

Università degli Studi di Siena
Dipartimento di Giurisprudenza

**LA PIANIFICAZIONE ANTICIPATA DEL RISANAMENTO
TRA SOCIETÀ BANCARIE E SOCIETÀ DI DIRITTO COMUNE**

Relatore: Prof.

Vincenzo Caridi

Correlatore: Prof.ssa

Irene Mecatti

Candidato

Piero Mazzocca

Anno Accademico 2018/2019

LA PIANIFICAZIONE ANTICIPATA DEL RISANAMENTO
TRA SOCIETA' BANCARIE E SOCIETA' DI DIRITTO COMUNE

Indice generale

Introduzione	3
CAPITOLO I.....	9
IL BINOMIO PIANIFICAZIONE-PREVENZIONE: UN NUOVO CATALIZZATORE PER IL DIRITTO DELLA CRISI D'IMPRESA?	9
1. La dimensione organizzativo-pianificatoria del fenomeno imprenditoriale.	9
2. Il “diritto della crisi d’impresa”: le direttrici di riforma della materia concorsuale e il “diritto societario della crisi”.....	14
3. L’evoluzione normativa tra tendenze anticipatorie e pianificatrici.	33
CAPITOLO II	43
LA PIANIFICAZIONE ANTICIPATA DEL RISANAMENTO IN AMBITO BANCARIO	43
1. La crisi economica e le difficoltà del sistema bancario.....	43
1.1 Le reazioni alla crisi: Stati Uniti ed Europa.	47
2. Il nuovo quadro di regolazione delle crisi nell’ambito dell’Unione Bancaria.	51
2.1 <i>Recovery e Resolution plans</i>	60
3. La pianificazione del risanamento.....	66
4. Le componenti-chiave del risanamento.....	70
4.1 I <i>Regulatory Technical Standards</i> dell’EBA.	73
4.2 Le <i>Guidelines</i> dell’EBA.	76
4.3 Le misure di risanamento.	82
5. I piani di risanamento nel quadro di governance e risk management.	88
6. I piani di risanamento e l’intervento precoce.	94
CAPITOLO III.....	99
L’EMERSIONE ANTICIPATA DELLA CRISI E IL RISANAMENTO DELL’IMPRESA TRA DISCIPLINA SOCIETARIA E DIRITTO CONCORSUALE	99
1. I doveri degli amministratori nel rilevamento della crisi d’impresa.	99
1.1 Assetti organizzativi adeguati e orientamento alla crisi.	99

1.2 I profili di responsabilità e il d.lgs. 231/2001.....	113
1.3 La riduzione del capitale per perdite: tra allerta e garanzia per i creditori.....	119
2. I doveri degli amministratori nella gestione della crisi d' impresa.	134
2.1 Il giudizio sulla continuità aziendale.....	134
2.2. Obblighi risanatori e liquidativi.....	143
2.3. Interesse dei soci e dei creditori.	149
3. Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.	156
3.1. Il nuovo quadro dei doveri di rilevamento e gestione della crisi.....	163
3.2 Il "sistema di gestione anticipata della crisi"	171
3.2.1 I meccanismi di allerta interna ed esterna.....	174
3.2.2. La procedura di composizione assistita della crisi.....	180
CAPITOLO IV.....	186
GESTIONE PREVENTIVA DELLA CRISI DI SOCIETA' BANCARIA E	186
GESTIONE ANTICIPATA DELLA CRISI DI SOCIETA' DI CAPITALI DI DIRITTO COMUNE....	186
1. Premessa.....	186
2. Peculiarità dell'impresa bancaria.	190
2.1 La forma societaria.	191
2.2 La "sana e prudente" gestione.	195
2.3 Interessi dei soci e interessi dei creditori.....	202
3. Considerazioni conclusive.....	214
Bibliografia.	223

Introduzione

Traendo spunto da alcune autorevoli riflessioni dottrinali, la tesi intende riflettere su talune delle principali analogie e differenze rilevabili, in una prospettiva sistematica, nella disciplina della crisi d'impresa, per come venuta sviluppandosi, nella più recente legislazione, con riguardo alle società bancarie e alle società di diritto comune. Sotteso all'intera trattazione contenuta nel presente lavoro si pone allora un interrogativo di fondo assolutamente centrale ai fini di essa, rappresentato dalla possibilità per le prime di costituire un valido modello di riferimento per le seconde.

Prima di tentare di elaborare una qualsiasi risposta in merito, occorre, però, innanzitutto, passare in rassegna le principali tendenze evolutive riscontrabili tanto a livello di fenomeni imprenditoriali, sempre più caratterizzati nello svolgimento dell'attività d'impresa da paradigmi operativi "organizzati" e pianificati; quanto a livello normativo, tracciando un bilancio dell'ultimo quindicennio di riforme in materia concorsuale e delle principali innovazioni (salvaguardia della continuità aziendale, impiego di strumenti risanatori, spinte all'anticipazione del contrasto alla crisi) ad esse collegate. Di seguito, sulla base di tali premesse, si rileva la possibilità di operare un impiego delle logiche procedimentali e pianificatorie, tipiche dell'ambito imprenditoriale, in una prospettiva funzionale all'affermazione delle istanze anticipatrici e risanatorie, proprie del diritto della crisi d'impresa, operando così un recupero dell'esperienza maturata a livello di banche con l'istituto dei *recovery plans*.

Spostandosi quindi sul versante della disciplina bancaria, il testo passa ad analizzare il regime di risanamento pianificato previsto in materia di banche. Dopo aver provveduto ad una ricostruzione delle vicende e delle problematiche (dal rifiuto delle politiche di *bail out* all'esplosione del rischio sistemico) che hanno interessato il settore finanziario nell'ultimo decennio, imponendo l'elaborazione di nuove regole e strumenti per la sua regolamentazione, si passa a trattare della costruzione, a livello europeo, dell'Unione Bancaria. Questa appare articolata attorno a tre pilastri fondamentali: istituzione di meccanismi di vigilanza uniforme, previsione di regole omogenee in materia di crisi bancarie e creazione di un fondo comune di garanzia dei depositanti. Soffermandosi quindi, in particolare, sul secondo pilastro (c.d. *Single Resolution Mechanism*), si osserva come centrale all'interno di esso risulti la previsione di obblighi di pianificazione preventiva del risanamento e della risoluzione (*living wills*). Dopo aver provveduto ad un confronto tra i due principali strumenti previsti nel Meccanismo Unico di Risoluzione, i *recovery* e *resolution plans*, volto ad evidenziarne le principali analogie e differenze (a livello di soggetti legittimati alla loro elaborazione, alla loro verifica e di finalità

complessive dei due istituti), si passa a definire i caratteri complessivi assunti dal processo di pianificazione del risanamento bancario, procedendo ad individuarne analiticamente le singole componenti, per come disciplinate dall'Autorità Bancaria Europea. Tra queste figurano in particolare: l'individuazione e la raccolta di una serie di dati aziendali, relativi a profili organizzativi, strutturali, operativi dell'impresa nonché alla sua attività (definiti nei *Regulatory Technical Standards*); il riferimento a scenari di crisi plausibili e rilevanti e l'elaborazione sulla base di essi di indici dell'andamento dell'attività e di strumenti di allerta (*trigger*) funzionali all'attivazione del piano (disposti dalle *Guidelines*); la costruzione di strategie di risanamento credibili in relazione alle diverse criticità precedentemente individuate. Di seguito, si provvede ad inquadrare tale strumento (e l'attività analitica ed organizzativa che ne è alla base) all'interno dei più generali meccanismi di *governance* e *risk management* propri dell'impresa bancaria, soffermandosi in particolare sui benefici che esso è in grado di apportare all'operatività societaria in termini di efficientamento dell'organizzazione, di coordinamento tra i diversi livelli decisionali ed esecutivi della banca nonché di migliore selezione delle competenze dell'organo gestorio e responsabilizzazione e moralizzazione dell'azione amministrativa. Conclusa tale trattazione si fa riferimento a quella particolare modalità attuativa del piano rappresentata dall'esecuzione di esso su richiesta dell'Autorità di Vigilanza nell'ambito del cosiddetto intervento precoce.

Spostandosi poi sul versante della società di capitali di diritto comune, è possibile osservare come, entro tale contesto, il tema dell'anticipazione e del contrasto alla crisi venga in rilievo innanzitutto in riferimento alla configurabilità a carico degli amministratori di un obbligo di tempestivo rilevamento di essa, frutto della combinazione tra il dovere di cura dell'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili interni all'impresa ed il canone di corretta e diligente amministrazione. Sulla base di tali elementi si viene allora a determinare l'esigenza di provvedere ad un'articolazione della struttura societaria tale da mettere gli amministratori in condizione di avvedersi prontamente dell'emergere di indici o elementi sintomatici di crisi, nonché di essere resi edotti del prodursi di un eventuale peggioramento nelle condizioni operative dell'impresa. Esaminati, anche alla luce della disciplina prevista dal d.lgs.231/2001 in relazione alla predisposizione di modelli gestori anti-reato, i profili di responsabilità connessi al mancato adempimento di tali prescrizioni, si passa poi a rilevare come, a fronte della capacità dei meccanismi di *governance* interna di dare adeguato rilievo al prodursi di condizioni critiche nell'attività d'impresa, il Legislatore stesso abbia predisposto un meccanismo "ordinamentale" di segnalazione delle stesse. Tale sarebbe, nell'attuale contesto normativo, la

funzione riconducibile all'obbligo di riduzione del capitale per perdite (artt. 2446,2447,2485,2486 c.c.). L'ordinamento ha da sempre dedicato particolare attenzione alle regole in materia di capitale e agli eventi modificativi di esso circondandoli di apposite formalità e cautele in virtù della particolare significatività da questo assunta quale garanzia per i creditori, meccanismo di allerta sull'andamento dell'attività e elemento di profilassi del dissesto. La centralità tradizionalmente assegnata alla disciplina del capitale ha però conosciuto un notevole ridimensionamento a seguito dell'emergere delle regole di "diritto societario della crisi", le quali, per loro stessa natura, risultano dirette ad operare una sospensione di alcune delle più tipiche disposizioni in materia di capitale (art.182*sexies* l. fall.). Ciò ha comportato una rimodulazione delle funzioni a queste tradizionalmente attribuite, nella quale, a fronte del notevole arretramento subito dalle finalità di tutela diretta dei creditori e di presidio della solvibilità dell'impresa, risulta viceversa fortemente accentuato il carattere informativo-allertante di esse, ponendosi il prodursi di perdite quale fondamentale punto di innesco delle reazioni di contrasto alla crisi ad opera degli amministratori.

Sulla base delle criticità evidenziate per effetto delle soluzioni organizzative interne appositamente "orientate alla crisi" (nonché del meccanismo di rilevamento delle perdite) si passa poi ad osservare come gli amministratori siano tenuti a procedere allo svolgimento di una verifica della continuità aziendale, preliminare all'adozione di iniziative dirette alla gestione dei fattori di disequilibrio dell'attività. A seguito del superamento di un sistema basato su rigide *rules* (alternativa secca tra ricapitalizzare e liquidare), sull'organo gestorio grava, allo stato attuale, il compito di affrontare le criticità in base a flessibili *standard* comportamentali diretti a prevenire l'insolvenza provvedendo, a seconda dei casi, o a disporre, ricorrendo i presupposti per il recupero della continuità, il risanamento dell'impresa, o a decretare, rilevata la sua irrimediabile compromissione, la tempestiva liquidazione. Indispensabile in ambedue i casi risulterebbe procedere all'impiego degli innovativi strumenti concorsuali (tanto liquidativi quanto conservativi) disposti dall'ordinamento, nonché tener conto della particolare dialettica che si instaura tra gli interessi dei soci e quelli dei creditori, fortemente valorizzati quale criterio-guida dell'azione amministrativa in frangenti caratterizzati dall' "emersione dell'insolvenza" (*emerging insolvency*). Da ultimo, il testo rileva come l'intero insieme di elementi la cui presenza, ampiamente argomentata in dottrina, è stato possibile riscontrare a livello societario e concorsuale venga fatto oggetto di una precisa codificazione nell'ambito del nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Al di là dei suoi caratteri generali (riassetto complessivo della materia, *favor* per la continuità aziendale, riduzione dei costi e dei tempi delle procedure) e degli elementi di

più radicale innovazione (definizione dello stato di crisi, modello unico di accertamento di essa e dell'insolvenza, disposizioni sui gruppi, introduzione degli istituti di allerta), il vero asse portante della nuova disciplina è infatti rappresentato proprio dalle norme dettate in materia di anticipazione e contrasto alla crisi. L'attenzione dedicata dal Legislatore a questi temi emerge con particolare evidenza su due piani: *in primis* nella puntuale previsione, nell'ambito della ridefinizione della posizione del debitore (art. 3 CCII, 2086 c.c.), di un dovere tanto di rilevamento quanto di gestione della crisi, esteso nella sua portata fino a ricomprendere qualsiasi categoria imprenditoriale, (laddove la presenza di esso era finora rinvenibile solo a carico degli amministratori di s.p.a. o tutt'al più di società di capitali); di seguito, ad ulteriore completamento di tali prescrizioni, nella predisposizione per via legislativa di un vero e proprio "sistema di gestione anticipata della crisi", frutto della combinazione tra gli istituti di allerta e la procedura di composizione assistita della crisi (Titolo II, Parte I CCII).

All'esito del percorso sin qui delineato, l'ultimo capitolo mette allora in luce la presenza di due distinti modelli: l'uno, relativo alle banche, che si qualifica come un vero e proprio "sistema di prevenzione della crisi"; l'altro, proprio delle società di capitali di diritto comune, che si configura invece come un semplice "sistema di gestione anticipata" di essa. La differenza fondamentale tra tali impostazioni normative risiederebbe nel diverso rapporto da esse instaurato con l'elemento della crisi: mentre infatti la disciplina definita all'interno del CCII tende essenzialmente a prevenire il prodursi dell'insolvenza; il regime costruito in riferimento alla società bancaria mira, viceversa, a prevenire lo stesso prodursi della crisi. Rispetto alle banche cruciale appare infatti l'esigenza di scongiurare l'instaurarsi anche solo di una condizione di probabilità o prossimità all'insolvenza, arretrando così notevolmente la soglia di azionabilità degli interventi di profilassi di essa. E ciò in conseguenza di una serie di ragioni che trovano il loro fondamento nelle specificità che caratterizzano, in virtù della sua peculiare natura, l'attività bancaria. I caratteri propri di quest'ultima si pongono infatti alla base della sostanziale prevalenza in essa della dimensione imprenditoriale su quella societaria, emergendo su tre distinti piani: il particolare atteggiarsi della forma societaria rispetto alle banche, la peculiare configurazione della gestione di esse nonché in ultimo il ribaltamento delle normali relazioni tra interesse sociale e posizioni creditorie. Quanto al primo di essi, pur venendo ammesse all'esercizio dell'attività bancaria (quasi) esclusivamente le imprese costituite in forma di società per azioni, la formula societaria subisce in queste una sorta di "adattamento" che ne condiziona diversi profili ed elementi strutturali (requisiti soggettivi di talune figure, *iter* procedimentali, meccanismi retributivi etc.). Tale processo di "adeguamento" riverbera poi i propri effetti anche a livello *governance* e gestione. Se nella società

di diritto comune il paradigma di riferimento dell'azione amministrativa è quello della "corretta e diligente amministrazione", nel caso delle banche a questo si sostituisce il riferimento ad un canone di "sana e prudente gestione", al quale l'attività deve risultare improntata, ed il quale si risolve in una stretta sui profili della responsabilità gestoria, in una contrazione della *business judgement rule*, nonché in una minore propensione al rischio. In ultimo occorre rilevare come relativamente alle banche l'interesse del ceto creditorio risulti nettamente preminente rispetto a quello della compagine sociale, e questo non già come avviene (nelle società di diritto comune) solamente in contesti di *gone concern*, bensì anche a fronte di passaggi di vita della società caratterizzati da piena continuità aziendale. Alla luce di tali considerazioni anche le tecniche e le modalità di gestione delle crisi si porrebbero essenzialmente in linea con tali caratteri dell'attività bancaria, risultandone profondamente condizionate sotto diversi profili. *In primis* nella circostanza che l'adempimento agli obblighi di pianificazione del risanamento possa considerarsi espressione del canone di sana e prudente gestione (risultando giustificato dalla presenza di un simile paradigma operativo relativamente all'attività bancaria). Al contempo, il carattere prevalente attribuito agli interessi dei creditori anche in costanza del *going concern* apre alla possibilità di arretrare le iniziative di contrasto alla crisi, dirette a metterne in sicurezza la solvibilità (quindi indirizzate essenzialmente a favore dei creditori, data l'applicazione in caso di dissesto, della disciplina della Risoluzione, idonea a colpire proprio questi ultimi), anche in contesti nei quali essa non risulti ancora conclamata e caratterizzati piuttosto dal semplice profilarsi di essa. All'esito di tali considerazioni, allora, le conclusioni in merito alla possibilità e auspicabilità che la disciplina della crisi dettata in materia bancaria si ponga come un fondamentale modello o punto d'arrivo per il diritto della crisi d'impresa nella sua interezza, non potrà che assumere un fondamentale carattere interlocutorio, configurando l'adozione di analoghe soluzioni normative in maniera non indiscriminata ma esclusivamente al ricorrere di talune condizioni dimensionali o operative.

CAPITOLO I

IL BINOMIO PIANIFICAZIONE-PREVENZIONE: UN NUOVO CATALIZZATORE PER IL DIRITTO DELLA CRISI D'IMPRESA?

SOMMARIO: 1. La dimensione organizzativo-pianificatoria del fenomeno imprenditoriale. 2. Il “diritto della crisi d’impresa”: le direttrici di riforma della materia concorsuale e il “diritto societario della crisi”. 3. L’evoluzione normativa tra tendenze anticipatorie e pianificatrici.

1. La dimensione organizzativo-pianificatoria del fenomeno imprenditoriale.

Parafrasando le parole di quella dottrina che con riferimento all’attuale contesto socio-economico coniò l’espressione “era dell’organizzazione”¹, lo stesso potrebbe altresì essere definito quale “era della pianificazione”. Il principale tratto distintivo dei processi evolutivi in atto all’interno dei fenomeni imprenditoriali odierni sembra, infatti, essere costituito dalla presenza di un paradigma operativo caratterizzato da un approccio sempre più marcatamente organizzativo e programmatico alla conduzione dell’attività d’impresa².

Dato di partenza fondamentale, da questo punto di vista, è rappresentato dalla netta prevalenza, all’interno del mondo economico, delle forme di impresa collettiva. Assolutamente centrali, tanto per numero, costituendo la stragrande maggioranza degli operatori attivi sul mercato, quanto per dimensioni, rappresentando gli autentici *leader* dei settori in cui operano, le formazioni societarie costituiscono senza dubbio le realtà più rilevanti e significative nel panorama economico di oggi³. Attraverso la loro presenza queste sono in grado di modellare il mercato condizionando, secondo il portato e le caratteristiche tipiche

¹ In questi termini si espresse tra i primi Roberto Weigmann, in “Responsabilità e potere legittimo degli amministratori”, Torino, 1974, al quale può essere ricondotta la paternità di tale definizione.

² La turbolenza ambientale, l’elevata pressione competitiva e l’innovazione tecnologica hanno messo in evidenza l’importanza centrale del processo di pianificazione strategica dell’impresa. L’attività di impresa non è una semplice sequenza di atti unificati da una o più direttrici funzionali unificanti: è un’attività pianificata e programmata; tanto che la stessa “economicità come elemento di qualificazione dell’imprenditore” coincide con “un equilibrio programmato”. Allora, in ogni impresa, a prescindere dalle dimensioni dell’organizzazione o dal fatto che vi sia scissione tra proprietà e *management*, c’è programmazione: infatti nonostante la stessa possa non coincidere con un disegno formalizzato del titolare, il disegno progettuale dell’imprenditore risulterà inevitabilmente trasfuso all’interno della formula aziendale (o imprenditoriale): in questo senso D. GALLETTI, *La ripartizione del rischio di insolvenza*, Bologna, 2006, 157. Per la sottolineatura della progettualità dell’imprenditore v. anche C. ANGELICI, *Diritto commerciale*, I, Bari, 2002, 33 ss.

³ E v. ad esempio D. GALLETTI, *La ripartizione*, cit., 157, il quale afferma che: “*Varie circostanze di carattere macroeconomico hanno determinato una chiara tendenza dei soggetti economici a organizzare le attività imprenditoriali in forma societaria, specialmente nella variante capitalistica.*”

del proprio modello d'impresa e di gestione dell'attività, le modalità operative, i fenomeni produttivi e i processi di lavoro di tutti i soggetti in esso presenti. Qualsiasi realtà produttiva che voglia poter convivere o competere (a livello di risorse, di efficienza etc.) con la loro pervasiva presenza non può infatti che adattarsi alla spinta organizzativa e alla tecnicizzazione delle funzioni da esse dettate⁴.

E' proprio per tali ragioni che la dottrina può dunque individuare, quale fondamentale direttrice di sviluppo delle principali realtà economiche ed imprenditoriali, la tendenza (inaugurata proprio a livello di società⁵) a dotarsi di strutture sempre più complesse e articolate che non possono prescindere dal momento organizzativo, configurandosi e costruendosi secondo modelli caratterizzati, in aggiunta, da specifici schemi operativi. L'elemento dell'organizzazione porta infatti con sé, quale concreto *modus operandi* dei diversi passaggi di cui si viene a comporre lo svolgimento dell'attività economica, la procedimentalizzazione e proceduralizzazione delle funzioni e dei compiti attribuiti ai vari organi, nonché la programmazione e pianificazione *ex ante* delle principali operazioni ad essi correlate. Tali processi comportano, all'interno delle realtà aziendali, una "burocratizzazione" di pratiche e mansioni, che porta alla formalizzazione nei diversi comparti di schemi e dinamiche operativi prestabiliti e collaudati, facendo sì che il conseguimento dei risultati economici passi attraverso la scansione ed esecuzione di una precisa serie di atti, deliberazioni e procedimenti. Le imprese appaiono così, oggi, anche per effetto della riduzione della dimensione gerarchico-verticale in favore di forme di

⁴ La riflessione in merito alla configurazione assunta dall'elemento dell'organizzazione societaria induce un autore come Galletti (*La ripartizione*, cit., 165) a mettere in relazione quest'ultima con la nozione di organizzazione di cui agli artt. 2082 e 2083 c.c., dedicati all'identificazione della figura dell'imprenditore. Pur negando la possibilità di un'automatica coincidenza tra questi due elementi, ritenendo il requisito giuridico assai più elementare ("*organizzazione è tutto ciò che consente all'imprenditore di esercitare attività d'impresa*") e, segnatamente, qualsiasi "*apparato di mezzi strumentali coordinati dall'imprenditore in modo da consentire l'esercizio dell'attività economica*") per quanto non meramente sovrapponibile al concetto di azienda, l'autore riconosce come "*l'organizzazione del soggetto esercente l'attività, non possa essere separata concettualmente dall'organizzazione dell'impresa*".

Conseguentemente sebbene la dottrina giuridica faccia raramente riferimento alla programmazione come categoria autonoma da quelle in cui tradizionalmente si compendia la nozione di imprenditore, essa costituirebbe un elemento intrinsecamente ricompreso nella nozione di imprenditore *ex art* 2082 c.c.: quale processo logico teso all'ottimizzazione del risultato economico attraverso la prefigurazione delle condizioni necessarie al raggiungimento degli obiettivi di periodo, la programmazione è infatti elemento-chiave dell'organizzazione in prospettiva tanto economica quanto giuridica, risultando nel diritto essa insita nelle nozioni di economicità (attitudine del risultato ad alimentare l'attività, coprendo i costi) e di professionalità. In questo senso, oltre a D. GALLETTI, *La ripartizione*, cit., 161.; v. anche C. ANGELICI, *Le basi contrattuali della società per azioni*, in *Studi sull'autonomia dei privati*, G. B. FERRI e C. ANGELICI, Torino, 1997, 331 ss.

⁵ Cfr. D. GALLETTI, *La ripartizione*, cit., 161, secondo il quale "*Molte regole del diritto societario influiscono direttamente sull'impresa, imprimendo all'operato dei gestori dell'azienda sociale precise regole strumentali, che li costringono a programmare e organizzare l'attività economica*", e "*non c'è questione sul fatto che la società costituisca una struttura formale predisposta dall'ordinamento per l'esercizio dell'impresa*", nonché "*essenzialmente organizzazione, e che questa organizzazione sia strumentale all'esercizio di un'attività imprenditoriale*". In argomento v. pure C. ANGELICI, *Le basi contrattuali della società per azioni*, cit., 331 ss.

coordinamento laterale, sempre più come dei complessi *network* intraorganizzativi, tanto ad un livello strutturale (basti pensare al vario articolarsi, nelle società di capitali, dell'interazione tra amministrazione, organi di controllo e proprietà) quanto impiegatizio (attraverso il moltiplicarsi dei comparti di dipendenti dedicati a vendite, acquisti, contabilità, analisi di mercato, gestione dei rischi etc.), potendo arrivare a riunire al proprio interno anche centinaia o migliaia di individui le cui mansioni e la cui attività necessitano di essere opportunamente organizzate e raccordate⁶.

Si sarebbe così consumato il passaggio dalla centralità, anche legislativa, della figura dell'imprenditore individuale, *dominus* incontrastato dell'impresa, retta essenzialmente dalle capacità e dal talento del singolo, a quella dell'imprenditore collettivo. Mentre in altre stagioni del capitalismo caratterizzate da più ampia e impetuosa crescita, il mondo economico sarebbe stato dominato dalle figure dei capitani dell'industria, le cui iniziative imprenditoriali procedevano in base a delle intuizioni subitane, muovendosi in un contesto spesso indifferenziato e caotico, senza schemi o strutture precisi, allo stadio attuale si assisterebbe, viceversa, ad un processo di profonda formalizzazione e tecnicizzazione delle varie funzioni aziendali. L'intuizione e il genio creativo del singolo cedono il passo alla specializzazione professionale di un'ampia categoria di soggetti, acquisita attraverso lo studio e la formazione, in linea con i canoni di un sapere aziendalistico ed economico sempre più tecnico e sofisticato. In un tale contesto, le grandi società appaiono guidate da veri e propri *team* di professionisti dalle competenze e dagli incarichi variamente ripartiti, dotati di ruoli tra loro nettamente distinti e rapporti d'autorità formalizzati secondo precise linee gerarchiche le quali, connettendo le differenti unità operative, consentono loro la realizzazione di un lavoro collettivo, portato avanti tramite l'interazione di una pluralità di soggetti. I dirigenti si presentano infatti attualmente (quasi al pari di burocrati) quali "uomini dell'organizzazione"⁷, figure profondamente inserite ed inquadrare entro le coordinate della realtà organizzativa di riferimento, nell'ambito delle cui componenti essi si muovono con perizia, in grado di discernere agevolmente i processi e le dinamiche operative attinenti alle varie aree aziendali di riferimento, collocandosi nel quadro

⁶ V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, Vol. 33, Fasc. 1, 38 ss.; M. C. M. MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo e procedimentalizzazione dell'attività imprenditoriale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber amicorum Antonio Piras*, a cura di P. ABBADESSA, Torino, 2010, 731.

⁷ Entro tale contesto, questa si identifica, in termini non difformi dalle riflessioni teoriche ad essa dedicate all'interno del diritto pubblico, nella "suddivisione di una struttura operativa in uffici, nel cui ambito vengono impiegati in modo sinergico uomini e mezzi materiali, la cui attività è orientata al perseguimento di una funzione, percepita come sintesi di compiti omogenei". F. G. SCOCA, *Teoria dell'organizzazione amministrativa*, in *Diritto amministrativo*, I, Bologna, 1993, 411 ss. Non distante è la prospettiva aziendalistica, focalizzata sulla finalità di ordinare le risorse in relazione ai fini, definendo i centri decisionali, le procedure, i criteri di coordinamento e assegnando alle singole unità operative le funzioni da perseguire, insieme di compiti omogenei rispetto ai fini. E v. in questo senso, S. SCIARELLI, *Economia e gestione dell'impresa*, Padova, 2001, 120 ss.

della conduzione di un'attività economica e produttiva dai contorni sempre più complessi e elaborati. Fare impresa significa oggi (almeno a taluni livelli) doversi confrontare quotidianamente con una realtà fatta di calcoli, procedimenti, valutazioni tecniche, analisi di mercato e prognostiche, scelte strategiche, vaglio delle principali iniziative e del loro impatto sull'attività, allocazione di risorse, programmazioni di investimenti; tutti elementi che compongono (ed impongono) un lavoro sinergico, rispetto al quale fondamentali risultano, per i vertici, non solo le capacità direttive e di indirizzo, ma anche di supporto dei diversi comparti ai fini del conseguimento del risultato finale⁸.

Nel contesto attuale, le decisioni si presentano infatti così altamente tecnicizzate e complesse che pretendere di abbracciare ogni campo con la dovuta competenza costituirebbe un'ambizione assolutamente irragionevole e destinata al fallimento per qualsiasi individuo. Le scelte imprenditoriali richiedono di muoversi trasversalmente attraverso una pluralità di piani (industriali, contabili, legali etc.), costantemente sottoposti ad una moltitudine di sollecitazioni (valutazioni specialistiche, pareri tecnici etc.) in base alle quali esse devono essere operate; in tale quadro queste risultano pertanto totalmente predeterminate o, quantomeno, pesantemente condizionate nella loro formulazione dall'attività istruttoria svolta dai numerosi uffici tecnici attivi all'interno dell'impresa e affidati a ingegneri, esperti di mercato, economisti, sociologi etc. Il *management* necessita quindi di assicurarsi la collaborazione di un insieme sempre più vasto di organi composti di esperti, all'interno di un processo di istituzionalizzazione e specializzazione di funzioni un tempo esclusivamente individuali⁹.

La moderna attività imprenditoriale, allora, non risulta più incentrata sulla volontà dispotica di un capo; il lavoro svolto dalla dirigenza e dalla direzione generale non consiste più nel concepire e mettere a punto in forma autonoma singole scelte o atti già compiuti e perfetti: oggi il dirigente è colui che conosce (e padroneggia) le procedure e i meccanismi operativi interni alle strutture di cui si compone l'impresa, assieme alle tecniche di coordinamento di esse, molto più che il contenuto materiale dei singoli ordini da impartire. Il potere degli amministratori cessa perciò di essere configurato come competenza diretta sulle singole decisioni d'impresa, assumendo sempre più marcatamente i tratti della direzione o supervisione strategica, realizzata attraverso l'esame e la deliberazione di piani strategici, industriali e finanziari¹⁰, la programmazione delle principali iniziative riguardanti la società, il vaglio dei meccanismi e delle procedure relativi alla loro attuazione, il controllo e la generale soprintendenza sugli sviluppi della

⁸ V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione*, cit., 39-40.

⁹ Come osservava già alla metà del secolo scorso L. MENGONI, *Recenti mutamenti nella struttura e nella gerarchia dell'impresa*, in *Riv. soc.*, 1958, 689 ss.

¹⁰ Emblematico in tal senso è il riferimento ad essi contenuto nell'art. 2381 c.c.

gestione sociale. I compiti ad essi assegnati si traducono quindi essenzialmente nella determinazione degli indirizzi e delle direttrici di fondo di conduzione dell'attività, definendo gli obiettivi aziendali da perseguire, mettendo a punto strategie imprenditoriali, programmi operativi e pianificazioni di atti, così da creare una "cornice" nella quale si inserisca, fondendosi, l'attività esecutivo-gestoria delle singole componenti¹¹.

Si viene allora a delineare una dissociazione tra le funzioni strategiche e di mera gestione¹², nella quale queste ultime risultano dirette alla conduzione dell'attività aziendale secondo i dettami e gli orientamenti scaturenti dalle prime; il che consente agli amministratori di delegare l'operatività *day by day* e la quotidianità d'impresa alle strutture ad essi sottoposte, e di avocare a sé, anche in un'ottica di efficientamento dei propri compiti, la valutazione delle macro-questioni caratterizzate da maggiore rilievo e complessità, nonché di concentrare tempo ed energie sulla pianificazione di iniziative di più ampio respiro, aventi rilevanza strategica cruciale ai fini dei futuri sviluppi dell'impresa. A tale fenomeno si associa, infine, la tendenza ad operare forme di decentramento all'interno delle strutture aziendali di maggiori dimensioni, il che ha condotto ad un riassetto delle competenze decisionali e, quasi in un'ottica sussidiaria, ad una devoluzione di esse (almeno quelle di minore rilievo) alle unità operative più vicine al mercato, nel tentativo di garantire un più rapido ed efficace superamento delle problematiche emergenti nei vari reparti aziendali attraverso il diretto coinvolgimento, nella loro risoluzione, dei soggetti più prossimi all'ambito di verifica di esse. La ridefinizione del ruolo degli amministratori determinatasi a seguito di tale serie di complesse trasformazioni ha comportato, quale sua naturale

¹¹ Cfr. F. BONELLI, *Gli amministratori di società per azioni dopo la riforma delle società*, Milano, 2004. L'elaborazione di programmi costituisce una funzione continua, che deve permeare nella sua interezza l'impresa orientando tutti i processi decisionali, operativi, attuativi. Se, pertanto, nella sua veste di scelta delle strategie che connotano l'attività d'impresa nei suoi obiettivi più generali ed a lungo termine, la programmazione è una tipica espressione della funzione amministrativa; tale processo deve però investire e coinvolgere tutte le componenti aziendali. Attraverso esso l'impresa minimizza i rischi provenienti dai mutamenti aziendali ed elabora *standard* validi per valutare l'efficacia e l'efficienza nell'attuazione delle direttive strategiche; questa svolge inoltre anche un importante ruolo nel consentire ai fornitori di capitali interni o esterni un efficace *monitoring* del proprio investimento. In questo senso essa viene pertanto ad assumere una funzione simile a quella attribuita da autorevole dottrina alle scritture contabili, v. A. NIGRO, *Le scritture contabili*, in *Tratt. dir. comm. pubbl. econ.*, diretto da F. GALGANO, Vol. II, Padova, 1978.

Analogamente, gli stessi profili patologici connessi alla conduzione dell'attività di impresa possono essere inquadrati in tale ottica, tanto da spingere la dottrina a qualificare la crisi e il declino dell'attività come delle fattispecie caratterizzate da un fondamentale *deficit* di pianificazione: e si v. sul punto D. GALLETTI, *La ripartizione*, cit., 186 ss., il quale infatti afferma che: "La pianificazione è fondamentale strumento di organizzazione dell'impresa, ove svolge funzione di riduzione dei costi di transazione legati all'imprevisione, ed al contempo strumento di verifica, del contenimento delle esternalità negative dell'insolvenza d'impresa".

¹² Esplicitamente richiamata all'interno del settore bancario nelle "Disposizioni di vigilanza in tema di organizzazione e governo societario delle banche" emanate dalla Banca d'Italia nel 2008, le quali configurano espressamente le prime come dirette alla determinazione degli indirizzi e gli obiettivi aziendali strategici, attraverso l'esame e la deliberazione dei piani industriali e finanziari, e la verifica della loro attuazione, le seconde come esecutive di esse e dirette alla gestione aziendale.

conseguenza, il prodursi di un significativo distanziamento tra i vertici e i risultati finali della propria azione, con un crescente divario tra la volontà dei *managers* e le concrete ricadute pratiche di essa, provocato dal fraporsi tra esse di un insieme di corpi e strutture intermedi indispensabili nel dare seguito alle deliberazioni manageriali stesse¹³.

All'esito di tali considerazioni si può allora osservare come, sul versante degli sviluppi della realtà aziendale e del fenomeno societario, l'asse organizzazione-procedimentalizzazione-pianificazione si imponga attualmente quale paradigma operativo fondamentale nella gestione dell'attività d'impresa, al punto tale per cui fare impresa significa, oggi, svolgere un'attività caratterizzata da un intrinseco contenuto strategico e programmatico, risolvendosi nell'adozione, nella sua conduzione, di una serie di prassi e logiche pianificatorio-procedimentali ad opera degli organismi di vertice¹⁴. Ma, se questo è il principale tratto distintivo emergente all'interno del contesto socio-economico odierno, alquanto articolati appaiono, anche a livello giuridico, gli sviluppi, dottrinari e legislativi, dedicati ad alcuni dei più rilevanti profili di regolazione della dimensione imprenditoriale.

2. Il “diritto della crisi d'impresa”: le direttrici di riforma della materia concorsuale e il “diritto societario della crisi”.

A fronte di una realtà economica e societaria caratterizzata da tali tendenze, infatti, il piano normativo e, in particolare modo, la disciplina delle crisi d'impresa sono stati segnati, nel corso degli ultimi quindici anni, dal maturare di un radicale cambio di approccio ad opera del Legislatore.

Nell'ambito del diritto concorsuale, si è realizzato, un rovesciamento di prospettiva, che ha determinato un'inversione di alcune delle logiche di fondo che per decenni (sia pure con delle variazioni e in maniera non del tutto univoca) avevano caratterizzato la materia concorsuale. Tale processo si è sostanziato in un vero e proprio ribaltamento del punto di vista adottato dal Legislatore, che ha assunto i caratteri di un'autentica “rivoluzione copernicana”. A seguito di tale passaggio si è di fatto smesso di concepire la materia concorsuale e la disciplina ad essa collegata essenzialmente come il “diritto dei creditori”: un regime giuridico ed una normativa dettate ad uso e consumo delle componenti attive del rapporto

¹³ Cfr. M. IRRERA, *L'obbligo di corretta amministrazione e gli assetti adeguati*, in *Nuov. dir. soc.*, 2009, Vol. 7, Fasc. 18, 28; M. C. M. MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo*, cit., 730.

¹⁴ Ciascuna fase dell'attività d'impresa “è consacrata ad un procedimento e (...) questo procedimento è valutato a priori per accertarne l'adeguatezza ed è fatto oggetto di controlli quanto alla sua concreta applicazione.” A. TOFFOLETTO, *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2008, 214.

obbligatorio, le quali venivano poste al centro del sistema e ai cui interessi e alle cui istanze era garantito massimo risalto, costituendo i fondamentali riferimenti di un regime che si proponeva il perseguimento ad ogni costo del soddisfacimento di essi (sia pure in un'ottica "collettiva", caratterizzata dalla *par condicio* e dalla condivisione delle perdite). A partire da tale impostazione originaria si è realizzata una transizione che progressivamente ha provveduto a sfumare i contorni di tale disciplina fino a farne una sorta di "diritto del debitore" o, meglio ancora, "dell'impresa"¹⁵. Allo stato attuale questa pare essere la prospettiva appositamente assunta dal Legislatore nel concepire e dettare le norme in materia concorsuale: quella di dare vita ad un serie di regole il più possibile funzionali ai bisogni della realtà produttiva e in linea con le esigenze emergenti, rispetto ad essa, in una fase di difficoltà economica, identificandosi così detta disciplina sempre più nella formula "diritto della crisi d'impresa" che in quella di "diritto fallimentare".

La chiave di volta del sistema pare quindi essere divenuta in misura sempre più rilevante il soggetto passivo della procedura (o, più precisamente, la realtà imprenditoriale da questi dipendente): la nuova concezione ruota in maniera decisiva attorno ad esso, ed è sulla ridefinizione del suo ruolo e della sua posizione che si sono moltiplicati e focalizzati i più recenti interventi normativi. Rispetto ad essi emerge e si manifesta una perdita di centralità dei meccanismi liquidatori nelle procedure concorsuali, accanto ad un affievolimento dei loro profili sanzionatori, cui si accompagna un indubbio *favor* per il salvataggio e il rilancio dell'attività d'impresa, perseguito attraverso una serie di agevolazioni, disposizioni di favore e strumenti concepiti in alternativa al ricorrere del fallimento¹⁶, introdotti *ex novo* (o potenziati) nel tentativo di ridurre, per quanto possibile, l'incidenza di quest'ultimo. Iniziative di questo tipo finiscono quindi per dare sempre maggiore risalto alla salvaguardia della continuità aziendale e alla prosecuzione

¹⁵ In dottrina è ormai classica la distinzione tra sistemi "orientati ai creditori" e sistemi "orientati all'impresa" (o "al debitore"), a seconda che essi privilegino il soddisfacimento dei primi, prescindendo dalle sorti dell'impresa, o, viceversa mirino alla salvaguardia di quest'ultima, anche con sacrificio dei diritti dei creditori. Peraltro, al pari di quanto avviene in riferimento alla classificazione degli ordinamenti in sistemi dualistici e monistici (sulla base della specialità o meno delle regole di disciplina dell'insolvenza) occorre sottolineare come raramente tali modelli si presentano in forma pura, risultando più frequente la configurazione di essi in forma "ibrida", tale da rendere la contrapposizione di essi soltanto tendenziale. Il diritto concorsuale si pone infatti inevitabilmente come un fondamentale punto di sintesi di interessi contrapposti, ciascuno dei quali necessita di ricevere adeguata attenzione ad opera del Legislatore: e v., in questo senso, A. NIGRO, *La disciplina delle crisi patrimoniali delle imprese: lineamenti generali*, Trattato di diritto privato, diretto da M. BESSONE, XXV, Torino, 2012, 123

¹⁶ A onor del vero non del tutto alieni anche al sistema precedente se si considera la presenza, pur circoscritta, di procedure concorsuali quali una prima versione del concordato preventivo e l'amministrazione controllata o di istituti quali l'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento. Si trattava tuttavia di figure del tutto secondarie nell'impianto normativo del R.D. n. 267 del 1942, caratterizzate da scarsissima incidenza pratica e limitatissimi effetti deflattivi rispetto alla procedura principale, soprattutto a causa della rigidità dei presupposti (meritevolezza *in primis*) previsti per l'accesso ad esse e per i ritardi nel loro impiego. A. NIGRO, *La disciplina*, cit., 140.

dell'attività economica, più che, come avveniva in passato, ad un meccanico ed irriflesso tentativo di garantire, la rigida esecuzione dell'obbligazione a favore del creditore, anche al di là di ogni ragionevolezza ed utilità¹⁷.

Niente di più lontano da una concezione quale quella che animava la Legge Fallimentare del 1942, a sua volta espressione di quella visione che per secoli, fin dalle origini medioevali dello *ius mercatorum*, aveva retto la materia, inquadrando in una luce profondamente negativa il soggetto fallito (*decoctor ergo fraudator*¹⁸) e caratterizzandosi per i connotati ampiamente punitivi del regime dettato con riguardo alle fattispecie di dissesto. In tale ottica il fallimento era considerato come “*un male infettivo da circoscrivere*”¹⁹ frutto delle cattive pratiche o del malaffare dell'imprenditore, in quanto tale da sanzionare adeguatamente con misure che andavano dall'immediato spossessamento alla preclusione di ogni influenza sulle modalità di svolgimento della liquidazione dei beni aziendali, fino al marchio d'infamia e alle incapacità personali originariamente previste accanto alle sanzioni penali, così da garantire, entro tale logica, il massimo grado di deterrenza ed astensione, ad opera dei soggetti alla guida dell'impresa, dalle condotte che potessero condurre a forme di insolvenza. A tutto questo si accompagnava la copertura delle pretese creditorie promossa attraverso ampie revocatorie (che nella loro versione originaria potevano arrivare fino a due anni dalla dichiarazione di fallimento) e l'integrale liquidazione (spesso anche in forma atomistica) dell'attività e del patrimonio del debitore; una prassi funzionale a garantire, inoltre, la riallocazione delle risorse all'interno del quadro economico, affinché queste, affidate ad altri soggetti, potessero essere utilizzate in impieghi più produttivi e proficui, facendo così operare tale procedura anche quale fattore di (ri)equilibrio del mercato attraverso l'uscita immediata da esso dei soggetti “contaminati”²⁰. Veniva così ad emergere una procedura esecutiva della responsabilità patrimoniale imprenditoriale dai tratti fortemente sanzionatori ed afflittivi, diretta (almeno

¹⁷ Dato il suo rivelarsi spesso ampiamente insoddisfacente a causa dei tempi lunghi richiesti dalla procedura fallimentare, dell'inefficienza e infruttuosità dei suoi meccanismi e delle condizioni di dissesto ormai estremo nelle quali essa interveniva. L. STANGHELLINI, *Le crisi d'impresa tra diritto ed economia*, Bologna, 2007, 30 ss.; S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 2017, 5 ss.,

¹⁸ Tale era la considerazione che si aveva di esso all'interno del sistema scaturente dalla tradizione medievale secondo una definizione abitualmente attribuita a Baldo degli Ubaldi. Sulle radici medioevali e la profonda influenza da esse esercitata fino agli anni più recenti sulla successiva evoluzione della disciplina, fondamentali sono gli studi di U. SANTARELLI, *Storia del fallimento*, in *Dig. it., disc. Priv., Sez. comm.*, V, Torino 1990 e F. MIGLIORINO, *Profilo storico delle procedure concorsuali*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da G. R. MAGGIORE, Torino, 1997.

¹⁹ C. D'AVACK, *La natura giuridica del fallimento*, Padova, 1940, 25.

²⁰ Una vera e propria visione darwiniana dell'economia, nella quale si teorizzava la necessità, per uscire dalla crisi, di lasciar fallire coloro che non si erano dimostrati in grado di sopravvivere. A. JORIO, *Le procedure concorsuali tra tutela del credito e salvaguardia dei complessi produttivi*, in *Giur. comm.*, 1994, I, 513.

sulla carta) a garantire al massimo grado le pretese creditorie, il tutto all'interno di un quadro economico teso ad una solerte ricollocazione del patrimonio a livello di mercato. Un regime di questo tipo finiva tuttavia per risultare ampiamente inefficiente, rivelandosi sotto molti aspetti eccessivamente rigido nella sua impostazione sanzionatoria ed incapace di adattarsi alla varietà di presupposti, cause e dinamiche, che le concrete fattispecie di crisi potevano manifestare rispetto alle imprese, dando vita ad una serie di inconvenienti ed effetti del tutto controproducenti per gli interessi delle stesse categorie, come i creditori, che pure pretendeva di tutelare. Una disciplina fondata su tali premesse e formulata in termini così rigorosi, infatti, non poteva che provocare una distruzione, di fatto, della ricchezza a tutto svantaggio della collettività e dei creditori, favorendo ed alimentando l'antagonismo tra questi ultimi ed il debitore, il rapido deteriorarsi delle loro relazioni, nonché la "fuga" dal fallimento da parte degli imprenditori, con ritardi enormi di essi nel fronteggiare tale avvenimento, nel tentativo, al contrario, di mascherarlo o eluderlo al fine di sottrarsi alle pesanti conseguenze (anche personali) ad esso collegate, aggravandone ulteriormente effetti e ripercussioni²¹.

Le profonde trasformazioni maturate all'interno di tale regime normativo nel corso dell'ultimo quindicennio hanno quindi avuto il loro punto di partenza in una rinnovata concezione della crisi. La nuova impostazione seguita dal Legislatore ha preso le proprie mosse dall'idea che la crisi non costituisca necessariamente un elemento di patologia nella vita delle imprese ma possa talora rappresentare una componente fisiologica di essa, risultando difficile immaginare una condizione nella quale esse operino sempre e soltanto "in crescita", e alternandosi fatalmente a fasi espansive momenti di stagnazione o di contrazione dell'attività, che possono aggravarsi fino a condurre alla sua rapida obsolescenza²². Il declino dell'impresa potrà manifestarsi anche a fronte di passaggi "normali" di vita di essa, non necessariamente legati a comportamenti o pratiche frodatore dei gestori (e come tali da allontanare e stigmatizzare il più possibile comminando sanzioni al manifestarsi delle prime difficoltà), presentandosi come un fenomeno che può sussistere anche nel quadro di una gestione regolare e formalmente corretta dell'attività. Si amplia ed approfondisce, rispetto all'appiattimento su una lettura punitiva da esse subito

²¹ A. JORIO, *Le procedure concorsuali tra tutela del credito e salvaguardia dei complessi produttivi*, in *Giur. comm.*, 1994, I, *passim*; I. A. NOCERA, *Autonomia privata e insolvenza: l'evoluzione delle soluzioni negoziali dai codici ottocenteschi al contratto sulla crisi d'impresa*, in *Il dir. fall.*, 2014, Vol. 89, Fasc. 3-4, 407-410.

²² Nelle parole di B. LIBONATI, *La crisi d'impresa*, in AA.VV. *L'impresa*, Milano, 1985, 234: "La crisi non è solo un evento negativo da evitare ad ogni costo, ma si inserisce quasi costruttivamente nel ciclo dell'impresa, che in via di principio non vede strutture costanti ed immutabili, ma si traduce in un processo dinamico nel quale anche situazioni tipicamente patologiche trovano collocazione utile seppur atipica"; e, ancora, ID. *Prefazione, Problemi di diritto concorsuale*, G. TERRANOVA, Padova, 2011, VI: "E' essenziale trattare della crisi alla luce della disciplina dell'impresa in bonis, perché in realtà si tratta di varianti, una fortunata l'altra sfortunata del medesimo fenomeno."

precedentemente, il novero delle cause e dei fattori che possono porsi alla base della crisi: non più necessariamente conseguenza di elementi e dinamiche interne all'impresa, ben potendo essa derivare, invece, dall'esterno per effetto di meccanismi concorrenziali (per cui i successi di un imprenditore si realizzano a scapito degli altri), del ciclo economico o di uno scenario di instabilità generalizzata del mercato sfavorevole alla prosecuzione dell'attività²³. La configurazione della crisi e delle difficoltà come componenti imprescindibili della vita delle imprese spinge a confrontarsi con esse in termini di maggiore serenità e neutralità alla ricerca di un equilibrio ed una composizione dei molteplici interessi (creditori, debitori e collettivi) che gravitano attorno ad esse, in una prospettiva utilitaristica tendente a "volgere lo sguardo in avanti" concentrandosi sul superamento delle difficoltà e sul recupero dell'impresa, più che, "guardando indietro", su un'attribuzione di colpe e responsabilità individuali legate al passato. Si impone pertanto, a fronte della ridefinizione del punto di vista impiegato dal Legislatore, l'adesione ad una visione meno ideologica ma più pragmatica e moderna, diretta al "governo" e alla gestione delle situazioni di crisi e di difficoltà piuttosto che alla loro repressione²⁴.

Pur senza rinunciare a sanzionare pratiche scorrette o frodatrici degli imprenditori a danno dei creditori, si prende atto della maggiore complessità che caratterizza il fenomeno della crisi, ridefinendo del pari le risposte ad essa così da renderle più articolate ed in grado di adattarsi alle diverse fattispecie e forme nelle quali questa può manifestarsi. In tal senso si collocano, peraltro, non soltanto gli sforzi compiuti dal Legislatore nazionale, ma anche importanti sollecitazioni provenienti dall'ambito internazionale e dall'analisi comparativa delle legislazioni dei principali Paesi europei²⁵; il contributo da esse offerto al ripensamento della materia in questi termini è risultato particolarmente significativo, al punto che, sotto diversi profili, l'intero insieme di complesse ed articolate innovazioni maturate all'interno del nostro

²³ D'altra parte le crisi patrimoniali delle imprese costituiscono al contempo opportunità di innovazione o cambiamento anche radicali: sotto questo aspetto vi è stato pertanto chi ha ravvisato in esse dei fondamentali processi di ristrutturazione indissociabili dallo stesso funzionamento di un'economia di mercato, operando quale fattore decisivo di riequilibrio dello stesso. M. FERRO, *Misure di allerta e composizione assistita della crisi*, in *Fall.*, 10, 2016, 103 ss.

²⁴ Perfettamente sintetizzata nell'espressione "*from a law of morality to a law of continuity*", utilizzata per descrivere tale passaggio da B. WESSELS, *Europe deserves a new approach to insolvency proceedings*, in *European Company Law*, Vol. 4, Issue 6, 235.

Fondamentali ai fini di una ricognizione di tali sviluppi, sono le riflessioni di: A. JORIO, *I lineamenti di una nuova...improbabile legge fallimentare*, in *Giur. comm.*, I, 2005, 368 ss.; A. NIGRO, *La riforma della legge fallimentare fra innovazione e tradizione*, in *Dir. banc.*, 2006, I, 197 ss.; G.B. PORTALE, *Dalla "pietra del vituperio" alle nuove concezioni del fallimento e delle altre procedure concorsuali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, I, 389 ss.

²⁵ Nell'ultimo ventennio molti Paesi dell'Unione europea hanno proceduto a riformare la disciplina delle crisi d'impresa (così, oltre all'Italia, Francia, Germania, Belgio, Gran Bretagna, Spagna e Portogallo), procedendo però troppo spesso in ordine sparso e seguendo impostazioni talora profondamente divergenti, *in primis* sotto i profili del ruolo assegnato ai creditori e all'autorità giudiziaria e delle revocatorie, pur non mancando anche fenomeni imitativi (ad es. il meccanismo della suddivisione dei creditori in classi), innescando così il bisogno di procedere ad una (non facile) armonizzazione a livello comunitario: in questo senso A. NIGRO, *La disciplina delle crisi patrimoniali delle imprese*, cit., 123.

ordinamento ha, in una certa misura, risposto ad un'esigenza di omogeneizzazione²⁶ della disciplina concorsuale determinatasi a livello sovranazionale dell'Unione Europea. Tra gli interventi-chiave che maggior peso hanno avuto nel rafforzare e consolidare la nuova connotazione assunta dalla disciplina fallimentare figurano in particolare: la Raccomandazione della Commissione UE 2014/135, il Regolamento 2015/848, dedicato alle procedure d'insolvenza transfrontaliere, e la Direttiva 2019/1023, in materia di ristrutturazione delle imprese e procedimenti esdebitativi²⁷. Fondamentali ai fini dell'elaborazione di tali atti sono risultati inoltre i riferimenti alla *Model Law* e alla *Legislative Guide on Insolvency Law* elaborate dalla Commissione delle Nazioni Unite per il diritto del commercio internazionale (*UNCITRAL*). Quanto ai loro contenuti, tali interventi, pur attraverso una varietà di forme e di percorsi, risultano segnati dall'intento di appagare l'esigenza di realizzazione di soluzioni concorsuali efficienti, idonee al rapido superamento della crisi, nell'interesse (tra gli altri) degli stessi creditori, e che non rinuncino, sia pur in un quadro di economia di mercato, alla possibilità di conservazione degli organismi ancora risanabili. Essi pongono, pertanto, al centro il tema del risanamento, con richiami all'emersione anticipata della crisi e alla celerità delle azioni di contrasto ad essa, finalizzati a consentire alle imprese economicamente sane, ma in difficoltà finanziaria, di ristrutturarsi precocemente così da evitare l'insolvenza preservando il proprio valore a lungo termine, a vantaggio di creditori, dipendenti, proprietari e dell'economia generale. Il tutto nel quadro di un'operazione di raccordo tra le legislazioni dei diversi Paesi europei, svolta all'insegna della garanzia, a tutte le imprese stabilite nell'Unione, dell'accesso ad un quadro di strumenti analoghi di *early intervention* e di forme di esdebitazione e attribuzione di una seconda opportunità di avvio di attività economiche²⁸.

²⁶ Nell'intento di salvaguardare e rafforzare la competitività del sistema-Paese e l'attrattività degli investimenti, in un contesto nel quale i due terzi degli ordinamenti europei prevedono procedure di preinsolvenza ibride, tese non alla liquidazione ma alla riorganizzazione dell'impresa nonché diverse tecniche per la "gestione" delle crisi aziendali (Francia: sistema dell'allerta della *Loi de sauvegarde des entreprises* 845/2005, Germania e Spagna: gradazione del concetto di insolvenza nella *Insolvenzordnung* e nella *Ley concorsual*, Regno Unito: obblighi aggiuntivi agli amministratori e *scheme of arrangement* dell'*Insolvency Act*). S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata* cit., 15.

²⁷ Provvedimenti a loro volta preceduti dalla Comunicazione della Commissione UE 288/1999 e dal Regolamento 2000/1346 (del quale il testo del 2014 costituisce una sostanziale ripresa con minime modifiche quanto ai contenuti); accanto ai quali è possibile menzionare anche la Comunicazione 2007/584, il Piano d'azione d'imprenditorialità 2020 presentato dalla Commissione Europea nel 2012, nonché il Regolamento 2015/845, tutti contenenti significative indicazioni in merito alle prospettive europee di gestione delle problematiche connesse all'insolvenza. P. DE CESARI e G. MONTELLA, *Le procedure di insolvenza nella nuova disciplina comunitaria*, Milano, 2004; A. MAZZONI, *Cross-border insolvency of multinational groups of companies: proposal for an european approach in the light of the Uncitral approach*, in *Dir. comm. internaz.*, 2010, 755 ss.

²⁸ "A restructuring framework should enable debtors to address their financial difficulties at an early stage, when their insolvency could be prevented and the continuation of their business assured. [...] the restructuring plan must be capable of preventing the insolvency of the debtor and ensuring the viability of the business." Par. III, lettera A, punto 6 della Raccomandazione della Commissione UE 135/2014. Evidenti sul punto risultano anche le influenze del modello

Un ripensamento tanto radicale dei principi, delle funzioni e degli strumenti del diritto concorsuale avrebbe imposto un organico e completo riassetto della disciplina²⁹. L'ultimo quindicennio appare invece caratterizzato, nel nostro ordinamento, da una costante tensione verso il profondo rinnovamento della materia, puntualmente disattesa per effetto dell'emanazione di una congerie di riforme mai davvero stabili, né esaustive, nella loro portata e compiutezza. Tale stagione di incessante produzione normativa viene inaugurata dal D. L. 14 Marzo 2005 n. 35, al quale si associano le novellazioni apportate con i D. Lgs. 5/2006 e 169/2007, provvedimenti i quali congiuntamente segnano l'avvio di questa nuova fase del diritto fallimentare portando alla luce le fondamentali istanze di riforma che si perpetueranno e trascineranno anche negli anni successivi³⁰. Tali prime iniziative incidono profondamente sull'impianto disciplinare legato alla vecchia Legge del 1942 operando un rinnovamento di esso tanto con riguardo alla procedura fallimentare "vera e propria", quanto in riferimento alle ulteriori procedure ed istituti concorsuali previsti dall'ordinamento. Sotto il primo profilo tali interventi hanno avuto i propri tratti salienti nel notevole ammorbidimento dei profili sanzionatori legati al fallimento, reso infinitamente più lieve per il debitore *in primis* attraverso la soppressione delle incapacità civili e politiche, e nel ridimensionamento della posizione dei creditori, che hanno visto ridotto il peso riconosciuto alle proprie istanze in favore del rilievo attribuito ad altri interessi³¹. Al contempo essi hanno determinato un riassetto delle procedure alternative al fallimento: si è provveduto all'abolizione dell'amministrazione controllata, a ridisegnare il concordato preventivo³², nonché all'introduzione di nuovi strumenti stragiudiziali³³ di gestione della crisi, tanto negoziali, quali gli accordi di ristrutturazione dei debiti, quanto pianificatori, nella forma del piano attestato di risanamento.

americano rappresentato dal *Chapter 11*. L. GHIA, *Gli obiettivi della Guida Legislativa sull'insolvenza dell'UNCITRAL, in Il fall*, 2005, 1229 ss.

²⁹ Come ampiamente sottolineato dalla copiosa letteratura dedicata alle linee e prospettive di riforma del diritto concorsuale italiano nei primi anni duemila. Fondamentali in tal senso risultano le riflessioni di: A. JORIO, *Nuove regole per la crisi d'impresa*, Milano, 2001; A. NIGRO, *I problemi fondamentali del diritto concorsuale nelle prospettive di riforma dell'ordinamento italiano*, in *Giur. it.* 2002; G. TERRANOVA, *Le procedure concorsuali. Problemi di una riforma*, Milano, 2004.

³⁰ Un'accurata analisi di tali interventi e delle travagliate vicende che hanno preceduto la loro emanazione è svolta da A. JORIO e S. FORTUNATO, *La riforma delle procedure concorsuali. I progetti.*, Milano, 2004, 3 ss.; G. B. PORTALE, *La legge fallimentare rinnovata note introduttive (con postilla sulla disciplina delle società di capitali)*, *Banca, borsa, tit. cred.* II, 2007, 368 ss.

³¹ Tendenza che si impone con particolare evidenza ad es. nel depotenziamento delle azioni revocatorie, rimodellate nella loro portata applicativa attraverso la drastica riduzione dei tempi e l'aumento delle esenzioni previste rispetto ad esse.

³² Relativamente ad esso è stata disposta la soppressione dei requisiti di meritevolezza e delle percentuali minime di soddisfacimento dei creditori, prevedendo quale presupposto applicativo lo stato di crisi e attribuendogli, accanto a quelle liquidative, anche finalità conservative.

³³ L'omologazione di essi da parte dell'autorità giudiziale risulta, infatti, o solo eventuale e successiva alla sua attuazione (come nel piano) o valida unicamente per collegare taluni effetti legali (esenzione da revocatoria) ad accordi di per sé già perfetti e pienamente produttivi di effetti negoziali

Tale percorso evolutivo è poi proseguito nel 2012³⁴, attraverso il rimaneggiamento e la parziale risistemazione di alcune delle innovazioni precedenti, in particolare a seguito della previsione di nuove disposizioni di favore³⁵ relative al concordato preventivo e agli accordi di ristrutturazione dei debiti al fine di facilitare ulteriormente il ricorso ad essi, specialmente in un contesto di prosecuzione dell'attività imprenditoriale. A queste si associano inoltre nuove peculiari regole dettate in materia patrimoniale e di meccanismi di finanziamento delle imprese societarie in crisi (con particolare riguardo a quelli tra soci o infragruppo). Nello stesso anno si perviene poi, con la Legge 3/2012, all'introduzione di apposite procedure aventi carattere concorsuale anche con riferimento a soggetti tradizionalmente non fallibili (consumatori, professionisti intellettuali, imprese agricole, piccole imprese e *start up*) attraverso l'accordo di composizione della crisi da sovraindebitamento e il piano del consumatore³⁶.

Tale tendenza, pressoché ininterrotta, alla ridefinizione della materia in una prospettiva di favore per il debitore e per gli istituti alternativi al fallimento, volta a massimizzare, attraverso la concessione di sempre più ampi incentivi, l'utilizzo dei nuovi strumenti conservativi della continuità dell'attività d'impresa pare subire una battuta d'arresto nel 2015. Con il D. L. 83/2015 si compie per certi versi una stretta rispetto ad alcuni elementi di maggiore "liberalizzazione" avanzati in precedenza, attraverso la reintroduzione di condizioni più stringenti e selettive per l'accesso al concordato preventivo e l'apertura alla possibilità, una volta avviata la procedura, di formulazione di proposte alternative (*proposte concorrenti*) di sistemazione dei rapporti tra debitore e creditori elaborate da questi ultimi, con il rischio per l'imprenditore di vedersi sottratto il monopolio sulla gestione di tale strumento.

Al di là di tale parentesi, il processo di riforma della materia fallimentare prosegue, raggiungendo il proprio culmine, con il D. Lgs. 14/2019, istitutivo del nuovo Codice della Crisi d'impresa e dell'Insolvenza. Tale intervento risulta diretto a compiere quel riassetto generale della materia a lungo profondamente atteso, portando ordine in un sistema caratterizzato, a seguito delle modifiche quasi parossistiche degli ultimi anni, da frammentarietà e assenza di coesione, procedendo al definitivo superamento del testo della vecchia Legge Fallimentare del 1942. Al di là della formale abolizione di quest'ultima e del riordino complessivo dell'impianto normativo, sotto il profilo contenutistico però la

³⁴ "Decreto Sviluppo" 22 Giugno 2012, n. 83, convertito in legge 7 Agosto 2012, n.134.

³⁵ In tal senso si pone e la legittimazione del cosiddetto concordato "in bianco" o "preconcordato" diretto a tenere esente il debitore da eventuali iniziative creditorie consentendogli di procedere a predisporre il contenuto di tale atto con la necessaria distensione da esso richiesta.

³⁶ Nell'ambito di esse si inserisce inoltre l'istituzione di apposite strutture dirette al governo di tali procedimenti, gli Organismi di Composizione della Crisi, destinatari di un ruolo di particolare rilievo anche nell'impianto del nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

nuova disciplina, da molti punti di vista, pare muoversi in una prospettiva di sostanziale continuità con la precedente, quale risultante a seguito della stagione di riforme³⁷. I principali elementi di novità legati all'operazione compiuta con l'entrata in vigore del Codice sono essenzialmente costituiti, pertanto, dall'introduzione (sia pure dopo anni di dibattito dottrinale e una prima proposta di adozione di essi risalente addirittura alla Commissione Trevisanato istituita ai tempi della Riforma Fallimentare del 2005), anche all'interno del nostro ordinamento, di strumenti di anticipazione della crisi, nella forma dei meccanismi e delle procedure di allerta e composizione assistita della crisi³⁸.

Componenti-chiave delle trasformazioni giunte a compimento nel corso dell'ultimo quindicennio sono quindi i nuovi caratteri e principi (definibili quasi per contrasto rispetto ai precedenti), ai quali, all'esito della sua frammentaria e non sempre lineare evoluzione, la disciplina odierna risulta improntata³⁹: l'affermazione di una "cultura del salvataggio" e della "prevenzione" in contrapposizione ad una concezione emergenziale e repressiva della crisi; la transizione da un'impostazione disciplinare essenzialmente liquidativa dell'attività d'impresa ad una conservativa di essa, caratterizzata dalla salvaguardia dei complessi produttivi ancora *viabiles*, attraverso cui pervenire ad una valorizzazione del plusvalore complessivo degli *assets*, oltre che ad una conservazione dei più ampi livelli occupazionali possibili⁴⁰; il perseguimento della stabilità del mercato attraverso la preservazione dei legami e delle relazioni "in entrata" e "in uscita" che l'impresa intrattiene con gli altri operatori economici⁴¹; il più

³⁷ Emblematica in tal senso è la trasformazione compiuta dal fallimento: di cui si è provveduto a modificare la stessa denominazione divenuta oggi "*liquidazione giudiziale*" quasi a simboleggiare o a voler alludere ad una sorta di radicale revisione della sua disciplina, rimasta a ben vedere del tutto disattesa nei fatti, risultando questa perlopiù inalterata a livello concreto di procedura ed effetti.

³⁸ A questi si possono affiancare, come ulteriori innovazioni di rilievo, l'introduzione di una definizione dello stato di crisi, la previsione di un modello processuale unificato di accertamento dell'insolvenza e di disposizioni appositamente dedicate ai gruppi di imprese, come rilevato da: F. PASQUARIELLO, *Italian bankruptcy code moving towards a reform era*, in *Il dir. fall.*, 2016, I, n. 2, 347-349; S. DELLA ROCCA e F. GRIECO, *Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: un primo commento al d.lgs. n.14/2019*, Milano, 2019.

³⁹ Ai fini di una ricognizione complessiva sull'itinerario di riforma seguito dall'ordinamento italiano e i suoi lasciti fondamentali imprescindibile appare il riferimento a A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Bologna, 2017, *passim*.

⁴⁰ Se evidente appare come tale approccio si ponga tendenzialmente in rapporto discromatico con gli interessi dei creditori; occorre però sottolineare come tale condizione non sia inevitabile, potendo la conservazione di detti elementi rivelarsi talvolta funzionale rispetto ad essi. Il mantenimento della continuità può consentire di preservare il complesso aziendale intatto e operativo cosicché, monetizzandosi anche componenti "immateriali" quali l'avviamento ed evitando la dispersione dei valori industriali suscettibili di rapida obsolescenza, si arrivi a conseguire il pagamento di una quota di debito più elevata grazie agli utili originati dall'ordinato esercizio dell'attività e al maggior realizzo conseguito con la cessione finale del complesso produttivo (magari in blocco) ad altro imprenditore. In proposito v. in particolare A. ROSSI, *Il valore dell'organizzazione nell'esercizio provvisorio d'impresa*, Milano, 2013.

⁴¹ Esigenze particolarmente sentite nel dibattito degli anni 70. Sotto la spinta di un contesto economico segnato dalla recessione globale, questi hanno rappresentato un laboratorio di idee ed esperienze (peraltro non sempre positive in termini di rigorosa efficienza), nel quale si è assistito all'emergere, in contrapposizione ad una prospettiva meramente patrimonialistica, di una prospettiva funzionalistica e sociale dell'impresa, nella quale la conservazione della struttura

generale *favor* e la preminenza accordati alla continuità aziendale⁴²; i richiami al *fresh start* e all'opportunità di attribuire una seconda *chance* all'imprenditore "onesto ma sfortunato"⁴³.

In una prospettiva strumentale all'affermazione di tale insieme di nuovi principi figurano poi la transizione da una normativa essenzialmente monocentrica, imperniata sul fallimento, ad un sistema policentrico nel quale si moltiplicano strumenti e procedure, che, variamente modulati sulla base dei diversi stadi di avanzamento della crisi, risultano diretti principalmente al suo superamento⁴⁴; l'evoluzione dei presupposti, che dall'insolvenza ha condotto alla previsione della più ampia e dinamica categoria dello "stato di crisi"⁴⁵; la drastica riduzione di vincoli ed oneri posti rispetto ai diversi istituti alternativi al fallimento (dal venir meno dei requisiti preliminari di accesso, con il conseguente

aziendale non è finalizzata solo al (migliore) soddisfacimento dei creditori, quale unico e primario obiettivo della procedura, ma assume valore anche di per sé, alla luce delle sue profonde implicazioni a livello sociale e collettivo (salvaguardia dei posti di lavoro, vitalità del quadro economico etc.). Per una ricostruzione di tale stagione, F. BONELLI, *La crisi delle tradizionali procedure concorsuali: uno sguardo oltre frontiera*, in *Giur. comm.*, I, 1981, 680 ss.; G. SANTINI, *Soluzioni giuridiche allo stato di crisi dell'impresa nei sistemi di economia di mercato*, in *Giur. it.*, IV, 1981, 161 ss.; B. LIBONATI, *Crisi delle imprese e crisi del fallimento*, in *Dir. fall.*, I, 1988, 455; A. NIGRO, *La disciplina delle crisi*, cit., 21 ss.

⁴² La prosecuzione dell'attività è stata ampiamente agevolata, anche nel medio termine, attraverso la rimodulazione delle tecniche d'impiego del concordato o l'introduzione di istituti quali l'affitto d'azienda, imponendosi in una prima fase unicamente in forma strumentale all'interesse dei creditori (valore-mezzo) limitatamente ai casi nei quali fosse in grado di garantire il miglior soddisfacimento di essi; attribuendosi di seguito sempre maggiore rilievo anche ad interessi ulteriori nel giudizio in merito alla sua opportunità. S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata*, cit., 69 ss.

⁴³ "Second starters are generally more successful and survive longer than average start-ups; they grow faster and employ more workers. Thus a failure in entrepreneurship should not result in a life sentence prohibiting any future entrepreneurial activity but can be seen as an opportunity for learning and improving." *Entrepreneurship 2020 plan* Commissione Europea, 2012. Convinzioni confermate dai dati statistici, nei quali i fallimenti "onesti" (dovuti a ritardi nella ricezione dei pagamenti o ad altre ragioni oggettive aliene da condotte frodatrici) costituiscono di gran lunga la maggioranza dei casi di cessazione dell'attività e quasi un quinto degli imprenditori che raggiungono il successo sono in precedenza incorsi in un fallimento. *Giving honest businesses a second chance: Commission proposes modern insolvency rules*, 2015.

⁴⁴ Come efficacemente evidenziato da, F. BONELLI, *Crisi d'impresa casi e materiali*, Milano, 2011, 305 ss., questi appaiono, allo stato attuale, suddivisibili in mezzi interni ed esterni all'impresa: i primi sono rappresentati dai piani redatti dall'imprenditore in decozione, atti a predisporre unilateralmente le scelte strategiche modificative della realtà aziendale da quest'ultimo ritenute opportune; i secondi risultano invece costituiti dalle diverse forme di accordo e negoziazione concluse tra imprenditori e creditori.

Se dunque i primi risultano inclini ad investire gli assetti, oggettivi e soggettivi, dell'impresa e si concretano in misure di riorganizzazione e ristrutturazione (c.d. *turnaround*) attuate tanto attraverso operazioni ordinarie (riduzione del personale; mutamenti delle linee produttive; etc.) quanto, più spesso, straordinarie (cessioni di rami aziendali, operazioni sul capitale; fusioni e scissioni; trasformazioni, etc.), adottate unilateralmente dall'imprenditore e non direttamente incidenti sui rapporti esterni all'impresa (specificamente sui rapporti con i creditori); i secondi, dotati di natura negoziale, sono invece diretti ad investire proprio i rapporti tra l'impresa debitrice e i suoi creditori. Sul punto si v. anche L. GUATRI, *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, Milano, 1995, 47 ss.

⁴⁵ Questa è stata peraltro accompagnata anche da forti titubanze normative circa l'esatta individuazione della sua portata (che ha portato alla sovrapposizione di essa con lo stato di insolvenza), legate al bisogno di soddisfare, due contrapposte esigenze: quella di evitare che l'impiego degli strumenti concorsuali subisca un arretramento eccessivo senza che risulti al contempo, troppo tardivo. Ad ogni modo il declino della nozione giuridica di insolvenza quale fattore, rilevabile dall'esterno, legato al patrimonio in senso statico e la contestuale emersione del concetto di crisi quale criterio giuridico "aperto" e fattore del quale è possibile avvedersi *in primis* dall'interno dell'impresa hanno determinato inoltre una responsabilizzazione dell'imprenditore nella percezione e rilevamento di essa. In tal senso, S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata*, cit., 69 ss.

ampliamento dei soggetti legittimati e delle fattispecie di ricorso ad essi, fino alla soppressione dei condizionamenti, anche contenutistici, originariamente previsti etc.); l'introduzione di una serie di agevolazioni rispetto ad essi (dalla possibilità di realizzare deroghe alla *par condicio creditorum*, al trattamento preferenziale accordato a taluni finanziamenti, alla riduzione delle maggioranze e facilitazione dei meccanismi di approvazione etc.); la tendenza ad evitare, salvo casi di estrema necessità, l'immediato spossessamento dell'imprenditore, nel tentativo di favorire, invece, l'instaurazione di logiche e prassi collaborative tra creditori e debitore per il tramite di meccanismi premiali e forme di incentivazione e disincentivazione di talune pratiche⁴⁶, con cui orientare i comportamenti imprenditoriali, così da ridurre ritardi nell'azione, frenare l'azzardo morale connaturato alle fasi terminali dell'attività e stimolare, al contempo, la leale e attiva partecipazione dell'imprenditore⁴⁷.

In ultimo, proprio tale tendenza alla valorizzazione dell'autonomia delle parti all'interno delle diverse procedure, resa evidente anche dalla forte spinta verso la loro degiurisdizionalizzazione e privatizzazione promosse nel tentativo di conseguire una riduzione dei costi e dei tempi di esse⁴⁸, assume un rilievo tale da risultare l'elemento-chiave della strategia seguita dal Legislatore nella definizione delle nuove formule di gestione della crisi. Soprattutto in una prima fase, infatti il percorso di riforma appare completamente dominato, sul versante degli strumenti, dal binomio negoziazione-gestione della crisi. Alla propensione manifestata verso la salvaguardia dell'impresa, della sua continuità etc. si è infatti affiancato un processo di progressiva espansione delle formule negoziate di gestione e soluzione della crisi, secondo l'assunto per cui il ricorso al mercato, alle sue dinamiche e alla libera interazione fra le parti costituisca il miglior mezzo per la realizzazione degli interessi giuridici⁴⁹. Le forme di accordo tra

⁴⁶ Il riconoscimento di tali benefici (primo fra tutti quello dell'esdebitazione) è subordinato alla condizione del carattere "non dilatorio" della condotta del debitore (Art. 142 comma 2, n.2, l. fall.). Nella stessa prospettiva si collocano poi il sistema di esenzione dalle revocatorie e dai reati fallimentari teso a favorire il ricorso alle soluzioni negoziate della crisi (Art. 67 terzo comma lettere c)-d) e 217-bis l. fall.) e la previsione, quale stimolo all'imprenditore, della possibilità di avanzamento della domanda di concordato fallimentare ad opera di terzi *ex art.124 l. fall.*

⁴⁷ Finanche all'interno del fallimento, se si considera il favore riservato all'istituto del concordato fallimentare. Per una più ampia visuale su questi temi v. L. STANGHELLINI, *Proprietà e controllo dell'impresa in crisi*, in *Riv. Soc.*, 2004, 1050 e ID., *Le crisi d'impresa*, cit., 49 ss.; A. MAZZONI, *Capitale sociale, indebitamento, e circolazione atipica del controllo*, Milano, 2007, 512.

⁴⁸ Il tutto all'interno di un quadro diretto ad un aumento complessivo della loro efficienza. Tra le ragioni fondamentali che hanno determinato il riorientamento complessivo dell'ordinamento verso l'impiego di forme di gestione privatistica della crisi d'impresa rispetto a quella pubblica (giudiziaria o amministrativa) si collocano infatti non solo la maggiore elasticità ed adattabilità di esse alle concrete fattispecie di crisi e il loro minore impatto in termini reputazionali e di immagine dell'impresa, ma anche la scarsa efficacia delle procedure pubbliche, unite ai costi elevati di esse e alla loro lunga tempistica. L. STANGHELLINI, *Le crisi d'impresa*, cit., 59 ss.

⁴⁹ "I privati sono ingegnosi nel trovare mille vie d'uscita, mille ripieghi ed accomodamenti per definire le controversie: vie e ripieghi a cui mal si presta la rigidità di una procedura giudiziaria e la severa sentenza del magistrato" cosicché, "meno l'autorità giudiziaria si impiccia degli affari privati, e meglio questi possono essere composti con soddisfazione comune e minori spese". E. VIDARI, *Corso di diritto commerciale*, IX, 1900-1908, n. 8303, 3. I limiti e i vantaggi

debitore e creditore (concordato preventivo, concordato fallimentare, accordo di ristrutturazione dei debiti etc.) si sono imposte così come la principale tecnica impiegata dal Legislatore nel perseguimento dei nuovi valori concorsuali, intravedendosi in esse l'affermazione di una sorta di "incontro virtuoso" (per quanto talvolta più auspicato che effettivo) tra disciplina del diritto civile ed esigenze dell'attività economica d'impresa⁵⁰. L'introduzione di tali strumenti porta con sé l'adesione ad un metodo "neutro" di composizione dei diversi interessi in conflitto (strutturalmente diverso dai meccanismi giudiziali eterodiretti precedentemente adottati): gli istituti negoziali appaiono infatti, anche grazie alla forte liberalizzazione dei contenuti e delle forme, caratterizzati da una totale assenza di preordinazione dei propri esiti finali, risultando, invece, aperti a qualsiasi assetto o soluzione che, deducibile in contratto, le parti ritengano opportuna ai fini del superamento della crisi⁵¹.

Gli intrinseci caratteri di tali nuovi istituti fanno tuttavia sì che perché strumenti di questo genere possano esplicare pienamente i propri effetti, assolvendo così agli intenti gestori della crisi cui sono primariamente diretti, il loro impiego si debba collocare in una fase anteriore rispetto a quella di maturazione, in forma ormai manifesta ed irreversibile, dell'insolvenza. Alla tensione di fondo, manifestata dall'azione legislativa, verso i meccanismi di governo della crisi in forma negoziale, si associa quindi anche l'accento posto (per la verità in forma alquanto timida e abbozzata) sul tempismo dell'azione imprenditoriale nel ricorso ai nuovi istituti e i tentativi di promuovere forme di impiego di essi in passaggi preliminari nella vita dell'azienda rispetto ad una situazione di totale incapienza patrimoniale⁵². Nell'orizzonte dell'azione legislativa viene pertanto profilandosi anche la tendenza dell'ordinamento a muoversi in retrospettiva rispetto alla progressione del fenomeno della crisi

connessi a soluzioni privatistiche unilaterali o bilaterali di gestione della crisi d'impresa, in relazione all'efficacia relativa (e non *erga omnes*) e alle più circoscritte tutele ad esse riconoscibili a strumenti privi di connotati pubblicistici, vengono messi ampiamente in luce da A. NIGRO, *La disciplina*, cit., 56 ss.

⁵⁰ Tanto da spingere la dottrina a parlare di "contratto sulla crisi d'impresa" con riferimento agli istituti aventi natura convenzionale alternativi alla liquidazione del patrimonio. Essenziale in merito è la ricostruzione di un "diritto negoziale della crisi d'impresa" all'interno del sistema del diritto commerciale svolta da F. DI MARZIO, *Il diritto negoziale della crisi d'impresa*, Milano, 2011, 84 ss.; nonché l'analisi effettuata da A. JORIO, *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, Milano, 2012.

⁵¹ Tali caratteri, che pure contribuiscono a rendere il paradigma negoziale un meccanismo particolarmente duttile e a contenuto aperto, non risultano però del tutto scevri di rischi. L'assenza di eterodirezione e l'arretramento della posizione del giudice, implicano la possibilità del verificarsi di forme di abuso del diritto in pregiudizio agli interessi dei creditori (specialmente più deboli) a seguito del ricorrere di forme di squilibrio informativo o di asimmetrie distributive dedotte (e legittimate) negli accordi. Funzionale al tentativo di ovviare a tali problematiche può quindi risultare il richiamo alla clausola generale di buona fede in qualità di "filtro" delle diverse fattispecie di attuazione di essi. Per un esame di questi profili: A. NIGRO, *"Privatizzazione" delle procedure concorsuali e ruolo delle banche*, in *Banca, bora, tit.cred.*, 2006, I, 307 ss.; L. STANGHELLINI, *Creditori forti e governo delle crisi di impresa nelle nuove procedure concorsuali*, in *Il fall.*, 2006, 307 ss.

⁵² Sul binomio che lega questi due elementi: F. PASQUARIELLO, *Italian bankruptcy code*, cit., 350-31; A. NIGRO, *La disciplina*, cit., 29 ss.

all'interno dell'impresa, focalizzandosi sulle fasi immediatamente precedenti e prodromiche al dissesto e delineandosi rispetto ad esse, regole che permettano di reagire per tempo, mentre la crisi è ancora in corso, alle difficoltà.

In questa spinta verso l'anticipazione, in questo muoversi a ritroso nel tentativo di risalire alle radici della crisi ed alle fasi di innesco delle difficoltà aziendali, il diritto fallimentare interseca allora la disciplina societaria, finendo così, intrecciandosi e sovrapponendosi ad essa, per "invaderne il campo". Per lungo tempo in realtà questi due settori dell'ordinamento si sono caratterizzati per una sostanziale separazione ed incomunicabilità nelle rispettive regole⁵³. Entro tale contesto il diritto concorsuale ha essenzialmente trascurato di rapportarsi adeguatamente ai profili societari, risultando focalizzato in via principale su un prototipo di impresa non societaria ed autonoma (ossia estranea a legami infragruppo); al contempo il diritto societario ha sostanzialmente ignorato il tema della crisi e delle profonde problematiche che l'impatto di essa può determinare nell'operatività interna delle imprese collettive, con particolare riguardo alla disciplina dei doveri dell'organo amministrativo e di controllo nei casi di deterioramento dell'attività⁵⁴. A tali elementi si sarebbe associata inoltre una fondamentale inconciliabilità delle impostazioni e delle logiche seguite dalle due discipline, emergente in particolare in relazione alle prospettive finanziarie e di tutela dei creditori sociali: essenzialmente "statiche" ed attente esclusivamente alla consistenza patrimoniale, in un caso, "dinamiche" ed incentrate sull'evoluzione della situazione finanziaria complessiva (tramite i riferimenti all'insolvenza e allo stato di crisi), nell'altro⁵⁵. A tale atteggiamento originario, proprio della Legge Fallimentare del 1942⁵⁶ ma ancora presente nella stessa riforma del diritto societario del 2003 e della normativa fallimentare del 2005⁵⁷, si contrappone la

⁵³ Emblema di tale approccio era la configurazione effettuata dalla dottrina del "principio di neutralità" delle strutture interne alla società, consistente nell'assoluta impermeabilità ed impenetrabilità dell'organizzazione societaria ad opera delle vicende concorsuali. A. NIGRO, *Il "diritto societario della crisi": nuovi orizzonti?*, in *Riv. soc.*, 2018, n. 5-6, 1210.

⁵⁴ Tale percezione risulta alquanto diffusa in dottrina, venendo fatta propria tra gli altri, da: A. NIGRO, *Diritto societario e procedure concorsuali, Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum G. F. Campobasso*, diretto da P. ABBADESSA e G.B. PORTALE, Vol. I, Torino, 2007, 177 ss.; F. GUERRERA e M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di "riorganizzazione"*, in *Riv. soc.*, 2008, 18; M. FABIANI, *Diritto fallimentare. Un profilo organico*, Bologna, 2011, 505; U. TOMBARI, *Crisi di impresa e doveri di "corretta gestione societaria ed imprenditoriale" della società capogruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, 631 ss.; A. PACIELLO, *L'art. 2499: appunti per una ricerca*, in *Riv. dir. comm.*, 2012, I, 31.

⁵⁵ Cfr. G. STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria della società in crisi*, in *Riv. soc.*, Vol. 57, Fasc. 4, 2012, 617.

⁵⁶ Questa conteneva all'interno del suo testo originario solamente un capo, alquanto scarno, intitolato "Fallimento delle società" nel quale riuniva una serie di disposizioni del tutto disorganiche ed eterogenee tra loro. A queste si assommarono nel tempo altre norme contenute nel Codice Civile (Art. 2394 comma 3, 2308 e 2448) ed in leggi complementari (in primis Prodi e Prodi *bis* sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese) caratterizzate però da analoga disomogeneità o da insuscettibilità di applicazione generalizzata.

⁵⁷ Tali interventi normativi avrebbero potuto rappresentare l'occasione per porre le basi di uno "statuto" completo per le società (quantomeno di capitali) in crisi. Elaborate in una fase, quella dei primi anni del nuovo millennio, di sostenuta crescita economica esse hanno però sottovalutato il rilievo che tali tematiche andavano assumendo, limitandosi a pochi e

crescente attenzione dedicata nel corso dell'ultimo decennio, tanto a livello legislativo quanto dottrinario, al tema della configurabilità di un "diritto societario della crisi"⁵⁸. Soprattutto per effetto della spinta della crisi economica globale si è preso atto, pur piuttosto lentamente e faticosamente, della centralità delle formazioni societarie anche rispetto al tema della crisi e si è avvertita in misura sempre più urgente l'esigenza di rinsaldare e consolidare il rapporto tra questi due ambiti, moltiplicandone i punti di contatto (in punto di operazioni straordinarie, struttura finanziaria, obblighi gestori in caso di obsolescenza dell'attività, posizione della società che esercita direzione e controllo) e apprestando discipline ed essi adeguate. In tal senso il "diritto societario della crisi" nella sua forma più compiuta si dovrebbe qualificare quale segmento dell'ordinamento comprensivo del complesso di regole che, in forma essenzialmente autonoma, sono dirette a governare lo stato di crisi, da un lato, e il funzionamento, dall'altro, delle imprese collettive che versino in condizioni di dissesto o di prossimità ad esso e si trovino perciò assoggettate a procedure di composizione o risoluzione della crisi⁵⁹. In merito, già da tempo, si

sporadici interventi (Art. 2499, 2467 c.c. e 118, 124, 152 comma 2, 160 l. fall). A. NIGRO, *Il "diritto societario della crisi"*, cit., 1209.

⁵⁸Per una ricostruzione di tale categoria v. U. TOMBARI, *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, 2014, 5 ss.

⁵⁹In tal senso, U. TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. TOMBARI, Torino, 2014, 9 ss.

Ma un importante contributo a simili ricostruzioni viene anche dalla disciplina speciale, in particolar modo bancaria, la quale è stata, per certi versi, interessata da analoghe tendenze evolutive. La Direttiva 59/2014 (BRRD) ha infatti introdotto un cospicuo corpo di disposizioni di diritto ad un tempo societario e concorsuale caratterizzate da una plurima impronta di specialità. Queste si caratterizzano per la definizione di un peculiare sistema di regolazione e traslazione del rischio d'impresa diretto ad investire i titolari dell'iniziativa societaria (tramite cessione o conversione di azioni, sospensione diritti di voto etc.), gli organi sociali (arricchendone i compiti attraverso elaborazione di programmi, doveri di informazione, allerta e collaborazione con l'Autorità di vigilanza, etc.) e i creditori (procedendo a cessione di passività anche in blocco, riduzione fino all'azzeramento del loro valore nominale, conversione di esse in capitale; nonché disattivazione di rimedi e prerogative di diritto societario comune, quali opposizione in caso di trasformazione, scissione o fusione) della banca in crisi.

Si tratta di regole in larga parte derogatorie (proprio come quelle di diritto societario della crisi *tout court*) del regime ordinario delle società bancarie, le quali in ragione del contesto di crisi in cui sono chiamate ad operare, danno vita a istituti a prima vista assenti in altri ambiti del diritto. A ben vedere però alcune di tali novità, come affermato da M. PERRINO, *Diritto societario della crisi delle imprese bancarie nella prospettiva europea: un quadro d'insieme*, in *L'Unione bancaria europea*, a cura di M. P. CHITI e V. SANTORO, Pisa, 2016, 358, "si dimostrano assai meno eversive" di quanto apparentemente non possano apparire, in quanto rispondenti a principi da tempo affermati proprio in seno al diritto societario della crisi d'impresa: così rispetto agli azionisti le misure di riduzione della partecipazione si prestano ad essere lette in chiave di mera anticipazione del regime della residualità delle pretese e di soggezione al rischio connaturato all'investimento azionario (laddove la svalutazione delle pretese creditorie costituisce del pari un'anticipazione della condizione che essi vivrebbero, in conseguenza dell'incapienza patrimoniale, all'interno della liquidazione dell'impresa bancaria; in tale senso G. GUIZZI, *Il bail in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie: quale lezione da Vienna?*, in *Corr.giur.*, 2015, 1485 ss.; ma anche Corte di Giustizia UE 19 luglio 2016, C-526/14); né rivoluzionaria appare la disattivazione di prerogative e rimedi degli azionisti onde superare la sordità alle istanze di ricapitalizzazione dell'ente (CAPIZZI-CAPIELLO, *Prime considerazioni sullo strumento del bail in: la conversione forzata del debito in capitale*, in *www.orizzonti di diritto commerciale*; L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, *Quaderni di ricerca giuridica della banca d'Italia*, Roma, 2014; G. PRESTI, *Il bail in, Banca, impresa e società*, 2015, 339 ss.) e impedire ogni forma di contrasto all'attuarsi delle misure di risoluzione della crisi attraverso l'esercizio sostitutivo forzoso di esse (anche in tema di riduzione giudiziale forzosa del capitale sociale,

discute della possibilità di enucleare all'interno dell'ambito societario un insieme di regole caratterizzate da un certo grado di sistematicità ed autonomia, tale da consentire loro di distaccarsi dalla restante disciplina. Due, in particolare, sono i dati normativi fondamentali, i quali consentirebbero, all'interno del nostro ordinamento, di propendere per una ricostruzione di questo tipo: gli articoli 182-*quater* e *quinques* e il 182-*sexies* l. fall.⁶⁰. Nell'ambito dell'alluvionale produzione normativa che ha caratterizzato negli ultimi anni il tema della crisi d'impresa il Legislatore ha infatti inserito, nel 2010 e nel 2012 alcune peculiari disposizioni derogatorie di talune norme-chiave della disciplina societaria, relative rispettivamente al finanziamento dei soci (e infragruppo) e alla riduzione o perdita del capitale nelle società in crisi⁶¹.

Quanto alla prima di esse, l'art. 182 *quater*, essa individua due categorie di crediti: al primo comma, quelli sorti “*in esecuzione di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti*”, ai quali vengono parificati, al secondo comma, quelli legati a finanziamenti erogati “*in funzione*” della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o di omologazione dell'accordo di ristrutturazione, i quali vengono resi prededucibili alla luce dell'art. 111 l. fall, a patto

art 2446 c.c., si s. sul punto G. FERRI JR, *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. TOMBARI, Torino, 2014, 95 ss.) ad opera degli organi della procedura. Quanto, infine, agli organi sociali le integrazioni e articolazioni del dovere di condotta degli amministratori paiono la positivizzazione di obblighi di comportamento degli organi sociali a livello di monitoraggio, allerta, selezione e varo delle iniziative e procedure di composizione della crisi, le quali tendono a prendere sempre corpo anche in riferimento alle società e imprese ordinarie (*in primis* oggi nel CCII, ma si pensi anche alla riflessione di A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale, Liber amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010, G. STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., 605; P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, 2011, 820 ss.)

⁶⁰ Riprodotti con un contenuto analogo all'interno del nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza agli articoli 64 e 89 (in riferimento al capitale), 99, 101 e 102 (riguardo alla disciplina dei finanziamenti).

A tali riferimenti normativi, il richiamo dei quali costituisce un elemento del tutto imprescindibile per qualsiasi riflessione in materia, si sono aggiunti, per effetto della copiosa produzione normativa avutasi negli ultimi anni, numerosi altri. Tra i principali è possibile annoverare le disposizioni, introdotte in occasione della riforma concorsuale del 2015, relative al concordato preventivo e dirette a configurare, attraverso la legittimazione di proposte o offerte concorrenti, la realizzazione di forme di ristrutturazione “forzata” dell'impresa, sottratta alle determinazioni dell'imprenditore. A queste si affiancano poi le norme contenute all'interno della Direttiva 1023/2019, sui quadri di ristrutturazione preventiva e la seconda opportunità, nonché il nuovo D.l. 14/2019 (“Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza”). Il tema della sovrapposizione delle logiche societarie e di quelle concorsuali, dell'orientamento alla crisi della disciplina dell'impresa e della definizione di regole e istituti appositamente dedicati al governo delle fattispecie segnate da perdita di continuità aziendale, costituiscono infatti un vero e proprio asse portante di tali interventi normativi. Emblematico in tal senso è il riconoscimento della sussistenza, a fronte di contesti di crisi, di un preciso dovere di ristrutturare a capo dell'imprenditore (sancito all'art. 2086 secondo comma c.c.), cui si accompagna la definizione di un apposito sistema di allerta e composizione assistita della crisi.

⁶¹ Analoghe operazioni, limitatamente alle s.p.a, hanno interessato anche ordinamenti stranieri quali quello spagnolo (*Real decreto ley 10/2008*) e tedesco (modifica paragrafo 19 *InsO*), nei quali però le suddette innovazioni disciplinari sono state caratterizzate da fondamentali caratteri di eccezionalità e temporaneità (risultando destinate a rimanere in vigore nei limiti di due anni dalla data della loro emanazione) tali da non scardinare o mettere stabilmente in discussione la normativa societaria.

che siano espressamente previsti all'interno di tali strumenti e la prededuzione sia appositamente accordata dal provvedimento di accoglimento di essi disposto dal tribunale. Quanto al terzo comma, esso stabilisce inoltre che, in deroga agli articoli 2467 e 2497-*quinques*, ad analogo regime di prededucibilità devono essere assoggettati, fino a concorrenza dell'80% del loro ammontare, anche i finanziamenti effettuati dai soci (restando quindi essi esposti alla classica disciplina prevista per le obbligazioni sociali solo per il restante 20%), estendendo peraltro l'operatività di tale regime anche a favore del finanziatore che abbia acquisito la qualità di socio solo in esecuzione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione. L'art. 182-*quinques* infine amplia ulteriormente tali previsioni, ricomprendendo in tale disciplina di favore anche i finanziamenti semplicemente "occasionati" dalla presentazione o dal ricorso concordato preventivo o accordo di ristrutturazione⁶². Si tratta di disposizioni dirette ad incentivare al massimo l'erogazione della nuova finanza o della cosiddetta "finanza-ponte", assicurando all'accordo e al piano sottostante al concordato l'apporto più ampio possibile di risorse, fondamentali ai fini della predisposizione ed attuazione di tali strumenti, nonché dell'esito positivo del ricorso ad essi (specialmente se in continuità). Siffatte operazioni, infatti, quando provenienti da soci o società infragrupo dovrebbero risultare assoggettate, in virtù del regime societario generale, disposto dagli art. 2467 e 2497-*quinques*, alla postergazione. Tale principio, secondo cui i soci figurano quali *residual claimants* viene però messo fuori gioco per effetto del particolare contesto nel quale ci si trova ad intervenire. Dato che in presenza di una fattispecie di squilibrio finanziario quale quella nella quale si fa ricorso agli strumenti del concordato o dell'accordo, la prospettiva di subire la postegrazione scoraggerebbe, minimizzandola, la propensione dei soci (o di altre categorie di soggetti) a mobilitare ulteriori risorse in favore della società al fine di realizzare dei tentativi, potenzialmente efficienti, di salvataggio (i quali peraltro gioverebbero non solo i nuovi finanziatori ma l'intero ceto creditorio), tale classica disposizione societaria viene neutralizzata alla luce della prevalenza su di essa delle "nuove esigenze concorsuali"⁶³.

Quanto al 182-*sexies*, in virtù di tale norma dalla data di deposito della domanda di ammissione al concordato preventivo (anche "in bianco" ex art. 161 sesto comma), della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione o della semplice proposta di accordo, fino all'intervenuta omologazione

⁶² Senza tuttavia chiarire rispetto ad essi la posizione dei soci, dei quali non viene fatta stavolta alcuna menzione, non venendo espressamente inclusi in essi. F. BRIOLINI, *Questioni irrisolte in tema di piani di risanamento e di accordi di ristrutturazione dei debiti. A ppunti sugli artt. 2467 e 2497 quinques, c.c. e sull'art. 182 quater l. fall. Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, I, 526 ss.

⁶³ G. B. PORTALE, *Verso un "diritto societario della crisi"?*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. TOMBARI, Torino, 2014, 3.

restano sospesi, per le s.p.a. e le s.r.l., gli articoli 2446, secondo e terzo comma, 2447, quarto, quinto e sesto comma, 2482-*bis*, 2482-*ter* c.c., nonché la causa di scioglimento delle società per riduzione o perdita del capitale di cui all'art 2484 n. 4 e 2445-*duodecies* c.c. La stessa norma precisa inoltre come, nella fase anteriore al deposito delle domande o della proposta, rimanga invece inalterata l'applicazione dell'art. 2486 c.c.⁶⁴. Tale insieme di previsioni si traduce quindi in un congelamento delle regole dettate in materia di variazioni patrimoniali determinatesi a seguito della maturazione di perdite, inibendo l'obbligo di riduzione del capitale per perdite superiori ad un terzo nonché, in aggiunta, la causa di scioglimento rappresentata dalla contrazione di esso al di sotto del minimo legale. La *ratio* anche in questo caso è costituita dalla fondamentale necessità di evitare una sovrapposizione nell'applicazione delle regole societarie ordinarie con quelle relative agli strumenti compositivi della crisi, escludendo il prodursi di interferenze tra i due regimi (segnati da esigenze differenti tra loro) e scongiurando l'irrigidimento dell'azione degli amministratori nei termini di una secca alternativa tra ricapitalizzare o liquidare. L'intento del Legislatore è, in sostanza, quello di impedire che le misure di ricapitalizzazione o le procedure di scioglimento della società possano essere d'ostacolo alle iniziative gestorie di governo della crisi, impedendone il corretto ed efficace svolgimento⁶⁵.

Sulla base di tali isolati ma estremamente rilevanti frammenti normativi il “diritto societario della crisi” si identificherebbe pertanto in una disciplina essenzialmente “negativa”, qualificandosi per un carattere derogatorio e sospensivo dell'operatività di disposizioni legate al regime societario generale. Tale configurazione deriverebbe da una dialettica nelle linee di fondo di questi due impianti normativi: dei quali, l'uno tratta i finanziamenti dei soci o infragruppo a ridosso della crisi come un' “anomalia”, l'altro, al contrario, vede in essi un' “opportunità” da premiare e favorire, sia pure a determinate condizioni; così come, in punto di capitale, il primo ritiene prioritario, a fini allertanti e di salvaguardia dei creditori, procedere a dare immediato risalto alla determinazione di perdite (nonché all'immediata ricomposizione del minimo legale), laddove il secondo individua in tali adempimenti un pericoloso contrattempo sulla via dell'(auspicato) superamento della crisi. In base a tali aspetti è possibile quindi cogliere delle fondamentali divergenze nelle logiche (per certi versi del tutto antitetiche) emergenti rispetto a ciascuna di tali due distinte prospettive, le quali impongono di pervenire ad una specificazione del ruolo e della portata del diritto societario della crisi, attraverso una più precisa ricostruzione dei suoi rapporti con il più generale diritto privato dell'impresa societaria.

⁶⁴ Al quale si affianca l'attuazione degli obblighi di cui al primo comma dell'art. 2446 da parte degli amministratori.

⁶⁵ U. TOMBARI, *Principi e problemi di “diritto societario della crisi”*, cit., 28 ss.

A prescindere dal loro effettivo impatto applicativo tali disposizioni acquisiscono infatti estrema rilevanza per il potenziale significato sistemico che sono in grado di assumere, e che ha consentito, pur rimanendo la loro qualificazione in questi termini (invece che come un semplice gruppo di disposizioni episodiche e slegate tra loro) tuttora disputata⁶⁶, di avanzare un'ipotesi ricostruttiva di esse quali fondamenti di un autonomo sistema normativo. L'adesione ad una delle due configurazioni, in termini di autonomia o di specialità, del rapporto tra le norme in questione e la disciplina societaria generale costituisce una questione tutt'altro che teorica, assumendo notevoli implicazioni di carattere pratico-applicativo. Mentre infatti qualora esso venisse inteso, circoscrivendone la portata, come un "diritto speciale" rispetto ad uno statuto generale delle società eventuali lacune dovranno risultare colmate restituendo vigore alle norme diretta espressione di quest'ultima; nel caso di una sua ricostruzione in termini di insieme organico e tendenzialmente autosufficiente di regole si dovrebbe pervenire al diverso risultato secondo cui la lacuna dovrà essere superata non con un rinvio automatico al diritto societario generale, bensì attraverso un'estensione della portata applicativa delle disposizioni o dei principi ricavabili, quale sistema coerente e organico, dallo stesso "diritto societario della crisi"⁶⁷.

⁶⁶ In merito le sollecitazioni normative hanno infatti generato un ampio dibattito. Voci autorevoli propendono per una lettura diretta, diversamente da quanto fin qui rilevato, a sottolineare l'impossibilità e l'inopportunità della ricostruzione di una categoria giuridica autonoma in riferimento a dette regole (con tutto ciò che ne consegue in termini di individuazione di principi ispiratori, clausole generali e possibili potenzialità estensive di essi).

Tali tesi tendono a rifiutare una lettura in termini di radicale contrapposizione tra "diritto societario della crisi" e "diritto societario comune" in favore di un'interpretazione del primo quale semplice adeguamento delle regole di disciplina dell'impresa collettiva alle specificità della sua gestione a fronte di fattispecie di crisi, in virtù della quale i due statuti risulterebbero concepiti in termini di sostanziale unitarietà e mera specialità. Emblematica in tal senso è la posizione espressa da G. B. PORTALE, *Verso un "diritto societario della crisi"?*, cit., 4, per il quale: "tali norme sembrano, più che altro, approntare i necessari adattamenti dell'organizzazione societaria alle specificità della gestione della crisi d'impresa e non invece la creazione di un vero e proprio autonomo "diritto societario della crisi". Dello stesso avviso A. NIGRO, *Riduzione o perdita del capitale di società in crisi*, www.ilcaso.it, 2014, ("Personalmente sono sempre stato fra i fautori della necessità di arrivare a costruire uno statuto specifico delle società in crisi che veda le regole societarie comuni [...] e le regole concorsuali comuni adattate alle caratteristiche strutturali peculiari delle società; statuto di cui anche l'art. 182-sexies sarebbe certamente una componente e di non scarso rilievo. Dubito fortemente, però, che si possa (e che sia in fondo opportuno) arrivare a concepire il diritto di cui stiamo discorrendo addirittura come un diritto autonomo, tanto da poter parlare, [...] di "principi di diritto societario della crisi"); nonché *Il diritto societario della crisi nello schema di riforma delle procedure concorsuali: osservazioni critiche "ad adiuvandum"*, in *Giustizia civile*, 2018, 37. Considerazioni analoghe sono infine svolte anche da F. GUERRERA, *Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione negoziale della crisi*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. TOMBARI, Torino, 2014, 65 ss.; R. SACCHI, *Sul cosiddetto diritto societario della crisi: una categoria concettuale inutile o dannosa?*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2018, Vol 41, Fasc 5, 1280 ss..

⁶⁷ Si tratta di una questione che emerge con particolare evidenza (ed urgenza) in relazione ai finanziamenti dei soci concessi "in occasione" della presentazione della domanda di ammissione al concordato preventivo o di omologazione dell'accordo di ristrutturazione del debito. Mentre infatti l'art. 184-*quater* prevede espressamente l'estensione (sia pure nei limiti dell'80%) ai soci o ad altri enti del gruppo del regime di prededucibilità dei finanziamenti in funzione o in esecuzione, l'art. 182-*quinques*, dedicato a quelli meramente occasionali, tace in merito ad un possibile allargamento di questi alle medesime categorie di soggetti. In merito sono possibili tre diverse opzioni ricostruttive: la loro incondizionata prededucibilità, optando per l'autonomia del diritto societario della crisi, argomentandola in base al 1° comma dell'art. 182-*quinques* (norma speciale rispetto allo stesso 182-*quater*); la assoluta impreveducibilità, optando per la tesi della

Tale questione, per certi versi analoga a quella delle relazioni tra “diritto privato generale” e “diritto commerciale e d’impresa”⁶⁸, allo stato attuale può probabilmente essere risolta nel senso dell’affermazione di una tendenziale autonomia del “diritto societario della crisi” tanto nei confronti del “diritto societario generale” quanto del “diritto della crisi generale”, configurandosi quale sistema individuale dotato di categorie giuridiche proprie e di principi aperti ad un’applicazione analogica da utilizzarsi in via preferenziale, pur senza rinunciare ad un dialogo di esso con gli altri due sistemi di regole; alcuni dei cui principi generali potranno ancora risultare prevalenti, ma non in via automatica o diretta, bensì a seguito di un’accurata valutazione dell’interprete relativamente alla sussistenza e preminenza di eventuali principi societari della crisi. Tale opzione ricostruttiva “mobile” si lascerebbe preferire in quanto consentirebbe, pur senza sovvertire l’ordinamento, di assicurare una migliore realizzazione degli obiettivi e delle finalità perseguite in circostanze di crisi dell’impresa societaria, i quali potrebbero altrimenti essere, se non del tutto disattesi, garantiti solo marginalmente⁶⁹.

3. L’evoluzione normativa tra tendenze anticipatorie e pianificatrici.

Protagonismo delle società, tendenze organizzativo-pianificatorie, profonde trasformazioni della materia concorsuale, spinte alla salvaguardia dell’attività e al contrasto immediato alla crisi perseguite anche attraverso la valorizzazione della *governance* interna dell’impresa, fusione delle diverse istanze ed emersione di uno statuto societario della crisi; alla luce di tale articolata serie di premesse e di processi, in corso tanto a livello socio-economico quanto normativo e giuridico, non sorprende che parte della dottrina abbia potuto rilevare come la disciplina della crisi d’impresa, quale moderna declinazione della normativa giuridica fallimentare, risulti percorsa da una duplice tendenza: da un lato quella alla progressiva anticipazione, finalizzata al conseguimento del risanamento, della “soglia d’attenzione” dedicata alle vicende di crisi, attraverso l’arretramento di essa dal punto di vista temporale; dall’altro

specialità del “diritto societario della crisi” rispetto a quello “generale”; la prededucibilità nei limiti dell’80% del loro ammontare, in linea con il riconoscimento di un sistema coerente ed autonomo di valori all’interno delle disposizioni speciali. In proposito si v. F. LAMANNA, *La legge fallimentare dopo il “Decreto sviluppo”*, Milano, 2012, ss., F. BRIOLINI, *Questioni irrisolte*, cit., 530 ss.; A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Appendice, Bologna 2013, 18-19.

⁶⁸In merito, M. LIBERTINI, *Diritto civile e diritto commerciale. Il metodo del diritto commerciale in Italia*, in *Riv. Soc.*, 2013 1 ss.; V. BUONOCORE, *Le nuove frontiere del diritto commerciale*, Napoli, 2006.

⁶⁹ U. TOMBARI, *Principi e problemi di “diritto societario della crisi”*, cit., 32.

dall'impiego, in misura sempre più rilevante, di logiche e strumenti organizzativo-pianificatori, ai fini di una gestione tempestiva delle difficoltà⁷⁰.

A fronte dell'imporsi all'interno del fenomeno imprenditoriale della forte vocazione e componente organizzativo-pianificatoria, la stessa realtà normativa non ha potuto restare a lungo immune ai mutamenti da essa conseguenti, finendo così per confrontarsi con essi in una duplice prospettiva, tanto "statica" di mero disciplinamento, quanto, "dinamica" di governo ed indirizzo di essi. Sul piano giuridico, i riflessi dell'emergere di strutture economiche sempre più articolate e caratterizzate da un crescente grado di procedimentalizzazione dei propri meccanismi operativi, si sono tradotti da un lato, in una presa d'atto e nell'assecondare, da parte del Legislatore, il maturare di tali processi insiti nel mondo imprenditoriale, adeguando ed adattando, ove necessario, la disciplina di riferimento, cosicché questa potesse risultare in linea con le più recenti evoluzioni e forme di sviluppo di essi⁷¹; dall'altro, nel suo operare senza rinunciare alla possibilità di guidare in una certa misura tali cambiamenti, incidendo su di essi, nel tentativo di incanalarli verso percorsi "virtuosi" e di favorire l'adozione delle migliori pratiche al loro interno⁷². L'ordinamento ha finito quindi per coniugare la regolamentazione di tali processi con una serie di elementi ulteriori, dando rilievo al loro interno ad alcune peculiari istanze, che esulano in parte da quelle, meramente economiche del profitto e del conseguimento degli utili, che ne costituiscono

⁷⁰ A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Disciplina delle crisi dell'impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione: l'esperienza italiana*, reperibile all'indirizzo www.ilcaso.it, 2018.

⁷¹ Sotto tale profilo, di fronte all'impetuosa espansione e notevole fluidità assunta dalle strutture interne all'impresa, il diritto societario tradizionale si è rivelato spesso inadeguato rispetto ai nuovi connotati assunti dai profili gestori, alla delineazione di una cornice efficace di doveri degli amministratori, rendendo necessario procedere ad una più accurata distribuzione di compiti e funzioni, accompagnata da una rimodulazione delle responsabilità, capace di disegnare un nuovo equilibrio tra le due opposte esigenze di non reprimere la propensione al rischio del *management* e di garantire un appropriato sistema di controlli su di essa. M. C. M. MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo*, cit., 735.

⁷² Emblematica in tal senso è la Riforma del diritto societario del 2003 uno dei cui pilastri fondamentali è proprio la particolare attenzione dedicata all'elemento dell'organizzazione. Questo emerge a più livelli e riprese: tanto con riferimento al superamento del sistema tradizionale e all'introduzione della possibilità di opzione in merito all'assetto di fondo da conferire alla società (modello dualistico e monistico), modellando variamente le tre componenti fondamentali di essa (proprietà, amministrazione e gestione, controllo) e condizionando le dinamiche operative, gli equilibri e l'interazione tra le stesse; quanto alle modifiche sul regime di doveri e responsabilità degli amministratori letti attraverso la lente dell'elemento organizzativo. Nella stessa direzione si collocano, inoltre, il riferimento ai piani industriali, finanziari etc. di cui all'art 2381 e il tentativo di rinforzare della sorveglianza sull'attività gestoria disegnando una rete di più efficaci controlli sul operato degli amministratori.

In tal senso D. GALLETTI, *La ripartizione*, cit. 167 ss., per il quale il controllo dell'adeguatezza del sistema di controllo interno già proprio del collegio sindacale delle società quotate (art. 149 lettera c t. u.f.) ha assunto ancora maggiore rilevanza nell'apparato di *corporate governance* all'interno del quale gli amministratori devono esaminare, se elaborati, i piani strategici industriali e finanziari (art. 2381 c.c.). A ciò occorre poi aggiungere, nelle parole dell'autore, che se "*gli organi gestori delegati devono verificare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile; non pare allora azzardato affermare che*" parallelamente "*a quanto avviene per le scritture contabili (art.2214 comma 2), anche la redazione dei piani diviene di fatto obbligatoria se ciò sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa (ex art.23881 comma 5)*".

l'anima profonda a livello imprenditoriale. Le prassi organizzative e pianificatorie⁷³, vengono elevate a fondamentali strumenti per l'affermazione di alcuni "valori" (tutela della posizione degli *stakeholders*, correttezza della gestione amministrativa, garanzia della continuità aziendale etc.) chiave nell'azione normativa. Il Legislatore si avvale cioè delle nuove logiche e dinamiche tratte dal fenomeno societario, indirizzandole al perseguimento dei propri obiettivi di composizione ed equilibrio dei molteplici e variegati interessi che gravitano attorno all'attività d'impresa.

Tale tendenza, inizialmente emersa limitatamente alla disciplina societaria, ha finito per coinvolgere lo stesso ambito concorsuale e di regolazione della crisi d'impresa (anche per effetto della crescente rilevanza assunta dal diritto societario della crisi, il quale ha favorito in maniera decisiva la compenetrazione tra profili aziendali e fallimentari) attraverso l'adozione, ad opera del diritto, di queste stesse prassi e modelli organizzativo-pianificatori al fine di pervenire, attraverso essi, al governo delle fattispecie di crisi, dando vita ad gestione il più possibile ordinata di esse⁷⁴. In tale prospettiva l'azione

⁷³ Il diritto positivo si occupa espressamente di programmazione per l'esercizio di talune attività riservate (banche, s.i.m.) per l'accesso alle quali occorre la presentazione all'Autorità di vigilanza di un piano dell'attività; la presentazione di un *piano economico e finanziario* è inoltre necessaria *a latere* della relazione degli amministratori preliminare all'effettuazione di un'operazione di *leveraged buy out* (art. 2501 bis c.c.), alla destinazione di una parte del patrimonio sociale ad uno specifico affare (art. 2447 c.c.) o ad una trasformazione eterogenea (art. 2500 *sexies e septies* c.c.). La pianificazione della gestione è inoltre imposta in caso di risanamento dell'impresa in crisi (concordato preventivo, amministrazione straordinaria) e anche in fase di liquidazione si può considerare codificata la necessità di procedere alla redazione di un piano di cessazione nonché di un piano di liquidazione attraverso l'indicazione nella relazione allegata al bilancio delle prospettive della liquidazione o dell'eventuale continuazione dell'attività (art. 2490).

⁷⁴ In tal senso, peraltro, si collocano anche talune direttrici di sviluppo delle stesse realtà imprenditoriali, le quali almeno a taluni livelli, si dotano, già autonomamente, di appositi comparti dedicati alla gestione degli aspetti "critici" dell'attività (*risk management, bankruptcy governance*), di gestione dei rischi connessi ad essa e di governo di fasi di instabilità operativa, dando vita esse stesse per prime ad un impiego, al proprio interno, delle logiche organizzativo-pianificatorie anche in relazione ai profili "patologici" di svolgimento dell'attività d'impresa. V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione*, cit., 35.

Tali sviluppi si pongono perfettamente in linea con le riflessioni dottrinali svolte da Galletti ("*L'insolvenza corrisponde sempre ad una disfunzione della programmazione, la quale si collega all'elemento dell'imprevisione*", *La ripartizione* cit., 186), il quale nell'evidenziare il valore cruciale che la programmazione assume nella moderna attività d'impresa si spinge fino a configurare gli stessi fenomeni patologici di crisi d'impresa nella loro essenza come lacune nella (corretta) programmazione dell'attività. Nella prospettiva adottata dall'autore, infatti regolare potrà considerarsi solo il pagamento che si collochi entro la pianificazione finanziaria, e sia pertanto frutto di una previsione razionale, fondata (come sottolineato anche da G. DE FERRA, *Il rischio di insolvenza*, in *Giur. comm.*, 2001, I, 199) su una programmazione delle entrate e delle uscite, il cui *mismatch* determina tipicamente le condizioni dell'insolvenza. Perciò entro tale contesto le carenze programmatiche rilevano come cause dell'insolvenza, tanto quando è già in atto la cessazione dei pagamenti, quanto, laddove il debitore stia ancora pagando i propri debiti al di fuori di qualsiasi forma di programmazione (e pertanto in forma irregolare, in quanto costretto a ricorrere ad espedienti come ad es. la cessione di *asset* strategici), la disfunzione costituirà l'antecedente di una futura interruzione forzata dei flussi monetari in uscita.

In ambedue i casi l'impiego dell'ottica pianificatoria assume pertanto una determinante funzione accertativa dell'elemento dell'incapacità di cui all'art. 5 l. fall.: l'eccentricità dell'atto solutorio sarebbe infatti idonea già di per sé a giustificare la dichiarazione dell'insolvenza; il contrario potrebbe dirsi solo se la "straordinarietà" del pagamento rientrasse in un processo razionale di ristrutturazione della formula aziendale, finalizzato all'ampliamento o viceversa al ridimensionamento dell'impresa. Questo dovrà assumere i caratteri di una pianificazione razionale ed economica, ossia fondata su elementi obiettivi e previsioni attendibili (analoga a quanto disposto dall'art. 67, terzo comma lettera d)

normativa si è tradotta in una valorizzazione della disciplina dei profili organizzativi anche in relazione alle fattispecie patologiche di vita dell'impresa, nonché in un sempre più marcato impiego di strumenti programmatici in funzione della gestione e del superamento della crisi. Fenomeno emblematicamente rappresentato dal moltiplicarsi degli istituti e delle figure pianificatorie all'interno del diritto concorsuale. Nell'ambito dei più recenti interventi legislativi proprio tali strumenti paiono assurgere al rango di principale configurazione delle iniziative imprenditoriali in contesti di crisi. In tal senso si collocherebbero il piano attestato di risanamento, l'attività pianificatoria posta alla base del concordato preventivo, il programma di liquidazione interno al fallimento (a loro volta preceduti dal programma di ristrutturazione o di cessione nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza), nonché il piano previsto nelle procedure di sovraindebitamento compositivo, dettate per i soggetti tradizionalmente sottratti al fallimento. Ad esse si associano poi una serie di ulteriori figure pianificatorie, dai caratteri alquanto peculiari, disposte all'interno della legislazione di specifici settori ordinamentali, tra le quali si possono annoverare *in primis* i *contingency plans* previsti in ambito bancario, ma anche il piano di risanamento delle società a partecipazione pubblica, il programma di prosecuzione o ripresa dell'attività delle aziende confiscate alla mafia e i piani di risanamento delle fondazioni lirico-sinfoniche. La natura di tale articolato insieme di strumenti si presenta come essenzialmente analoga, concretandosi tutti essi in una serie di atti giuridici unilaterali, non negoziali (per quanto identificabili in manifestazioni di volontà *lato sensu*), aventi portata essenzialmente organizzativa e interna alla realtà aziendale-imprenditoriale di riferimento⁷⁵. Non mancano tuttavia divergenze, anche profonde, nella connotazione delle diverse figure, ciascuna delle quali è fatta oggetto di un'apposita disciplina, assumendo autonomi connotati strutturali a livello di oggetto e contenuti, di funzioni quanto allo scopo perseguito (quest'ultimo a onor del vero essenzialmente riconducibile a finalità risanatorie o liquidative) e di effetti sul piano giuridico. Sotto tale ultimo profilo, in particolare, è possibile distinguere figure espressione della funzione organizzativa tipica dell'organo di gestione della procedura concorsuale (programma di liquidazione nel fallimento, piani nell'amministrazione straordinaria, nella risoluzione bancaria e nelle aziende confiscate), le quali una volta approvate comportano, per il soggetto tenuto alla loro attuazione, l'obbligo di attenersi rigorosamente a quanto in esse stabilito; dalle restanti figure, le

l. fall. relativamente al piano di risanamento). Su tale ricostruzione della nozione di insolvenza, accanto a D. GALLETTI, *La ripartizione*, cit., 185 ss., si v. anche C. ANGELICI, *Diritto commerciale*, cit., 231 ss.

⁷⁵ Rispetto ad essi risulta pertanto preclusa, almeno tendenzialmente, la diretta incidenza su situazioni giuridiche di terzi e con essa l'autonoma impugnabilità, salvo il caso in cui questi si pongano quale presupposto di atti lesivi di situazioni giuridiche soggettive, ipotesi in cui nell'impugnazione di questi ultimi si possono dedurre anche eventuali vizi della figura presupposta.

quali risultano, al contrario, espressione dell'autonomia gestionale e organizzativa interna all'impresa del debitore che ha provveduto alla loro redazione, (con la sola eccezione del piano nel concordato preventivo il quale necessita dell'approvazione dei creditori e dell'omologazione del tribunale per divenire operativo). Queste ultime si presentano pertanto svincolate da qualsiasi procedura o formalità, risultando ad esse ascrivibili i soli effetti propri degli strumenti di programmazione aziendale (piani industriali, strategici, finanziari di cui agli articoli 2381, 2409-terdecies, 2501-bis), dotati di rilevanza esclusivamente interna, e ai quali sono del tutto estranei obblighi nei confronti di terzi. A partire dal rilievo assunto da tali istituti e dai caratteri di fondo di essi, è possibile rilevare come, laddove in una sua prima fase l'evoluzione normativa sarebbe stata egemonizzata dalle formule contrattuali di gestione della crisi, nei più recenti sviluppi di essa, alla grande fiducia nutrita per il ricorso a tali soluzioni sarebbe subentrata la predilezione di forme unilaterali-pianificatorie di gestione della crisi con la valorizzazione del loro ruolo perfino nel quadro di procedure negoziate (piano nel concordato o nell'accordo del sovraindebitato) o liquidative (programma nel fallimento). Il processo di privatizzazione del diritto concorsuale non si realizzerebbe più, in via principale, mediante il ricorso alla negoziazione e la ricerca di soluzioni che si rivolgono all'esterno dell'impresa (sostanzialmente consistenti nell'interazione tra imprenditore e creditori all'insegna di una soluzione compromissoria), ma attraverso l'"interiorizzazione" delle soluzioni nell'ambito della stessa dimensione imprenditoriale, procedendo nel tentativo di introiettare, per il tramite di attività programmatiche e di iniziative pianificate del debitore, determinati meccanismi all'interno della stessa struttura aziendale⁷⁶.

Alla centralità acquisita dalle misure e dalle strategie pianificatorie si associa (al pari di quanto avvenuto già in riferimento ai processi negoziali di risoluzione della crisi) il sempre maggiore rilievo assunto dall'esigenza di garantire l'emersione precoce della crisi d'impresa e la tempestività della reazione imprenditoriale ad essa. Il tema dell'allerta e dell'anticipazione degli interventi che, sia pure in forma non sempre esplicita, ha, a ben vedere, percorso l'intera stagione di riforme si iscrive allora perfettamente nell'evoluzione giuridica concorsuale, gettando una luce nuova su tutti i principali passaggi ed elementi di riforma, finendo per porsi come una questione-chiave, verso cui convergono tutte le principali componenti dell'azione seguita dal Legislatore: soltanto un'azione diretta ad affrontare tempestivamente la crisi per parte dell'imprenditore è infatti in grado di assicurare il perseguimento (e auspicabilmente il conseguimento) degli obiettivi di salvataggio dell'impresa, salvaguardia della continuità, minimizzazione delle perdite, superamento della crisi etc., su cui è stata (ri)centrata la materia

⁷⁶ A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Disciplina delle crisi dell'impresa societaria*, cit., 21 ss.

concorsuale negli ultimi anni. A ciò occorre aggiungere che un'azione di questo tipo, intervenendo quando la crisi non ha ancora esaurito il proprio decorso, risulta decisiva ed intrinsecamente utile⁷⁷ a prescindere dalla gravità delle fattispecie di riferimento: essa può consentire, tramite appositi rimedi, di scongiurare l'insorgere di una situazione di totale dissesto e l'irreversibilità di taluni suoi effetti, o, qualora non sia possibile evitare il manifestarsi di serie difficoltà, contribuire a limitare i danni assicurando una gestione il più possibile proficua ed efficiente delle restanti risorse nonché la conservazione in vita del complesso aziendale; ma, perfino nelle ipotesi in cui ineludibili risultino gli esiti liquidatori, una pronta rilevazione e celere reazione possono evitare l'accrescimento (e aggravamento) dell'incapienza patrimoniale, garantendo la massimizzazione del valore residuo dell'attività ed una rapida distribuzione dei ricavi ai creditori. La tempestività dell'azione imprenditoriale, indissolubilmente legata all'emersione in forma anticipata delle fattispecie di crisi, si pone quindi come un elemento cruciale rispetto a qualsiasi procedura concorsuale, tanto liquidativa quanto conservativa; ed è, anzi, proprio la mancata previsione di istituti e meccanismi appositamente diretti al precoce rilevamento della crisi a poter essere annoverata come uno dei principali fattori che hanno minato il successo degli strumenti negoziali, pur a lungo ampiamente sostenuti ed incentivati all'interno del nostro ordinamento. L'incompiutezza dell'operazione realizzatasi rispetto ad essi, emergente nell'aver rinunciato ad accompagnare le figure negoziali con idonei meccanismi di allerta, affidandosi invece nell'impiego di esse alla buona volontà e alla spontanea adesione del debitore, ha comportato la scarsa efficacia pratica di tali strumenti, contribuendo così a dirottare le attenzioni del Legislatore verso altre soluzioni, *in primis* pianificatorie⁷⁸.

Nonostante i ritardi nella configurazione di un vero regime di allerta, il nostro ordinamento non è rimasto però del tutto insensibile a delle istanze anticipatrici e alle esigenze di gestione "precoce" della crisi. Molteplici sono gli elementi della recente stagione di riforme che possono essere letti in questa prospettiva: dall'insieme degli interventi dettati per agevolare il ricorso agli strumenti negoziali (e, più di recente, pianificatori) connaturati nel loro utilizzo alla composizione e risoluzione di situazioni di crisi

⁷⁷ Un approccio di questi tipo garantisce più ampie possibilità di intervento (dato il progressivo assottigliarsi di esse con il radicarsi della crisi) e un più ampio margine di azione al debitore, assicurando al contempo la minore invasività e gravosità delle misure necessarie in un contesto di crisi ancora *in fieri* nonché più elevate probabilità di un loro successo. S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa*, cit., 2 ss.

⁷⁸ L'errore di prospettiva da questi compiuto non sarebbe rinvenibile tanto nel ritenere la crisi superabile col consenso dei creditori quanto nel ritenere possibile l'emersione di essa per autonoma deliberazione del debitore, il quale invece non ha affatto colto l'occasione da esse (e dal regime di favore costruitovi attorno) offerta risolvendosi ad un ricorso quasi sempre tardivo alle stesse, quando le loro finalità conservative non erano più perseguibili. Per una ricostruzione critica dell'inerzia del debitore M. CATALDO, *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, in *Fall.*, 2016, 4, 1022.

incipiente o di pre-crisi piuttosto che di “insolvenza piena”, nonché la promozione di tali istituti nell’ottica di un loro impiego quanto più pronto e rapido possibile in vista del rilancio dell’attività⁷⁹; alla transizione dallo stato di insolvenza allo stato di crisi (con l’inclusione in esso delle fattispecie prodromiche al dissesto) quale fondamento per l’avvio delle principali procedure concorsuali alternative al fallimento; alla definizione di un insieme di incentivi e disincentivi finalizzati a stimolare l’interesse dell’imprenditore ad una sollecita gestione della crisi, o, quantomeno, a scoraggiarne condotte dilatorie. Nella stessa prospettiva si pongono poi anche importanti iniziative intraprese sul versante societario⁸⁰: dai tentativi di potenziare i circuiti informativi interni alla società e il peso dell’organo di controllo rispetto alla vigilanza sugli andamenti dell’azione amministrativa ai fini dell’efficace rilievo di profili di discontinuità; fino alla valorizzazione e al ricentrimento dei doveri degli amministratori attorno al monitoraggio dell’attività d’impresa, a funzioni di salvaguardia della continuità aziendale e sollecito contrasto alla crisi, germi di una fusione tra le istanze del diritto della crisi d’impresa e la disciplina societaria che conduce fino alle stesse configurazioni del dritto societario della crisi, scaturenti anch’esse dalla spinta a risalire, nel governo delle difficoltà, sino all’interno della dimensione aziendale⁸¹. Coronamento di tale processo è infine rappresentato dalla previsione, all’interno del nuovo Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza, di un organico sistema di procedure di allerta e di composizione assistita della crisi. Queste, pur avendo natura giuridica non giudiziale e confidenziale, fanno perno sul ruolo e la posizione ricoperta dagli amministratori, delineando secondo formule e schemi precisi i meccanismi diretti a preconizzare le situazioni di difficoltà suscettibili di sfociare in una crisi in senso stretto, neutralizzando così la distruzione di valore legata al ritardo nei tempi di risposta ad essa. La previsione, in via legislativa, di soluzioni normative di questo tipo, a lungo profondamente attesa, si è

⁷⁹ Talvolta con effetti anche controproducenti nel *furor* (a tratti ideologico) verso l’abbattimento di qualsiasi condizionamento di tali strumenti, finalizzato al conseguimento del massimo grado di liberalizzazione possibile di essi onde consentirne il più duttile, flessibile e proficuo impiego. Esempio di tale eterogenesi dei fini è la rimozione di qualsivoglia minimo requisito per l’accesso al concordato preventivo e la ricomprensione nello stato di crisi anche dell’insolvenza: queste scelte, pur volute dal Legislatore per evitare un irrigidimento di tale strumento che potesse inibirne o circoscriverne l’uso hanno fatto sì che il ricorso ad esso fosse del tutto inefficiente. Se infatti questo può essere impiegato dall’imprenditore a qualsiasi condizione e in qualunque momento questi non avrà alcuna fretta di servirsi di esso avvalendosi solo quando ormai inevitabilmente costretto dalle circostanze. In tal senso, M. SANDULLI, *I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi d’impresa*, in *Fall.*, 2009, 9, 1100-1101; nonché S. DE MATTEIS, *L’emersione anticipata della crisi d’impresa*, cit., 277.

⁸⁰ In una prospettiva congiunta e di coordinamento tra la riforma societaria del 2003 e quella concorsuale del 2005.

⁸¹ Per una ricognizione esaustiva dei profili di emersione anticipata della crisi d’impresa v. L. STANGHELLINI, *Le crisi d’impresa fra diritto ed economia, Le procedure d’insolvenza*, Bologna, 2001, ; G. FAUCEGLIA, *L’anticipazione della crisi d’impresa profili di diritto comparato*, in *Fall.*, 2009, 14 ss.; P. MONTALENTI, *La gestione della crisi dell’impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, 820 SS.; U. TOMBARI, *Principi e problemi di “dritto societario della crisi”*, in *Riv. soc.*, 2013, 1138 ss.

resa necessaria a causa dell'evidente inadeguatezza delle numerose, ma disarticolate, iniziative precedentemente messe in campo, ponendosi così come una sorta di integrazione o completamento di quel processo di rinnovamento della materia concorsuale, avviatosi con l'introduzione degli strumenti alternativi al fallimento, e quale tentativo di dare vita ad una rivitalizzazione *in extremis* di essi.

In conclusione, a fronte del progressivo riassetarsi del nostro ordinamento attorno alle fondamentali direttrici dell'anticipazione delle reazioni alla crisi e della crescente rilevanza degli strumenti pianificatori in funzione di gestione o risoluzione di essa, pare opportuno interrogarsi in merito alla possibilità di eseguire un ulteriore (e ancor più radicale) arretramento delle iniziative di contrasto alla crisi fino al punto di immaginare la previsione, ad opera del Legislatore, di obblighi di predisposizione preventiva di strategie di ristrutturazione e risanamento dell'impresa a carico degli amministratori. Ipotesi tutt'altro che peregrina, soprattutto tenendo conto del fatto che soluzioni di questo tipo costituiscono già una realtà all'interno di alcuni settori dell'ordinamento, risultando operative relativamente ad una serie di formazioni societarie di rilievo⁸². La disciplina del settore bancario in particolare, con il peculiare impiego in essa dei *contingency plans* ai fini della *recovery*, rappresenta, allo stato attuale, indubbiamente la punta più avanzata e progredita nei processi di anticipazione e pianificazione del risanamento. Il recupero dell'esperienza maturata in tale settore e l'allargamento di essa, tramite un'estensione delle sue regole (o l'adozione di analoghe soluzioni normative), anche ad altri comparti dell'ordinamento, si imporrebbe (se non quale nuova "frontiera" di sviluppo nell'evoluzione normativa del nostro ordinamento) come una delle possibili strade che, in accordo con le principali direttrici di sviluppo emerse a livello concorsuale⁸³, si pongono di fronte al Legislatore.

In tale prospettiva, è possibile peraltro rilevare come già allo stato attuale all'interno della disciplina della crisi d'impresa siano rintracciabili una serie di elementi particolarmente affini ad alcune delle componenti-chiave del *recovery planning* bancario, al punto tale che, per certi versi, la previsione di forme pianificate di ristrutturazione preventiva si porrebbe non tanto come una novità a livello contenutistico per la disciplina societaria, quanto come una sorta di formalizzazione o ricostruzione in forma sistematica (sia pure in una chiave fortemente anticipatoria, ad oggi ancora assente) di una serie

⁸²Tra queste figurano in particolare banche e intermediari finanziari (d.lgs. 181/2016), cui si possono affiancare anche le società a partecipazione pubblica (d.lgs. 39/2010 e il d.lgs. 175/2016).

⁸³ In essa si potrebbe infatti intravedere quasi una sorta di naturale prosecuzione dei processi attualmente in corso, nonché un completamento di essi in grado, portando fino alle loro estreme conseguenze le istanze anticipatorio-pianificatrici già centrali negli attuali sviluppi di riforma, di superarne eventuali inconvenienti o lacune ad oggi rimasti insoluti rispetto ad essi.

di elementi (organizzativi, gestionali, risanatori) in ordine sparso e in varia forma, più o meno esplicita o latente, già presenti tra le pieghe del nostro ordinamento.

Da questo punto di vista appare arduo infatti non riconoscere un certo grado di contiguità tra l'attività analitico-organizzativa delle strutture societarie bancarie, essenziale nella redazione dei piani di risanamento e i doveri di cura degli assetti organizzativi interni previsti, nelle società di capitali, con riferimento agli amministratori; o, ancora, tra la predisposizione, sulla base di un'accurata attività di *scenario testing*, di un insieme di *triggers* idonei all'implementazione del *recovery plan*, e i doveri, posti in capo ai gestori delle società, di monitoraggio dell'andamento dell'attività con l'obbligo di dare adeguato rilievo ad eventuali perdite della continuità aziendale nonché i sempre più espliciti riferimenti alla predisposizione di un sistema di allerta ed emersione anticipata della crisi (ormai ufficializzato e definito anche in via ordinamentale nel nuovo CCI); o, in ultimo, tra l'individuazione nella pianificazione bancaria delle forme di ristrutturazione concretamente praticabili, e i doveri risanatori-gestori della crisi previsti a carico degli amministratori, ricostruibili in misura sempre più marcata alla luce dell'alternativa "risana o liquida" e dell'impiego degli strumenti, essenzialmente pianificatori (ma anche negoziali), appositamente disposti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il rilancio dell'attività.

A fronte di una normativa societaria già caratterizzata dalla presenza di tali componenti⁸⁴ l'adozione di strumenti pianificatori sul modello dell'esperienza bancaria (pur non priva di inconvenienti) avrebbe il pregio, oltre che di proiettare all'indietro determinate pratiche "virtuose" aderendo a logiche preventive e di anticipazione massima del contrasto alla crisi, quello di conferire loro indubbia organicità, trasfondendoli, nella loro attuazione e nel loro adempimento, all'interno di un unico strumento normativo. Alla base di tale operazione si collocherebbe, di fatto, l'utilizzo dello strumento pianificatorio, attualmente valorizzato ed impiegato unicamente ai fini di una gestione nell'immediato delle fattispecie di crisi, in una prospettiva preventivo-precauzionale anteriore rispetto allo stesso determinarsi di esse, coniugando così nel medesimo istituto le fondamentali istanze di pianificazione ed anticipazione, da lungo tempo presenti nell'ordinamento.

Una ricostruzione di questo tipo non può allora che prendere le proprie mosse dalla vicenda bancaria dando conto della recente evoluzione da essa subita e delle ragioni che l'hanno dettata, nonché delle fondamentali componenti che caratterizzano l'attuale regime di pianificazione del risanamento a livello bancario; di seguito, spostandosi sul versante societario, si rende necessario procedere ad una

⁸⁴Sul parallelismo tra l'evoluzione della disciplina societaria della crisi e le nuove regole del settore bancario M. PERRINO, *Diritto societario*, cit. 358 ss.

ricostruzione dei doveri degli amministratori in materia di rilevazione e gestione della crisi, tenendo anche conto del rilevante impatto che su di essi hanno avuto alcune delle principali innovazioni legate al nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza; in ultimo, rilevate le fondamentali consonanze tra i profili dedicati alla crisi d'impresa all'interno della disciplina societaria (capitalistica) e il regime di pianificazione-prevenzione in materia bancaria, occorre riflettere in merito ai margini di adattabilità che quest'ultima, stante l'impossibilità di una sua pura e semplice esportazione ad altri ambiti, è in grado di esprimere rispetto ad una più ampia categoria di destinatari.

CAPITOLO II

LA PIANIFICAZIONE ANTICIPATA DEL RISANAMENTO IN AMBITO BANCARIO

SOMMARIO: 1. La crisi economica e le difficoltà del sistema bancario. 1.1 Le reazioni alla crisi: Stati Uniti ed Europa. 2. Il nuovo quadro di regolazione delle crisi nell'ambito dell'Unione Bancaria. 2.1 *Recovery e Resolution plans*. 3. La pianificazione del risanamento. 4. Le componenti-chiave del risanamento. 4.1 I *Regulatory Technical Standards* dell'EBA. 4.2 Le *Guidelines* dell'EBA. 4.3 Le misure di risanamento. 5. I piani di risanamento nel quadro di *governance e risk. Management*. 6. I piani di risanamento e l'intervento precoce.

1. La crisi economica e le difficoltà del sistema bancario.

La crisi economica e finanziaria che a partire dal 2008 ha interessato gli Stati Uniti, per allargarsi di seguito all'Europa provocando, con una serie di reazioni a catena a livello globale, il coinvolgimento delle economie di tutti i principali Paesi sviluppati, ha condotto ad un radicale ripensamento delle regole e delle forme di intervento in ambito bancario. Tale processo ha rappresentato un vero e proprio punto di svolta nella percezione delle dinamiche operative interne a tale settore avviando rispetto ad esso una serie di trasformazioni tanto vaste e profonde da portarle ad assumere i tratti di un vero e proprio evento epocale, sorta di “anno-zero” nel governo delle problematiche da esso emergenti. Sebbene una crisi di tale entità e dimensioni non possa essere spiegata se non attraverso il riferimento ad una molteplicità di fattori e non si presti ad essere appiattita su interpretazioni univoche (tuttora è aperto il dibattito tra studiosi, analisti, *policy makers* in merito alle sue cause scatenanti e, soprattutto, alle lezioni impartite da essa)⁸⁵ è possibile, ciononostante, individuare alcuni punti fermi. Il terremoto finanziario, infatti, ha portato all'emersione di una serie di criticità all'interno del settore bancario, di lacune nella sua regolazione, di ostacoli ed impedimenti ad una pronta reazione da parte delle autorità pubbliche e dei governi nelle proprie iniziative di contrasto alla crisi⁸⁶. Esso, inoltre, ha contribuito ad evidenziare, spingendoli fino alle loro estreme conseguenze e decretando così il loro definitivo declino, l'insostenibilità di alcuni processi di lungo corso (che, con ogni probabilità, hanno avuto un loro peso

⁸⁵ In merito, P. KRUGMAN, *Il ritorno dell'economia della depressione e la crisi del 2008*, Milano, 2008, Rr. A. POSNER, *La crisi della democrazia capitalista*, Milano, 2010; J. E. STIGLITZ, *Bancarotta*, Torino, 2010; ID., *Il prezzo della disuguaglianza*, Torino, 2013.

⁸⁶ G. BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the italian model*, Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia, n.71, Roma, Ottobre 2011, 15 ss.

nel porre le basi per la stessa *escalation* di eventi del biennio 2007-2008). Fra essi figura innanzitutto quel fenomeno di sostegno pubblico a banche e istituti di credito in difficoltà che, a più riprese e assumendo molteplici forme, aveva accompagnato ed in parte mitigato i più gravi effetti delle crisi precedenti. Tali politiche di *bail out*, caratterizzate dal sempre più stretto connubio tra banche e Stati nella condivisione di rischi e risorse, hanno mostrato nel corso dell'ultima crisi il prodursi in tutta la loro pericolosità di gravi effetti a livello sistemico. Iniziative di tale natura, infatti, pur sorrette da obiettivi astrattamente condivisibili e presentando indubbi vantaggi "a breve termine" (scongiurando il coinvolgimento di ulteriori banche e imprese, l'allargamento della crisi ad altri settori produttivi ed altre gravi esternalità negative, quali la perdita di risparmi, investimenti, posti di lavoro etc.), rivelano, "a lungo termine", tutti i propri limiti e le proprie contraddizioni, dando vita a fenomeni di "azzardo morale", deresponsabilizzazione nella catena di comando delle banche nonché notevole dispersione di risorse pubbliche⁸⁷. La presenza di una rete di sicurezza pubblica pronta a sorreggere le banche in difficoltà e il sicuro manifestarsi (quanto meno per gli istituti di maggiori dimensioni) di forme di salvataggio inducono, nella loro gestione, a forme di incentivazione e propensione al rischio del tutto prive di ogni opportuna ponderazione⁸⁸, finendo così per alimentare (invece di arrestare) il prodursi per il futuro di ulteriori scenari di crisi e il correlato cronico bisogno di nuovi interventi. Tale approccio determina, inoltre, una riallocazione delle perdite bancarie difficilmente giustificabile, se non del tutto iniqua, sviando queste ultime dai soggetti privati direttamente incorsi in esse e provvedendo a scaricarle sull'intera collettività (finendo così, peraltro, per stemperare le responsabilità del gruppo dirigente, che non viene posto di fronte alle ricadute negative del proprio indirizzo operativo). In ultimo, interventi pubblici siffatti (e la loro inevitabile ciclica reiterazione nel tempo) si rivelano del tutto inefficienti economicamente e, pertanto, insostenibili in una prospettiva di lungo periodo, dando vita ad una dispersione di risorse pubbliche dei contribuenti e alla distrazione di esse dalle altre fondamentali funzioni e compiti affidati allo Stato⁸⁹.

Proprio in merito a tali aspetti una delle evidenze fondamentali emergenti dalla crisi è stata rappresentata dagli inequivocabili legami esistenti tra attività bancarie, ciclo economico e debito degli Stati sovrani.

⁸⁷ S. MICOSSI, *Dalla crisi del debito sovrano all'Unione bancaria*, in *L'Unione bancaria europea*, a cura di M. P. CHITI, e V. SANTORO, Pisa, 2016, 29 ss.

⁸⁸ Tanto più gravi quando si pensi al canone di "*sana e prudente gestione*" cui il Legislatore nazionale richiede venga improntata la direzione delle banche.

⁸⁹ Tacendo delle gravi ricadute che tali politiche determinano a livello di mercato: sospendendo le forme di autodisciplinamento di quest'ultimo, falsando alcune delle più basilari dinamiche competitive nelle relazioni tra operatori economici e dando vita a profonde distorsioni nei meccanismi concorrenziali.

Le operazioni di salvataggio (nazionalizzazioni, ricapitalizzazioni, garanzie straordinarie, rimozione di *asset* tossici etc.), realizzate dai vari governi nei confronti di banche ritenute “*too big, too interconnected, too complex to fail*”, hanno finito per comportare un notevole aggravio su bilanci statali messi già a dura prova dalla costante crescita della spesa pubblica degli ultimi decenni, sottoponendo gli Stati al pericolo di un’eccessiva esposizione finanziaria⁹⁰. Tale fenomeno ha raggiunto, nell’area Euro, una delle sue più gravi declinazioni, conducendo alla crisi degli stessi debiti sovrani. L’assenza di infrastrutture finanziarie prontamente disponibili e gli eccezionali strumenti cui si è dovuto fare ricorso ad opera di banche centrali, autorità di vigilanza, sistemi di assicurazione dei depositi, uniti all’accumulo sulla contabilità pubblica delle sofferenze di interi comparti del settore bancario, infatti, si sono tradotti in un aumento esponenziale del *deficit*, tale da mettere a repentaglio gli equilibri di bilancio e la stessa sostenibilità del debito pubblico di numerosi Paesi⁹¹.

A fronte di uno scenario di crisi di questo tipo, così denso di implicazioni a livello politico, economico, sociale, oltre che normativo, emerge e si impone, una maggiore consapevolezza relativamente a taluni processi. In definitiva, si prende coscienza a livello globale di due ordini di fenomeni: da un lato, sul versante dei presupposti della crisi, della complessità e dei rischi legati alla sovrapposizione tra mondo finanziario e sistema bancario, nonché delle possibili ricadute sistemiche su quest’ultimo dell’intreccio tra dinamiche speculative e gestione del risparmio; dall’altro, sul versante delle reazioni alla crisi, dell’inadeguatezza delle “soluzioni” provenienti dal passato, pesantemente condizionate dall’assorbimento pubblico delle perdite. Una delle sfide fondamentali che, pertanto, si è profilata all’orizzonte nell’azione politica e normativa *post crisi* è stata rappresentata proprio dal radicale mutamento di prospettiva e dal superamento delle vecchie prassi operative incentrate sulla teoria del “*too big to fail*”⁹². Sulla base di tale concezione il supporto pubblico alle banche in difficoltà veniva presentato non solo come utile, neutralizzando le principali esternalità negative emergenti nell’immediatezza delle crisi, ma addirittura come assolutamente indispensabile al fine di scongiurare il pericolo di conseguenze sistemiche ancora peggiori, legate alla stretta interconnessione tra gli operatori del settore bancario, in grado di innescare un vero e proprio ‘effetto-domino’ dagli esiti difficilmente prevedibili, e alla perdita

⁹⁰ L. SCIPIONE, *Il Single Resolution Mechanism e i meccanismi di finanziamento: le nuove regole per la gestione delle crisi bancarie e livello europeo*, in *Innovazione e diritto*, 5, 2014, 125-128.

⁹¹ Emblematica in tal senso è la vicenda irlandese. F. COLOMBINI, *Crisi finanziarie. Banche e Stati. L’insostenibilità del rischio di credito*. Torino, 2011, 109, 119.

⁹² G. G. KAUFMAN, *Are some banks too large to fail? Myth and reality*, *Federal Reserve bank of Chicago, Working Paper series, Issues of financial regulation*, n. 14/1989, 1 ss.; I. MOOSA, *The myth of too big to fail*, in *Journal of banking regulation*, Vol.11, 2010, 319.

di fiducia del mercato nella solidità di esso. L'abbandono di simili prospettive ha richiesto *in primis* un'inversione di rotta realizzando scelte di rottura, anche difficili⁹³ (in quanto fondate su interessi ai quali la politica è particolarmente sensibile), in grado di interrompere dinamiche e prassi ormai invalse e che tendevano a perpetuarsi nel tempo, innescando meccanismi ai quali era estremamente difficile sottrarsi (basti pensare al circolo vizioso: *bail out, moral hazard*, necessità di salvataggi pubblici ulteriori). Allo stesso tempo esso è stato accompagnato dal bisogno di un ripensamento radicale nelle modalità di gestione della crisi, capace di predisporre soluzioni alternative a quelle precedentemente adottate (rivelatesi oramai ampiamente insufficienti), offrendo una risposta soddisfacente alle problematiche emerse rispetto ad esse⁹⁴.

Il punto di partenza fondamentale condiviso e fatto proprio da tutte le discipline sorte a seguito della crisi è stato quindi rappresentato dall'assunto che “*non sia più accettabile che, in condizioni di normalità, i profitti sino ripartiti tra i privati ed in tempi di crisi le perdite siano prese in carico dai bilanci pubblici*”⁹⁵; in aggiunta a ciò, esse si sono dovute confrontare anche con alcune problematiche di fondo del sistema bancario, come il fatto che i soggetti che operano al suo interno abbiano raggiunto dei limiti dimensionali tali per cui essi “*non sono semplicemente troppo grandi per essere lasciati fallire, ma anche troppo grandi per essere salvati*”⁹⁶, oltre a non poter essere più, per analoghe ragioni, fatti oggetto di controlli e forme di vigilanza esterna pienamente soddisfacenti. In ultimo, la risonanza e l'impatto globali che la crisi ha determinato hanno sollecitato una reazione parimenti di carattere globale. Tra le problematiche fondamentali emerse nel corso di essa infatti vi è stata la dimensione transnazionale assunta dalle crisi bancarie. Le vicende ad esse collegate hanno chiaramente dimostrato come interventi isolati legati a singole iniziative nazionali non possano, rispetto ai gruppi di maggiori dimensioni, avere alcun effetto positivo, in quanto troppo frammentari e svincolati gli uni dagli altri. Entro tale contesto la perdurante

⁹³ Queste risultano infatti dirette a realizzare delle forme di c.d. *burden sharing*, allocazione delle perdite dell'ente in dissesto all'interno del medesimo. F. FIORDIPONTI, *Le aspettative restitutorie di azionisti e creditori ai tempi del bail in*, in *AGE*, 2, 2016, 527 ss.

⁹⁴ Tre sono, in merito, i nodi cruciali lasciati aperti dalla crisi: impedire che, in virtù delle dimensioni e della complessità delle banche, i contribuenti siano chiamati a pagare i costi di essa; garantire una vigilanza tempestiva ed efficiente in grado di evitare il futuro ripetersi di eventi sistemici della medesima portata; superare l'assenza di coordinamento a livello sovranazionale. Sulle problematiche fondamentali che hanno costituito il punto di partenza per l'elaborazione dei nuovi strumenti di gestione delle crisi bancarie v. D. VATTERMOLI, *La risoluzione bancaria, profili generali: struttura, natura, funzioni*, in *Atti del convegno di studi sulla risoluzione bancaria*, Università La Sapienza, Roma, Giugno 2018; L. SCIPIONE, *Il Single Resolution Mechanism*, cit., 125.

⁹⁵ G. BOCCUZZI, *Towards a new framework*, cit., 87.

⁹⁶ G. BOCCUZZI, *Towards a new framework*, cit., 87.

assenza di un quadro condiviso di strumenti e strategie comuni, ha fatto sì che gli oneri legati alla gestione delle crisi anziché diminuire si dilatassero a dismisura⁹⁷.

1.1 Le reazioni alla crisi: Stati Uniti ed Europa.

Date tali premesse, non sorprende dunque che la crisi finanziaria e le politiche dirette al suo superamento abbiano dato vita ad un ampio ed intenso dibattito, venendo fatte oggetto di trattazione in tutti i principali consessi internazionali: dal G20, al *Financial Stability Board*, al Comitato di Basilea. Nell'ambito delle iniziative elaborate presso tali sedi si trovano definite tutte le principali direttrici di sviluppo delle azioni successivamente promosse dai vari Paesi, assieme alle coordinate di fondo del dibattito dottrinale interno ad essi. Tra queste si può senza dubbio annoverare *in primis* l'avanzamento e la sottoscrizione da parte dei governi dei principali Paesi industrializzati dell'impegno, per il futuro, a rinunciare in qualsiasi forma all'impiego di denaro pubblico per la copertura di perdite bancarie⁹⁸. Ambizioso (quanto auspicabile) risultato, per la cui realizzazione risultava tuttavia indispensabile procedere ad una profonda riforma del settore finanziario, che si articolasse attorno a cinque pilastri: una robusta revisione della regolamentazione, basata su un nuovo regime in punto di capitale e liquidità, un rafforzamento della vigilanza, ai fini di renderla più efficiente anche attraverso il riconoscimento di poteri più incisivi e adeguati alla supervisione sui rischi tipici dell'attività bancaria, l'introduzione di meccanismi di risoluzione, rivolti in particolar modo a istituti aventi rilevanza sistemica, idonei a consentire una loro ordinata e regolare uscita dal mercato, una maggiore convergenza internazionale in merito alla disciplina delle crisi di gruppi e soggetti che operano sotto diverse giurisdizioni⁹⁹.

Un significativo contributo nella specificazione di alcuni aspetti-chiave di tale articolata serie di interventi è offerto da due distinti documenti¹⁰⁰ elaborati dal Comitato di Basilea. Nell'ambito di essi si perviene alla definizione di nuovi requisiti in materia di patrimonio e di capitale, realizzando così una stretta rispetto a tali profili, attraverso l'introduzione di più rigorose e puntuali misure. Ad esse si associano inoltre importanti indicazioni relative al rafforzamento dei caratteri prudenziali della vigilanza

⁹⁷ Emblematico in tal senso è il caso della Banca Fortis nel quale, come sottolineato da L. SCIPIONE, *Il Single Resolution Mechanism*, cit., 125, il concorso di discipline di vigilanza belghe, olandesi e lussemburghesi ha avuto un ruolo decisivo nell'aggravamento della crisi.

⁹⁸ The G-20 Toronto Summit Declaration, June 26-27, 2010.

⁹⁹ G. BOCCUZZI, *Towards a new framework*, cit., 89.

¹⁰⁰ *Basel III: a global regulatory framework for more resilient banks and banking system*, December 2010 e *Report and recommendations of the Cross-border Bank Resolution Groups*, March 2010.

unite allo sviluppo, all'interno di una cornice transnazionale delle risoluzioni bancarie, di meccanismi facilitati per il mutuo riconoscimento degli organi e delle procedure risolutive, di un rafforzamento dei canali di tempestivo scambio delle informazioni, di una mitigazione dei rischi attraverso la riduzione della complessità e interconnessione nella struttura e nelle operazioni dei gruppi. Il processo di consolidamento ed ulteriore avanzamento di tali iniziative viene poi proseguito dal *Financial Stability Board*, la cui attività si trova raccolta e condensata in alcuni documenti¹⁰¹, fondamentali per l'influenza esercitata sulla successiva evoluzione normativa degli ordinamenti europei. Al pari del Comitato di Basilea anche il FSB auspica un rafforzamento nella cooperazione tra le differenti autorità nazionali grazie alla rimozione dei principali ostacoli (dalle divergenze nel mandato e nelle competenze fino ai potenziali conflitti di interesse), che rischiano di minare e frenare l'effettivo coordinamento di esse nella gestione delle crisi. Negli atti da esso elaborati vengono inoltre tratteggiati una serie di raccomandazioni e principi, diretti a ridurre i rischi sistemici e a rafforzare il sistema finanziario nel suo complesso attraverso un quadro di interventi armonizzati, volti a minimizzare l'incidenza di fallimenti disordinati. Emerge tra questi il riferimento, per la prima volta, a delle forme di pianificazione d'emergenza (*contingency plans*) da predisporre ad opera delle banche a fronte dell'eventualità che esse si trovino a versare in condizioni critiche¹⁰².

E' sulla base di tale elaborato insieme di sollecitazioni che prendono quindi forma i principali interventi di riforma del settore bancario *post crisi* tanto in Europa quanto negli Stati Uniti; processi che, pur tra molte affinità, finiscono per svilupparsi diversamente nelle due aree¹⁰³. Negli USA le principali innovazioni si trovano raccolte, a livello legislativo, all'interno del "*Wall Street Reform and Consumer Protection Act*" (anche detto *Dodd-Frank Act*), emanato nel 2010 durante la presidenza Obama¹⁰⁴. Si tratta di un rafforzamento della disciplina dedicata alle banche e alle altre istituzioni finanziarie, operato attraverso l'imposizione di una serie di nuove regole in merito agli aspetti-chiave legati alla conduzione della loro attività e ai doveri di monitoraggio ed informativa ad essa relativi. Il provvedimento, pur

¹⁰¹ *Principles for cross-border cooperation on crisis management*, Aprile 2009, e i suoi successivi aggiornamenti, *Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions* e *FSB Recommendations and Time Lines* fino ad arrivare ai *Key attributes of effective resolution regimes for financial institution*, October 2010, estremamente rilevanti nei processi di sviluppo dell'Unione Bancaria.

¹⁰² G. BOCCUZZI, *Towards a new framework*, cit., 89-90.

¹⁰³ Per un'analisi esaustiva del processo di riforma avviatosi nelle due aree: A. GUACCERO, *Global crisis, Globalization of Remedies, Comparative remarks on the approach to Banking and Financial crisis in the US and the EU*, *Ann.dir.comp. e st.leg.* 2017, 348.

¹⁰⁴ Peraltro esso è attualmente messo in discussione dall'amministrazione Trump la quale, innalzando la soglia che rende le banche "rilevanti" ai fini dell'applicazione degli obblighi di *stress testing* e della predisposizione delle *living wills*, ha provveduto a circoscriverne la portata applicativa e a depotenziarlo in alcuni dei suoi aspetti più rilevanti.

intervenendo su una pluralità di piani, istituendo una serie di nuovi organismi a livello di vigilanza¹⁰⁵, razionalizzando il quadro delle strutture deputate alla sorveglianza micro-prudenziale e ampliando il novero delle istituzioni finanziarie sottoposte al loro controllo, introduce a livello di regolazione patrimoniale, operativa e di struttura le misure indubbiamente più rilevanti. Esso provvede infatti a rendere più stringenti le norme in materia di capitale, attraverso l'introduzione di nuovi requisiti di adeguatezza patrimoniale parametrati ai rischi e all'esposizione debitoria, pone delle restrizioni alle operazioni di *trading* proprietario (ossia alle attività speculative svolte in proprio dagli istituti bancari) e agli investimenti in fondi *hedge* e *private equity*¹⁰⁶, e procede, infine, al miglioramento nelle garanzie di trasparenza in merito alla provenienza e alle transazioni relative ai prodotti derivati. Accanto a tale insieme di misure, un ultimo intervento-chiave nell'ambito della nuova cornice giuridica è inoltre rappresentato dall'introduzione, per la gestione e risoluzione delle crisi, delle cosiddette *living wills*. Per il tramite di tali strumenti, che già da tempo avevano fatto il loro ingresso nel dibattito interno alla dottrina statunitense¹⁰⁷, si impone alle banche, che presentino degli attivi consolidati pari o superiori a 50 miliardi, e a società finanziarie non bancarie appositamente designate di sottoporre periodicamente a *Federal Reserve* e *Federal Deposit Insurance Corporation* appositi piani di risoluzione delle crisi¹⁰⁸.

In Europa i diversi tentativi di reazione nei confronti della crisi sono risultati indissolubilmente legati agli sviluppi connessi al processo di integrazione sovranazionale promossa, tra i vari Stati membri, dall'UE. La risposta europea alla crisi è stata quindi rappresentata dall'elaborazione e costruzione, a livello comunitario, di un'azione comune che, avvalendosi anche delle conclusioni raggiunte nel dibattito internazionale, ha condotto ad un riassetto generale della disciplina delle banche su tutti gli aspetti di rilievo di essa (dalla vigilanza alle regole prudenziali). Sebbene timidi tentativi non fossero mancati anche precedentemente¹⁰⁹, soltanto l'impatto e i drammatici effetti prodotti dalla crisi, uniti all'inefficacia

¹⁰⁵ Tra le più importanti figurano il *Financial Services Oversight Council* che annovera tra le sue competenze principali l'individuazione delle cosiddette SIFIs (*Systemically Important Financial Institutions*) e funzioni di monitoraggio tanto macro- quanto micro-prudenziale.

¹⁰⁶ Tali divieti gettano così le basi per l'affermazione di una tendenziale separazione tra banche commerciali e banche d'affari (*Volcker Rule*), ai fini di maggior tutela del risparmio e stabilizzazione del sistema creditizio.

¹⁰⁷ R. J. FELDMAN, *Forcing financial institution change through credible recovery/resolution plans: an alternative to plan-now/implement-later living wills*, in *Economic Policy Paper* 10-2, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Maggio 2010; W. G. RINGE, *Bank nail in between liquidity and solvency*, in *92 Am. Bank L.J.*, 2018, 299 ss.

¹⁰⁸ G. BOCCUZZI, *Towards a new framework*, cit., 95-99.

¹⁰⁹ Tra i principali è possibile ricordare la Direttiva 2001/24/CE sul risanamento e la liquidazione delle banche, che è stata alla base dello sviluppo di un quadro regolatorio (almeno teoricamente) efficace e sufficientemente unitario che evitasse massicci spostamenti di depositi e instabilità nell'Eurozona. Costruzione rivelatasi però del tutto incapace, alla prima vera prova dei fatti, di garantire un assetto normativo realmente idoneo a consentire la salvaguardia delle banche in difficoltà, specialmente se aventi carattere sistemico. All'insufficiente portata di queste iniziative, unita alla varietà degli strumenti e modelli applicabili, al carattere nazionale dei meccanismi di gestione dei dissesti (cui si contrappone la dimensione

dei disomogenei e frammentari interventi operati sul settore finanziario dai singoli Paesi, hanno determinato la spinta verso la definitiva attrazione di tali materie in sede europea¹¹⁰, portando all'edificazione dell'Unione Bancaria. Questa si è tradotta nella creazione di un sistema coerente di regole ed istituzioni comuni, imperniato sull'istituzione di tre distinti (ma tra loro strettamente interconnessi) pilastri, corrispondenti ad altrettante fondamentali aree di intervento: la vigilanza, la gestione e risoluzione delle crisi e la garanzia dei depositi

Il progetto di creazione della *Banking Union* è stato inaugurato nel 2009 ad opera del Consiglio europeo, con la richiesta di formulazione di un "Codice unico europeo applicabile a tutti gli istituti finanziari del mercato unico"¹¹¹, anticipato e preparato di seguito dall'emanazione del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (SEVIF) e di una serie di norme armonizzate in materia di disciplina prudenziale del capitale. Queste si componevano di due distinti provvedimenti, la *Capital Requirements Directive*, (CRD IV, Direttiva 2013/36/UE,) e la *Capital Requirements Regulation*, (CRR, Regolamento 575/2013/UE), consistenti nella traduzione a livello di europeo dei requisiti patrimoniali formulati nell'ambito di Basilea III¹¹². A tali primi interventi è poi seguita l'istituzione del primo vero e proprio pilastro dell'Unione Bancaria: il Meccanismo di Vigilanza Unico (*Single Supervisory Mechanism, SSM*). Il superamento delle molteplici problematiche emerse per effetto della crisi ha infatti richiesto in primo luogo l'imposizione attraverso un apposito Regolamento, il 1024/2013 (anche detto Regolamento SSM), di regole e forme di supervisione comuni per tutte le banche europee, dalle più grandi, attive in più Paesi, a quelle di dimensioni più ridotte, spesso legate alle maggiori da relazioni caratterizzate da scarsa trasparenza. A questo ha poi fatto seguito la creazione di un ulteriore Meccanismo Unico, che affiancasse il primo a livello di risoluzione delle banche in crisi (*Single Resolution Mechanism, SRM*). Una vigilanza efficiente, pur fondamentale, non è infatti un elemento sufficiente al governo di situazioni di difficoltà generalizzata. A tale scopo occorre pervenire alla definizione di modalità più solide ed omogenee di gestione delle crisi a livello nazionale, prevedendo, accanto ad esse, procedure in grado di far fronte a dissesti transfrontalieri.

internazionale degli operatori finanziari), e all'assenza di regole per la ripartizione delle perdite (*burden sharing*) tra Stati Membri si possono ascrivere le drammatiche conseguenze della crisi.

¹¹⁰ Mentre in precedenza era pensiero comune che la materia del diritto delle crisi di impresa fosse di competenza pressoché esclusiva degli Stati membri, in quanto si riteneva che le implicazioni economiche legate ai costi di gestione fossero di pertinenza delle autorità nazionali. Si v. in proposito E. MONTANARO e M. TONVERACHI, *Financial Re-Regulation at a Crossroads: How the European Experience Strengthens the Case for a Radical Reform Built on Minsky's Approach*, *PSL Quarterly Review*, Vol. 65, n. 253, 2012, 335 ss.,

¹¹¹ Tale strumento consisteva in *single rule book* attraverso il quale provvedere ad eliminare le differenze normative tra gli Stati membri, garantendo il medesimo livello di protezione ai consumatori e condizioni di parità operativa per le banche in tutta l'UE.

¹¹² M. ORTINO, *L'Unione bancaria nel sistema del diritto bancario europeo*, in *L'Unione bancaria europea*, a cura di M. P. CHITI, e V. SANTORO, Pisa, 2016, 79 ss.

Il secondo pilastro si compone quindi di due provvedimenti tra loro coordinati: la Direttiva 59/2014/UE (*Banking Recovery and Resolution Directive, BRRD*) istitutiva di un quadro armonizzato di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento, e il Regolamento 806/2014/UE (Regolamento SRM), contenente la disciplina di dettaglio della procedura di uniforme risoluzione degli enti creditizi da inserirsi entro la cornice delle nuove regole europee. In ultimo, al fine di consentire a tale sistema di operare correttamente evitando che il peso e le ricadute negative degli interventi siano scaricati sul singolo Stato o sulla sua economia nazionale, occorre fare in modo che i costi delle crisi siano sostenuti principalmente dal sistema bancario nel suo complesso. Per questo, quale terzo e ultimo passaggio, gli Stati membri dell'Unione hanno sottoscritto l'accordo intergovernativo di creazione e finanziamento del Fondo Unico di Risoluzione (*Single Resolution Fund, SRF*), integrante gli schemi nazionali di garanzia dei depositanti¹¹³. La progressiva devoluzione di risorse in favore del *SRF* da parte del sistema bancario di ciascun Paese in proporzione ai depositi assicurati, sancisce l'affermazione di un principio europeo di solidarietà instaurando una forma di condivisione del debito e del rischio bancario tra i diversi Paesi¹¹⁴.

2. Il nuovo quadro di regolazione delle crisi nell'ambito dell'Unione Bancaria.

Il nuovo complesso di norme e procedimenti, affermatosi nell'ambito del processo di integrazione del settore bancario a livello europeo, ha quale scopo fondamentale quello di garantire alle autorità la possibilità di procedere con interventi sufficientemente rapidi ed efficaci che impediscano, in caso di difficoltà, il coinvolgimento diretto dei singoli Stati nel salvataggio degli enti creditizi. Qualora infatti nel quadro della rinnovata vigilanza comune (e nonostante i nuovi meccanismi di controllo imposti in essa), una banca (o un soggetto finanziario) dovesse venire a trovarsi in uno stato di difficoltà tale da minacciare il regolare svolgimento della propria attività, l'applicazione delle regole legate al Meccanismo Unico di Risoluzione assolverà, almeno nelle intenzioni del Legislatore, alla fondamentale funzione di consentire una gestione della crisi in grado di impedire effetti di contagio e minimizzare la distruzione di ricchezza ai danni dell'economia reale e dei cittadini.

¹¹³ Entrato pienamente a regime questo avrà una consistenza di circa 55 miliardi di euro (pari all'1% dei depositi protetti dai sistemi di garanzia) da suddividersi inizialmente in comparti nazionali per essere poi progressivamente messi in comune; esso non ha tuttavia ancora visto la luce a cause dell'opposizione politica di alcuni Paesi (Germania in testa) ad una mutualizzazione delle perdite del settore bancario integrata a livello europeo.

¹¹⁴ Una panoramica complessiva su tali temi è offerta da L. TORCHIA, *La nuova governance economica dell'Unione europea e l'unione bancaria*, in *L'unione bancaria europea*, a cura di M. P. CHITI, e V. SANTORO, Pisa, 2016, 53 ss.

Il quadro che emerge con riferimento a tale impianto normativo è tuttavia alquanto composito: i due fondamentali atti che lo compongono (BRRD e Regolamento SRM), pur strettamente correlati, si caratterizzano infatti diversamente per la portata e l'ambito applicativo delle regole in essi contenute¹¹⁵. Mentre la Direttiva, che introduce disposizioni di armonizzazione minima, si rivolge a tutti gli Stati membri dell'Unione, caratterizzandosi così per la massima estensione applicativa immaginabile, il Regolamento, pur dotato di diretta applicabilità, vincola soltanto i Paesi facenti parte dell'Unione Economica e Monetaria¹¹⁶. Tale impostazione deriva dalla stretta interconnessione esistente tra il primo ed il secondo pilastro: rappresentando l'SRM un complemento necessario della supervisione unica, esso presenta, a livello applicativo, un raggio d'azione perfettamente speculare a quello del Meccanismo Unico di Sorveglianza. Essendosi la devoluzione delle funzioni di vigilanza prudenziale al livello comunitario realizzata soltanto nell'ambito dell'area-euro, restando esse affidate, negli altri Paesi, alle singole autorità nazionali, questi ultimi rimarranno parimenti estranei all'accentramento delle competenze e delle responsabilità in caso di crisi bancarie. Così, mentre negli Stati che hanno adottato la moneta unica la vigilanza (e di riflesso la disciplina della risoluzione) risulta articolata su due livelli, l'uno centralizzato ed europeo (per le banche *significant*), l'altro, affidato a organismi nazionali (per gli operatori di più ridotte dimensioni); in tutti gli altri Paesi, al contrario, le funzioni tanto di sorveglianza quanto di gestione delle crisi si caratterizzano per delle forme di coordinamento meno intense venendo assolte tutte indistintamente dalle sole autorità nazionali. Si viene così a disegnare un “*sistema di vigilanza (e, simmetricamente ad essa, di risoluzione) a geometrie variabili*”¹¹⁷ caratterizzato da una struttura a cerchi concentrici. Nel cerchio più esterno si collocano i regolamenti istitutivi del SEVIF, il complesso di norme della CRD IV e CRR e la BRRD, che esplicano i propri effetti in tutti e ventotto i Paesi membri dell'Unione; nel perimetro più interno, caratterizzato da un'integrazione rafforzata, si trovano viceversa i Regolamenti SSM e SRM, i quali innestano sull'adattamento preliminare operato nel cerchio più esterno, un quadro istituzionale e normativo comune che potenzia ulteriormente l'attuazione dell'insieme di regole armonizzate presenti in quest'ultimo.

All'interno di tale contesto si inserisce l'attività di una serie di organismi (appositamente costituiti o preesistenti ma dotati di nuove prerogative nell'ambito dell'Unione bancaria) i quali vanno a comporre

¹¹⁵ Una sintesi particolarmente efficace delle linee generali della BRRD e del Regolamento SRM è effettuata da L. STANGHELLINI, *La gestione delle crisi bancarie. La tradizione italiana e le nuove regole europee*, in *Ricerche giuridiche*, 4, 2, 2015, 323.

¹¹⁶ E' comunque fatta salva la possibilità per gli altri di aderirvi su base volontaria procedendo, attraverso l'esercizio del potere di *opt in*, all'instaurazione di una cooperazione a norma dell'Art. 7 del Regolamento 1024/2013

¹¹⁷ L. SCIPIONE, *Il Single Resolution Mechanism*, cit., 134-135.

un articolato quadro di apparati ed istituzioni. Tra questi un ruolo centrale, accanto all’Autorità Bancaria Europea (EBA), all’Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), al Meccanismo europeo di stabilità (ESM), viene svolto dalla Banca Centrale Europea. E’ ad essa che risulta infatti affidata, nell’ambito del *Single Supervisory Mechanism*, la vigilanza su tutte le banche della zona-euro; in tale veste essa non esautora però completamente gli organismi nazionali delle proprie funzioni, venendo dotata di competenza diretta all’interno di ciascun ordinamento soltanto per la supervisione delle banche “significative”¹¹⁸, ricoprendo, per quanto riguarda gli istituti di minore rilevanza, un semplice ruolo di supporto delle autorità nazionali di vigilanza. Specularmente rispetto alla BCE, si colloca, sul piano del *Single Resolution Mechanism*, il Comitato unico di risoluzione per le crisi bancarie (*Single Resolution Board*). Previsto all’Art. 42 del Regolamento SRM tale organo è responsabile nei diciotto Paesi-euro, dell’applicazione delle disposizioni del secondo pilastro e della gestione delle fasi di risoluzione relativamente alle banche *cross-border* e a quelle direttamente vigilate dalla BCE. Accanto ad esso, la Direttiva BRRD all’Art. 3, prevede inoltre il conferimento, da parte di ciascuno Stato membro, dei poteri di risoluzione ad una o più autorità di natura amministrativa ed indipendente (*Resolution Authorities*), attive a livello nazionale¹¹⁹. Queste ultime esercitano poteri analoghi a quelli previsti a favore del *Board* su tutti i soggetti non rientranti nella competenza di quest’ultimo, operando però, *ex art.* 28-29 Regolamento SRM, sempre sotto la sua supervisione ed adeguandosi agli orientamenti e alle linee-guida da esso stabiliti. Si viene quindi a determinare una stretta compenetrazione tra i diversi piani, in base alla quale alla BCE e alle altre autorità attive nell’ambito del SSM, in qualità di responsabili della vigilanza, compete l’obbligo di segnalazione delle banche che versino in uno stato di crisi, a cui dovrà fare seguito l’attivazione del *Single Resolution Board* o delle *Resolution Authorities* per l’esercizio delle funzioni di propria competenza¹²⁰.

¹¹⁸ Vengono qualificati come tali quegli istituti dotati di rilevanza sistemica (*Global Systemically Important Financial Institutions*, *G-SIFIs*) il cui fallimento può, in virtù di tale loro natura, generare un impatto negativo sull’intero sistema finanziario e sull’economia in generale. Al fine di determinare quali banche siano riconducibili a tale categoria è stata elaborata, sulla base di dettami provenienti dal Comitato di Basilea, una metodologia basata su cinque indicatori: le dimensioni, il grado di interconnessione, la sostituibilità quale operatore di mercato e fornitore di servizi, la complessità e l’operatività internazionale.

¹¹⁹ Tali funzioni possono essere svolte da banche centrali, autorità di vigilanza, ministeri delle finanze etc. Qualora però (come avviene nel nostro ordinamento, in cui tale ruolo è stato affidato alla Banca d’Italia) l’ente sia titolare anche della vigilanza occorre prevedere l’indipendenza operativa degli uffici titolari della soluzione delle crisi onde evitare conflitti di interesse con le funzioni di sorveglianza.

¹²⁰ Un’accurata analisi del ruolo, delle competenze e delle reciproche interazioni dei principali organi coinvolti nella risoluzione è svolta da D. SORACE, *I pilastri dell’unione bancaria*, in *L’Unione bancaria europea*, a cura di M. P. CHITI, e V. SANTORO, Pisa, 2016, 91 ss.; A. GARDELLA, *L’EBA e i rapporti con la BCE e con le altre autorità di supervisione e di regolamentazione*, in *L’Unione bancaria europea*, a cura di M. P. CHITI, e V. SANTORO, Pisa, 2016,

Tali organi svolgono la loro opera per il tramite degli strumenti contenuti nella BRRD e delle procedure previste nel Regolamento SRM, assicurando così, attraverso una gestione centralizzata a livello sovranazionale, che le decisioni in merito alla risoluzione siano adottate con celerità ed efficacia. L'impiego di tali strumenti non risulta peraltro limitato semplicemente alle fattispecie di crisi che vedano il coinvolgimento di banche stabilite sul territorio dell'Unione. La nuova disciplina riguarda infatti tutti gli operatori del settore venendo ad essa assoggettati anche gli enti creditizi e le istituzioni finanziarie che rappresentino filiazioni di una banca o di un'impresa di investimento operanti all'interno dell'Unione, le società di partecipazione finanziaria, oltre che, a talune condizioni, anche le filiali di enti ubicati presso Paesi-terzi del tutto estranei rispetto all'Ue¹²¹.

L'introduzione di un nucleo di regole fondamentali rispetto a tale articolata serie di soggetti fa sì che la Direttiva presenti un oggetto ed una portata assai più ampie degli interventi precedenti, i quali componevano perlopiù una mera normativa di coordinamento (riconoscimento reciproco, scambio di informazioni, cooperazione) di procedure che rimanevano regolate da legislazioni diverse; andando essa a costituire una forma di armonizzazione sostanziale degli strumenti concretamente impiegabili in casi di crisi. Essa realizza da questo punto di vista una trasposizione in sede europea di principi e criteri concordati a livello internazionale (*in primis* i *Key Attributes for Effective Resolution Regimes* del FSB) che si traducono in un rafforzamento della prevenzione attraverso la predisposizione di una serie di obblighi di pianificazione e di poteri di intervento particolarmente incisivi graduati in relazione alla gravità della crisi e alla dimensione delle banche¹²².

Uno degli elementi di cambiamento più significativi che hanno fatto il loro ingresso con l'emanazione della Direttiva BRRD si colloca, a ben vedere, a monte rispetto ad essa ed è rappresentato dalla concezione fortemente innovativa adottata dal Legislatore nel rapportarsi al fenomeno della crisi. La logica di fondo che ispira e appare costantemente sottesa alla nuova disciplina, è, infatti, indissolubilmente legata all'idea della progressività del deterioramento nell'operatività degli intermediari. In tale prospettiva la crisi non si identifica, quindi, in un evento istantaneo che sorge dal nulla, manifestandosi repentinamente quasi come fosse "un fulmine a ciel sereno"; al contrario, essa si configura come un processo che si sviluppa nel tempo attraversando fasi diverse e che necessita di essere

115; nonché da M. PERRINO, *Gli organi della risoluzione, Atti del convegno di studi sulla risoluzione bancaria*, Università La Sapienza, Roma, Giugno 2018, 685 ss.

¹²¹ V. SANTORO, *Bank recovery and resolution: an Italian point of view*, in *Open review of management, Banking and Finance*, Vol.1, Issue 1, 2015, 62

¹²² S. DEL GATTO, *Il Single resolution mechanism. Quadro d'insieme*, in *L'Unione bancaria europea*, a cura di M. P. CHITI e V. SANTORO, Pisa, 2016, 267 ss.

adeguatamente individuato e governato non solo dalle autorità preposte a vigilanza e risoluzione ma anche dai competenti organi societari. La crisi di un'impresa bancaria in questo non differisce da quella di una qualsiasi altra impresa ed è normalmente il prodotto di una molteplicità di fattori (tanto interni quanto esterni ad essa) che, variamente combinati, possono far sì che questa si manifesti con forme diverse (dall'illiquidità, alla carenza di capitale, alle perdite di gestione etc.), ma di cui, nondimeno, è necessario che il *management* (al pari degli organismi di sorveglianza) sia in grado di percepire per tempo l'insorgenza e la gravità. A tale discorso si lega, quale diretta conseguenza, l'osservazione che la crisi assai difficilmente si qualifica fin dalle sue prime avvisaglie come un fenomeno caratterizzato da un'immediata irreversibilità. Data tale sua natura "evolutiva", infatti, essa non si instaura già completa e perfetta ma segue una progressione che si articola in varie fasi e gradi di maturazione i quali, contraddistinti da gravità crescente, si spingono da stadi nei quali le difficoltà si presentano ancora gestibili e superabili, fino a momenti che denotano l'ormai raggiunta inarrestabilità del deterioramento¹²³. A tali constatazioni si accompagna, quale logica conseguenza, anche un mutamento nell'approccio strategico e metodologico seguito nella gestione delle situazioni problematiche. Queste ultime impongono una visione necessariamente omnicomprensiva e integrata per poter essere fronteggiate validamente, escludendo così di prendere in considerazione (e contrastare) l'evento patologico solo nelle fasi terminali dell'insolvenza o quasi-insolvenza, nelle quali venga a manifestarsi in maniera inequivocabile all'esterno. L'evoluzione fondamentale realizzatasi in tal senso, risiede dunque nella forte enfasi posta dal Legislatore sul versante delle strategie di prevenzione della crisi, piuttosto che in via esclusiva sulle modalità di gestione di essa giunta ad uno stadio di, ormai irreparabile, dissesto. Posto infatti che la crisi non è più ricostruibile negli univoci termini di uno stato di insolvenza che si presenta analogo per tutti gli operatori del settore bancario, configurandosi viceversa come una coacervo di difficoltà che possono interessare secondo le più svariate declinazioni e i più diversi gradi di drammaticità ciascun intermediario in base alle proprie caratteristiche, qualsiasi disciplina che pretendesse di limitarsi unicamente alla regolazione delle ipotesi di mancata solvibilità dell'ente risulterebbe inesorabilmente parziale ed inefficace. Al contrario, essendo ciascuna crisi dotata di proprie premesse e di un proprio percorso obbligato, che si compone di una fase di incubazione, di un avvio, di uno svolgimento e di una fase terminale, il regime normativo deve essere in grado di accompagnare adeguatamente tale processo

¹²³ G. BOCCUZZI, *L'Unione Bancaria Europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e gestione delle crisi bancarie*, Roma, 2015, p. 77

nei suoi passaggi fondamentali, avvedendosi opportunamente dei suoi elementi preparatori ed opponendosi ad esso fin dalle sue prime avvisaglie così da impedirne ogni possibile (e più grave) sviluppo. Proprio a tale scopo, la Direttiva segue quindi una strategia che si articola in “tre tempi”. La nuova impostazione è incentrata, infatti, sull’individuazione di tre diversi passaggi, tre snodi fondamentali nella vita dell’impresa e nel decorso della crisi, attorno ai quali organizzare le principali iniziative e ricondurre i singoli strumenti di intervento di banche e autorità di vigilanza. Tali fasi sono: preparazione e prevenzione, “intervento precoce” e risoluzione. La prima di esse si colloca, a ben vedere, in un momento ben anteriore al manifestarsi dello scenario di crisi ed è costruita in forma tale da assicurare un ampio ruolo partecipativo alle imprese nelle operazioni di prevenzione e di pianificazione degli strumenti cui dare attuazione in caso di successivo deterioramento della situazione aziendale (o del profilarsi di esso). Essa si sostanzia nella necessità di predisporre forme pianificate di risanamento e risoluzione per ciascuna delle imprese soggette alla nuova disciplina, andando a predeterminare, per quelle ad esso aderenti, le condizioni di operatività del sostegno finanziario infragruppo. La seconda fase, solo eventuale, assolve alla funzione di ampliare ed anticipare i poteri delle Autorità di vigilanza e risoluzione (secondo dei dettami già previsti dalla CRD IV) a momenti antecedenti il dissesto al fine di metterle in condizione di intervenire precocemente affrontando, secondo formule caratterizzate da massima speditezza e celerità, le potenziali problematiche connesse alla liquidità e agli altri aspetti di vita dell’impresa. L’ultima, giunta ad uno scenario di crisi ormai conclamata, si caratterizza per l’operatività di un nuovo regime, alternativo alle ordinarie procedure concorsuali e liquidative dettate per le banche dai singoli Stati¹²⁴, che consente alle autorità di assumere il controllo della situazione, procedendo ad una riorganizzazione gestita o ad una liquidazione guidata, totale o parziale¹²⁵, dell’ente che versi in una

¹²⁴ Queste non vengono esautorate delle sole funzioni: la composizione della crisi dell’ente in dissesto, pertanto, non deve invariabilmente passare per la procedura di risoluzione, risultando possibile che in concreto si opti per l’apertura di una procedura di altro tipo (ad es. in Italia, liquidazione coatta amministrativa); determinazione che potrà essere effettuata unicamente dall’Autorità di vigilanza. Quest’ultima non agirà però sulla base di una valutazione arbitraria, potendo attivare la risoluzione, in virtù del principio del *no creditor worse off*, solo qualora questa assicuri ai creditori un trattamento non deteriore rispetto a quello loro garantito dalla procedura liquidativa classica, la quale compone pertanto un fondamentale termine di paragone e di confronto nell’individuazione della soluzione da impiegare (art. 22 e 87). Sul punto L. STANGHELLINI, *Risoluzione, bail in, e liquidazione coatta*, in *AGE*, n. 2, 2016; G. GUIZZI, *I rapporti con altri procedimenti o strumenti di soluzione delle crisi bancarie*, in *Atti del convegno di studi sulla risoluzione bancaria*, Università La Sapienza, Roma, Giugno 2018.

¹²⁵ In proposito la risoluzione viene perciò spesso definita come un “*concordato coatto con continuità aziendale*” (espressione coniata da G. PRESTI, *Il bail in*, in *Banca, impresa e società.*, 2015, n. 3, 339) Tale procedura, particolarmente complessa, da un punto di vista strutturale, si articola a sua volta di tre passaggi: emanazione del provvedimento di apertura, fase operativa ed chiusura. Preliminare alla prima si pone la valutazione della risolvibilità (capacità di uscita dal mercato garantendo la continuità delle funzioni essenziali e minimizzando le conseguenze negative sul sistema finanziario) della banca effettuata al momento della preparazione o dell’aggiornamento del piano di risoluzione (art. 12 d.lgs. 180/2015), nonché delle attività e passività facenti capo ad essa, rilievi sulla base dei quali stabilire la legittimità dell’intervento, gli

situazione di inadempimento (*default*) imminente. L'insieme delle misure utilizzabili a tale scopo è costituito da quattro nuovi strumenti: la vendita del *business* (*sale of business*), l'ente-ponte (*bridge bank*), la separazione delle attività (*asset separation*) e la svalutazione del credito o conversione di esso in capitale (*bail in*)¹²⁶.

In un tale contesto appare evidente come il nuovo impianto normativo ambisca a coprire la crisi in ogni suo stadio evolutivo, focalizzandosi in particolar modo sui passaggi iniziali di essa e sul contrasto anticipato all'emersione dell'insolvenza, laddove questa risulta ancora governabile e reversibile. La Direttiva nel suo complesso mira infatti ad impedire il più possibile il prodursi di scenari di questo tipo, limitandone, una volta sorti, le ricadute più negative. Tale tensione verso il rafforzamento dei profili di prevenzione della crisi e l'avanzamento della soglia di guardia a momenti ben anteriori alla comparsa delle prime criticità rappresentano un filo conduttore dell'intera azione promossa dal Legislatore europeo. In tale prospettiva la scansione da esso seguita si inserisce in un percorso logico che travalica i confini della stessa Direttiva BRRD manifestando profondi e importanti legami con le restanti componenti dell'Unione bancaria. I progressi compiuti rispetto all'adeguatezza dei fondi propri e alla copertura patrimoniale per effetto della CRD IV, uniti al nuovo sistema di sorveglianza e agli strumenti di vigilanza prudenziale previsti nell'ambito del Meccanismo Unico di Vigilanza, dovrebbero, nelle intenzioni del Legislatore, ridurre in via generale la probabilità dei rischi legati al riproporsi di future crisi sistemiche; andando a costituire un primo livello(-zero o preliminare, rispetto all'approccio trifasico) di prevenzione, sviluppato sotto il profilo strutturale delle banche e del controllo globale sul settore¹²⁷.

Sul punto occorre però anche effettuare una precisazione in merito agli obiettivi perseguiti nell'ambito dei due diversi regimi normativi (CRD IV e BRRD). Questi, pur tra loro particolarmente affini,

strumenti da impiegare (*bail in* "debole" [secondo la definizione datane da L. DI BRINA, *Il bail in, l'influenza del diritto europeo sulle crisi bancarie e sul mercato del credito*, in *www.orizzontideldirittocommerciale*, 2016], risoluzione in senso proprio, l.c.a.). Nella seconda fase si da seguito al programma di risoluzione individuato nel provvedimento di apertura, il quale potrà anche discostarsi parzialmente dal piano che l'Autorità è tenuta a redigere ex artt. 7 ss. d.lgs. 180/2015. In ultimo, conseguiti gli obiettivi della risoluzione si perviene alla chiusura della stessa, cui potrà fare seguito la presentazione di contestazioni ad opera di soci e creditori.

Per una ricognizione sulla procedura di risoluzione v. D. VATTERMOLI, *La risoluzione bancaria, profili generali*, cit. 661 ss.; S. AMOROSINO, *Le tutele*, in *Atti del convegno di studi sulla risoluzione bancaria*, Università La Sapienza, Roma, Giugno 2018.

¹²⁶ In merito agli strumenti di risoluzione v. B. INIZITARI, *Gli strumenti della risoluzione*, in *Atti del convegno di studi sulla risoluzione bancaria*, Università La Sapienza, Roma, Giugno 2018. Quanto, in particolare all'istituto del *bail in*: P. CALELLO e W. ERVIN, *From bail-out to bail in*, in *The economist*, 28 gennaio 2010 dove per la prima volta venne impiegata tale espressione per indicare, in aperta contrapposizione al termine *bail out*, il fenomeno del risanamento di un ente creditizio effettuato attraverso la distribuzione delle perdite tra soci e azionisti; D. VATTERMOLI, *Il bail -in*, in *L'Unione bancaria europea*, a cura di M. P CHITI e V. SANTORO, Pisa, 2016, 267 ss.

¹²⁷ V. TROIANO, *Recovery plans in the context of the BRRD framework*, in *Open review of management, banking and finance*, Vo. 1, Issue 2, 2015, p. 23-24.

differiscono nella connotazione che taluni aspetti ricevono in essi. A rigore infatti solo rispetto al primo si potrebbe parlare in termini assoluti di un'autentica funzione di profilassi diretta ad evitare in via definitiva la manifestazione di qualsiasi forma di squilibrio economico. Solamente le regole in materia di capitale e vigilanza mirano infatti ad escludere alla radice la formazione di qualsiasi ipotesi di crisi, riducendone drasticamente l'insorgenza grazie all'irrobustimento della posizione finanziaria delle imprese bancarie, perseguita attraverso l'introduzione di nuovi requisiti e forme di patrimonializzazione più elevati e stringenti sia a livello quantitativo che qualitativo. La disciplina prevista nella Direttiva BRRD, invece, non prescinde affatto dalla sussistenza di scenari di crisi né li esclude, anzi presuppone la loro stessa presenza quale requisito fondante la propria attivazione ed applicazione. Il fine ultimo degli strumenti in essa contenuti non è tanto quello di preconizzare ogni possibile ipotesi di crisi futura, così da impedire il suo stesso profilarsi, quanto piuttosto quello di elaborare delle soluzioni credibili e spendibili rispetto a diversi contesti di difficoltà, preparando (e tenendo sempre pronti) gli intermediari e le autorità competenti a fronteggiare situazioni critiche, o garantendo un intervento immediato allo scopo di ripristinare una situazione di equilibrio e sostenibilità o riducendo l'impatto sistemico di eventuali crisi irreversibili¹²⁸.

Non potendosi insomma, nonostante il consolidamento patrimoniale e il rafforzamento della vigilanza, considerare del tutto esclusa la possibilità che le istituzioni creditizie si trovino a dover affrontare, a livello individuale o collettivo, delle situazioni di difficoltà, occorre prevedere l'introduzione di strumenti concepiti per offrire una reazione il più possibile pronta ed efficace ai fattori di instabilità. Da qui deriva la grande attenzione riservata alle fasi e alle forme di preparazione alla crisi per il tramite dell'anticipazione e pianificazione degli interventi da implementare al successivo prodursi di circostanze sfavorevoli. Si viene così a comporre un ulteriore livello di prevenzione, volto a garantire alle banche l'acquisizione di una piena consapevolezza in merito all'ampio ventaglio di possibilità a loro disposizione a fronte di contesti di crisi e di una selezione delle strategie da adottare al materializzarsi di essi. In tale ambito l'elemento anticipatorio si trova quindi declinato in due diverse direzioni, attraverso uno sviluppo del meccanismo di prevenzione, al proprio interno, in due tempi: da un lato nella programmazione preventiva delle possibili forme di ristrutturazione praticabili sull'impresa per il

¹²⁸ S. MICOSSI, *Dalla crisi del debito sovrano*, cit., 33 ss. Non mancano peraltro critiche anche vivaci al nuovo sistema e alla sua concreta capacità di arginare le crisi bancarie. Esprime in particolare dubbi circa l'effettiva idoneità della procedura di risoluzione a salvaguardare la fiducia degli investitori nel mercato finanziario, G. SANTONI, *La nuova disciplina della gestione delle crisi bancarie : da strumento di contrasto a generatore di sfiducia sistemica?*, in *Banca, borsa, tit.cred.*, II, 2016, 619-620.

proprio risanamento, dall'altro nella loro attuazione al momento di semplice avvio della crisi, quando questa (ancora prospettica) si appresta a muovere i primi passi annunciata dagli iniziali cenni di instabilità operativa. Poiché tuttavia, anche a fronte dell'impiego di tali strumenti, il rischio di residue forme di insolvenza o dissesto non può considerarsi del tutto azzerato, l'ordinamento europeo definisce (opportunamente) anche apposite e nuove regole per il governo di tali fattispecie. Nell'ambito della fase di preparazione e prevenzione della crisi occorre infatti procedere anche alla definizione anticipata dei procedimenti diretti ad assicurare una gestione razionale delle situazioni nelle quali il dissesto si presenti come ormai irrimediabile. Qualora, nonostante l'adozione di tutte le precauzioni, le soluzioni e i rimedi preventivi, la crisi esploda comunque in tutta la sua gravità, agli istituti del nuovo regime di risoluzione è affidato il fondamentale compito di assicurare l'esecuzione di un intervento ordinato e in grado di contingentare le perdite. Non essendo stato possibile evitare il prodursi dell'insolvenza, occorre provvedere quantomeno a circoscrivere le ricadute più negative di essa, evitando ogni possibile forma di impiego di risorse pubbliche¹²⁹.

2.1 *Recovery e Resolution plans.*

I due passaggi-chiave nel quadro del regime che viene sin qui delineandosi risultano quindi rappresentati dal processo di preparazione-prevenzione e dalla successiva applicazione degli istituti di risoluzione. E' su questi due versanti che si articola, nei suoi aspetti principali, la nuova disciplina; questi i due fronti sui quali si gioca tutta la strategia europea di contrasto alle crisi bancarie, che, alla luce di essa, si

¹²⁹ Particolare rilievo assume, in merito, l'art. 21, primo comma d.lgs. 180/2015 contenente il catalogo degli obiettivi che fanno capo all'attuazione della risoluzione. Questi infatti, accanto al contenimento degli oneri delle finanze pubbliche, annoverano anche l'esigenza di preservare la continuità aziendale, la garanzia della stabilità finanziaria, assieme alla tutela dei depositanti e degli investitori protetti dai sistemi di garanzia o di indennizzo e la tutela dei fondi e delle altre attività della clientela. A questi si aggiungono poi la minimizzazione dei costi della risoluzione e l'evitare il più possibile la distruzione di valore. Particolarmente problematica è però la circostanza che tali finalità paiono collocarsi tutte sullo stesso piano rendendo estremamente complesso specialmente alla luce di un'analisi *ex ante*, stabilire quale di esse debba risultare prevalente rispetto alle altre, in ipotesi (tutt'altro che teoriche) di conflitto tra le stesse.

In merito, qualora il *trade off* risulti costituito dall'alternativa tra continuità aziendale e soddisfacimento dei creditori (i due classici poli evocati nella prospettiva concorsuale), occorre tenere conto del fatto che, se è vero che tra i principi guida della procedura si pone anche quello del miglior soddisfacimento dei creditori (art. 22 primo comma, lettera c), il quale introduce il principio del *no creditor worse off than in liquidation*, esso è però garantito attraverso una pura astrazione. La concreta operatività della risoluzione deve infatti fare i conti con un modello soltanto virtuale di l.c.a., in grado di rappresentare per via esclusivamente teorica attraverso delle mere stime ciò che sarebbe accaduto in ipotesi di apertura della procedura concorsuale: restano così aperte tutte le problematiche legate all'assenza di una controprova fattuale (nella forma di un *test* di mercato) che consenta di determinare il valore reale dell'impresa (sia esso in *going concern* o in liquidazione). Si v. in proposito, G. SANTONI, *L'apertura della risoluzione*, cit., 678 ss.; D. VATTERMOLI, *Introduzione ai Principle on bail in execution*, in *Dir. banc.*, II, 2018, 113 ss.

affrontano in due modi: risanando e risolvendo¹³⁰. Nell'ambito della Direttiva tale dinamica si riflette nel particolare rilievo attribuito alla fase (e alle misure) di anticipazione e pianificazione, l'introduzione della quale rappresenta (assieme all'istituto del *bail in*) il tratto di principale novità in essa contenuto. Tanto il processo di risanamento quanto quello di risoluzione trovano infatti il loro fondamento proprio nella fase di elaborazione delle misure preparatorie, la quale riunisce al proprio interno l'intero insieme di attività e strumenti diretti a coprire le successive ipotesi di crisi, andando dalle più lievi, superabili tramite forme di ristrutturazione interna, fino alle più drammatiche e irreversibili, segnate dal venir meno della stessa attività d'impresa. Fanno così il proprio ingresso, anche all'interno dell'ordinamento europeo¹³¹, i *contingency plans*, istituti di derivazione anglosassone, espressione in ambito bancario del cosiddetto *living wills approach*¹³². Con tale espressione si definisce la tendenza a configurare anche a favore di enti o persone giuridiche la possibilità di predisporre "disposizioni testamentarie" o "di fine vita", in base alle quali essi provvedano a definire in anticipo, quando, appunto, ancora "in vita" e nel pieno della propria operatività, le modalità di recupero o di risoluzione dell'attività, nell'ipotesi in cui si verificano eventi negativi che possano metterne a repentaglio la sopravvivenza. L'obbligo di dotarsi di tali strumenti si traduce quindi in una forte spinta verso la responsabilizzazione degli enti finanziari, che, non più oggetto di meri controlli esterni, vengono elevati a "soggetti necessari" della nuova disciplina e a perno fondamentale del corretto funzionamento del sistema di regole su di essa innestate. In tale prospettiva essi infatti, sia pure sotto la costante supervisione delle autorità pubbliche e nel rispetto di precisi obblighi di collaborazione con gli organi di vigilanza e risoluzione, sono chiamati a svolgere una serie di adempimenti, che li rendono attori basilari del complesso normativo e che fanno in modo che fintantoché la banca si trovi in condizioni "recuperabili" si faccia carico lei stessa della funzione di garantire la salvaguardia della propria attività, eseguendo tutte le misure che le consentano di uscire dall'*empasse* "con le proprie gambe". Per assolvere efficacemente a tali compiti gli enti necessitano di intraprendere un'adeguata opera di preparazione sull'impresa, consistente nell'adozione di strategie organizzative e linee programmatiche che li mettano in condizione di trovarsi pronti e di reagire al prodursi di eventi

¹³⁰ V. SANTORO, *Bank recovery and resolution*, cit., 61.

¹³¹ Vari Paesi (Regno Unito, Germania, Francia) avevano, separatamente gli uni dagli altri, già provveduto all'introduzione di strumenti di questo tipo. L. AMORELLO e S. HUBER, *Recovery planning a new valuable corporate governance framework for credit institutions*, in *Law and economics yearly review*, 2014, Vol. 3, Part 2, 300-303;

¹³² Al parallelismo che si viene ad instaurare tra questo strumento ed il testamento biologico fanno riferimento, tra gli altri, G. SANTONI, *L'apertura della risoluzione*, in *Atti del convegno di studi sulla risoluzione bancaria*, Università La Sapienza, Roma, Giugno 2018 ("Il piano è stato significativamente assimilato al c.d. *living will*, [...] o *DAT* (*dichiarazione anticipata di trattamento*) come è denominato il biotestamento nella legge 22 dicembre 2017, n. 219, con cui il paziente può esprimere la propria volontà in merito ai trattamenti sanitari che intende ricevere."); nonché A. GUACCERO, *Global crisis*, cit., 348.

negativi. Una delle criticità fondamentali, emerse a livello individuale delle banche nel corso dell'ultima crisi economica, è stata infatti rappresentata proprio dalla totale assenza di un'adeguata preparazione ad opera di queste ultime, che, lasciate cogliere del tutto di sorpresa dallo scatenarsi del terremoto finanziario sono rimaste esposte a tutte le principali ricadute negative ad esso collegate. Tale inadeguatezza ha comportato da un lato l'incapacità, per esse, di avvedersi opportunamente dell'approssimarsi della crisi, con la mancata percezione e lettura dei segnali indicativi dell'instaurarsi delle condizioni di *stress* finanziario; dall'altro ha esacerbato, attraverso le incertezze e i ritardi nella propria azione, le criticità che molti istituti si sono trovati a dover affrontare, privi com'erano di un'organizzazione che si prestasse ad una pronta e tempestiva opera di ristrutturazione¹³³.

Se la soluzione adottata dal Legislatore per far fronte a tale articolata serie di difficoltà è costituita dall'innovativo ricorso ai processi di programmazione e prevenzione e all'inquadramento di essi nell'ambito della fase di preparazione, occorre però notare come il *contingency planning* finisca per articolarsi diversamente in dipendenza del tipo di strumento oggetto di pianificazione; a seconda cioè che si tratti di un piano di risanamento o di risoluzione. Ambedue cruciali nella strategia complessivamente definita, questi strumenti presentano accanto a profonde affinità anche alcune fondamentali differenze. La Direttiva stessa infatti, pur facendoli discendere dalle medesime logiche e considerandoli tra loro complementari, li disciplina come due misure distinte, caratterizzandosi i primi per contenere le iniziative dirette a ristorare la situazione finanziaria dell'ente in caso di significativo deterioramento, includendo invece i secondi i drastici interventi risolutivi che dovranno essere posti in essere dalle autorità competenti nel momento in cui gli enti soddisfino i presupposti previsti all'interno della Direttiva.

Posto che i due strumenti divergono sotto vari profili, le distinzioni più rilevanti riguardano: i soggetti responsabili per la loro stesura ed elaborazione, le pubbliche autorità coinvolte nella loro formulazione e valutazione e, in ultimo, il giudizio complessivo in merito al ruolo sistematico rivestito da ciascuno di essi. Quanto alla loro redazione, i piani di risanamento si presentano come strumenti oggetto di apposita elaborazione da parte delle stesse istituzioni creditizie che verranno interessate dalla loro implementazione. Pur prevedendosi, nel corso della fase di preparazione e valutazione, l'instaurazione di un proficuo dialogo e di un consistente scambio di informazioni con le autorità di vigilanza esterne, queste non potranno mai sostituirsi nell'adempimento di un tale obbligo all'intermediario, predisponendo per quest'ultimo le forme della propria ristrutturazione. La pianificazione del risanamento rimane

¹³³ L. SCIPIONE, *La pianificazione del risanamento*, cit., 420 ss.

pertanto espressione dell'operatività e delle componenti interne dell'istituto finanziario, che dovranno procedere alla sua integrale predisposizione ed approvazione (potendo gli organi di vigilanza esercitare significativi poteri di intervento solo in sede di verifica ed attuazione di esso). Situazione diametralmente opposta è quella che si determina con riguardo ai piani di risoluzione. Questi vengono infatti direttamente formulati dalle competenti autorità di risoluzione, mentre gli enti ad essi sottoposti, che pure potranno subire i pesanti effetti connessi alla loro applicazione, non svolgono (almeno in linea di principio) alcun ruolo attivo nella loro messa a punto. Essi si trovano relegati ad una posizione alquanto marginale, venendo in rilievo unicamente in quanto oggetto di specifici obblighi di cooperazione e di segnalazione delle informazioni e dei dati necessari all'autorità preposta all'elaborazione del piano. Tali differenze relative alla posizione ricoperta nella predisposizione dei piani, assolutamente centrale in un caso e del tutto accessoria nell'altro, mostrano emblematicamente come nelle ipotesi di risanamento venga attribuita netta prevalenza al principio di autonomia dell'impresa¹³⁴ nell'individuazione e concepimento delle reazioni ritenute idonee a rispondere al declino della propria condizione finanziaria; al contrario, nei casi di risoluzione la preminenza viene attribuita per intero all'interesse pubblico, attribuendo assoluta priorità alla gestione ordinata della crisi, anche in considerazione del possibile impatto sistemico di essa. Situazione analoga a quella presente sotto il profilo dell'elaborazione si riflette a livello di valutazione dei due piani e della posizione ricoperta dalle autorità pubbliche ad essa preposte. Così, sono le autorità dotate del potere di vigilanza generale sugli enti che hanno provveduto (individualmente) alla preparazione del piano di risanamento a dover svolgere la propria attività valutativa su di esso sviluppando un giudizio in merito alla sua adeguatezza. In tale ambito e rispetto a tali profili, il ruolo dell'autorità di risoluzione risulta invece piuttosto circoscritto, venendo limitato alla possibilità di formulare all'autorità competente raccomandazioni riguardanti le azioni che, prese in considerazione nel piano potrebbero avere delle ripercussioni o risultare rilevanti durante un'eventuale fase di risoluzione. Il piano di risoluzione vede, all'opposto, rovesciarsi tale interazione, presentandosi i rapporti di forza e le competenze dei due diversi organi completamente invertiti. Tale strumento pianificatorio viene infatti adottato direttamente dall'autorità di risoluzione (*Single Resolution board* o nazionale) che ha competenza per l'ente che dovrà essere ad esso sottoposto; in tal caso è la posizione dell'autorità di vigilanza, perciò, a risultare recessiva, trovandosi, simmetricamente a quanto avveniva in precedenza,

¹³⁴ Questa, però, come rilevato da B. INZITARI, *La risoluzione e la condivisione concorsuale delle perdite*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, a cura di A. JORIO e B. SASSANI, V, Milano, 2016, 1219, può subire anche dei pesanti condizionamenti nel caso in cui si ritenga indispensabile il ricorso a misure preventive o di intervento precoce ad opera dell'Autorità di vigilanza.

limitata alla semplice cooperazione con l'autorità di risoluzione nell'ambito della raccolta delle informazioni necessarie per la predisposizione del piano¹³⁵.

Già da tali considerazioni risulta quindi evidente come, quanto al ruolo sistematico dei due strumenti, i piani di risanamento ricadano più nettamente nell'ambito della supervisione mentre i piani di risoluzione facciano parte degli strumenti che pertengono più marcatamente all'area della gestione delle crisi¹³⁶. I piani di risanamento rappresentano da questo punto di vista una particolare declinazione dello strumento pianificatorio (già invalso nel proprio utilizzo nell'ambito delle procedure concorsuali nazionali, quale strumento, alternativo al fallimento, di gestione "immediata" e "attuale" della crisi) diretto ad essere impiegato, in una prospettiva preventiva ed anticipatoria, quale dispositivo volto ad impedire la piena realizzazione ed emersione della crisi. Concepiti e messi a punto in largo anticipo rispetto essa, in contesti nei quali non v'è alcuna necessità o urgenza di interventi, e finalizzati ad essere implementati in anticipo anche sulla piena affermazione delle criticità, essi tendono ad operare in maniera tale da troncarle sul nascere, impedendo il loro completo slatentizzarsi e relegandole sul piano di mere potenzialità negative. Si compie così un ulteriore e decisivo passo avanti rispetto alle esperienze nazionali verso l'impiego delle logiche pianificatorie, non solo in una prospettiva di governo di fattispecie di crisi ormai conclamata e prossima all'insolvenza bensì in un'ottica prospettica e precauzionale. I piani di risanamento si collocano in tal senso propriamente nel novero delle misure *ex ante*, categoria di strumenti attraverso i quali il dissesto può essere anticipato e prevenuto tramite l'adozione di apposite misure da implementare al fine di consolidare e stabilizzare la situazione finanziaria della banca, ripristinandone la continuità operativa; i piani di risoluzione viceversa (pur predisposti e messi a punto in anticipo sul prodursi della crisi, in una situazione di ordinaria operatività) tendono a non costituire una vera via d'uscita da essa, venendo concepiti per essere attuati solo quando questa si sia pienamente radicata, affermandosi in tutta la sua estensione e gravità. Essi si pongono quindi concettualmente all'interno delle misure *ex post*, come strumenti correttivi diretti ad essere adottati qualora il *default* sia divenuto ormai inevitabile. Nella loro veste di misure adottate *ex ante* e finalizzate al superamento della crisi, i piani di risanamento peraltro si

¹³⁵ V. CALANDRA BUONAURA, *La disciplina del risanamento e della risoluzione delle banche, Aspetti critici*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, 2017, 7 ss.

¹³⁶ In tal senso v. in particolare, D. VATTERMOLI, *I profili generali della risoluzione*, cit. 659, il quale osserva come: "Il programma, nel quale vengono contemplati gli strumenti di risoluzione, [...] ha poco o nulla a che vedere con il piano di risanamento che le banche ai sensi degli art. 60 quater e ss. TUB, debbono redigere e sottoporre alla valutazione dell'A.V. Il piano infatti è uno strumento di pianificazione della gestione della pre-crisi, che entra in gioco nel momento in cui si registra un significativo deterioramento della situazione patrimoniale e finanziaria del soggetto vigilato e contiene le misure volte al riequilibrio della medesima; il primo invece non si propone l'obiettivo del risanamento dell'ente, quanto della salvaguardia dell'intero sistema finanziario."

prestano difficilmente ad essere classificati univocamente, collocandosi in una prospettiva concettuale, a metà strada tra la vigilanza prudenziale e la funzione di *crisis management*. Tutti i principali caratteri emersi rispetto ad essi si inquadrano infatti all'interno di uno schema che tende ad operare in modo da arretrare ad un momento anteriore le valutazioni e dinamiche tipiche delle operazioni che intervengono in un contesto di gestione della crisi. L'ambigua natura e le peculiari caratteristiche di tali strumenti sono ulteriormente testimoniate dalla presenza *a latere* di essi di autorità, che pur rimanendo teoricamente distinte nella loro composizione e, in una prospettiva funzionale, nei livelli di intervento, finiscono, nella loro operatività concreta, per sovrapporsi costantemente dando vita a continue forme collaborazione e cooperazione rispetto alla pianificazione del risanamento¹³⁷.

Questa si traduce allora in un rafforzamento dell'*ongoing supervision*, tanto in termini di maggior capacità di individuazione dei rischi insiti nel settore finanziario ad opera della singola banca, quanto attraverso l'adozione da parte delle pubbliche autorità di misure finalizzate ad accrescere il livello di prevenzione evitando l'insorgere di problemi a livello strutturale. L'istituto dei piani di risanamento comporta quindi il rafforzamento di una serie di elementi ad esso complementari, quali la costante attenzione dedicata al soddisfacimento dei requisiti prudenziali (in particolare al *framework* di Basilea III e alla congiunta applicazione di CRR e CRD IV), all'efficace svolgimento di controlli a distanza e ispettivi nel quadro di programmi di supervisione formalizzati, all'utilizzo delle prove di *stress*, sia ad opera delle banche, sia quale strumento ordinario di vigilanza su di esse, all'impiego dell'ampio apparato sanzionatorio previsto nell'ambito della nuova regolamentazione prudenziale. Data la loro composita natura e le peculiari caratteristiche che li qualificano, i piani di risanamento finiscono quindi per assumere una funzione alquanto peculiare risultando tra gli strumenti più emblematici della nuova disciplina e operando quasi come un catalizzatore o uno strumento di sintesi delle principali innovazioni previste all'interno del nuovo regime normativo, manifestando profondi ed intensi legami con tutti gli ambiti nei quali esso si articola (dalla vigilanza prudenziale esterna, alla responsabilizzazione interna degli operatori finanziari, alla prevenzione della crisi e tempestività della reazione, al conseguimento del risanamento individuale e della stabilità del mercato)¹³⁸.

¹³⁷ V. TROIANO, *Recovery plans*, cit., 26.

¹³⁸ G. BOCCUZZI, *L'unione bancaria europea*, cit., 79.

3. La pianificazione del risanamento.

Nel tentativo di darne una definizione, per quanto sintetica, sufficientemente esaustiva i *recovery plans*¹³⁹ potrebbero, in prima approssimazione, essere qualificati come degli strumenti pianificatori che, gli stessi intermediari, nell'esercizio della propria autonomia e in condizioni di ordinaria operatività, devono predisporre definendo i meccanismi funzionali alla propria ristrutturazione e attenendosi, nella loro redazione, a precisi *standards* tecnici elaborati dall'EBA. L'obbligo di dotarsi di tali strumenti viene disposto dall'art. 5 par. 1 della Direttiva BRRD, il quale provvede espressamente a qualificarli quali dispositivi di gestione interni alla stessa struttura imprenditoriale. In tal senso, data la loro rilevanza ai fini del conseguimento degli obiettivi aziendali, essi si collocano nel più ampio quadro dei processi e delle logiche di pianificazione dell'attività d'impresa investendo, nella loro stesura, l'intero insieme degli organi aziendali (di supervisione strategica, gestione etc.), nonché, secondo le rispettive competenze, le diverse funzioni del *management* e di controllo. Essi rappresentano quindi, essenzialmente, un grande esercizio di autoregolamentazione condotto ad opera delle stesse banche, attraverso il quale vengono fissate le misure da adottarsi allo scopo di assicurare il ripristino della *long-term viability*, ossia della sostenibilità economico-finanziaria di lungo periodo, nel caso in cui si assista ad un principio di deterioramento nella situazione complessiva degli istituti (a livello di patrimonio, liquidità, redditività), prodromico (se non adeguatamente trattato) all'emersione di una vera e propria crisi generalizzata degli stessi. La redazione di tali piani, pur muovendosi su un piano meramente interno all'impresa, risponde, perciò, ad un'intrinseca funzione prudenziale e di prevenzione da parte dell'intermediario, al quale, benché ancora perfettamente sano e non a rischio, viene nondimeno imposto *ex ante*, di definire, e avere così sempre pronta, "sulla carta" una possibile via d'uscita dalla crisi, dal tunnel di dinamiche ed eventi che possono condurre la banca al dissesto¹⁴⁰.

Ai fini della *recovery* il piano può includere al proprio interno accordi contrattuali destinati a scattare in caso di manifestazione della crisi, specifiche azioni da intraprendere ad opera del *management*, strategie di comunicazione con le autorità, con i dipendenti, con gli azionisti oltre che con le ulteriori categorie di *stakeholders* rilevanti. In merito lo stesso articolo 5 fornisce alcune indicazioni di massima di particolare rilievo ai fini della ricostruzione del contenuto che tali strumenti possono assumere. In particolare, al paragrafo 3, esso vieta tassativamente che il piano possa in qualsiasi forma contemplare l'affidamento o

¹³⁹ Questi sono previsti agli artt. 5-9 della BRRD e sono stati introdotti nel nostro ordinamento dal d.lgs. 181/2016 al Titolo IV Capo 01-I del TUB (art. 69 *ter* e ss.) e all'art. 159 *bis* TUB, riproduttivo del contenuto dell'Allegato A) alla Direttiva.

¹⁴⁰ L. SCIPIONE, *La pianificazione del risanamento e della risoluzione*, in *L'unione bancaria europea*, a cura di M. P. CHITI e V. SANTORO, Pisa, 2016, 423.

il ricorso a forme di supporto finanziario pubblico. L'intera disciplina del Meccanismo Unico di Risoluzione, a ben vedere, è stata concepita a tale scopo, ragion per cui essa risulterebbe del tutto disattesa qualora si consentisse, sia pure nel quadro dei nuovi strumenti di prevenzione, l'accesso alle vecchie forme di finanziamento straordinario. Qualsiasi operazione di ristrutturazione e riequilibrio nell'attività dell'impresa tuttavia può richiedere (e di regola necessita) anche un margine di manovra finanziaria, che non sempre le banche sono in grado di disporre autonomamente. La stessa norma, perciò, al paragrafo successivo apre alla possibilità che si realizzino forme di intervento ad opera delle banche centrali, a patto però che tali operazioni vengano effettuate in linea con le ordinarie condizioni di mercato. Il ricorso alla BCE (nelle forme del risconto o delle operazioni di mercato aperto) è, pertanto, consentito solo a seguito dell'individuazione di appositi *collaterals*, ossia a condizione che, a fronte di tali operazioni, siano ceduti quale garanzia *assets* idonei secondo dei parametri stabiliti dall'Autorità Bancaria Europea¹⁴¹. Al di là di tali scarni riferimenti contenutistici, la direttiva specifica poi come il compito di precisare le disposizioni di dettaglio in merito debba essere affidato, ancora una volta, all'EBA, la quale deve individuarle in linea con le disposizioni racchiuse negli allegati alla direttiva stessa. Tra questi, ruolo centrale è ricoperto dall'allegato A) nel quale si trova tracciata una panoramica dei contenuti essenziali da trattare all'interno del piano. Stando a quanto in esso stabilito, tale strumento deve coprire un ampio spettro di elementi ed informazioni: analisi di carattere strategico, illustrazione dei processi di determinazione del valore e della commerciabilità delle principali linee di *business*, identificazione di funzioni essenziali, manovre a livello di liquidità e di capitale funzionali alla conservazione dell'ordinaria operatività della banca, una stima dei potenziali ostacoli e dei tempi di realizzazione delle diverse iniziative. Il tutto senza trascurare anche gli aspetti di natura finanziaria la cui previsione riveste un'importanza cruciale nel buon esito della ristrutturazione, assicurando l'apporto delle necessarie risorse al piano. Al suo interno, devono pertanto essere contemplati anche gli appositi dispositivi volti a ripristinare o conservare i fondi propri dell'ente, l'insieme degli atti e delle operazioni da intraprendere per poter aver accesso a fondi o finanziamenti d'emergenza, i procedimenti diretti ad effettuare ricapitalizzazioni, o a dismettere e cedere rapidamente rami d'azienda o *assets*, ristabilendo così la solidità finanziaria¹⁴².

Il piano, elaborato sulla base di queste prescrizioni normative, deve essere autonomamente redatto e adottato, secondo gli ordinari meccanismi di *governance*, dalle competenti strutture interne dell'ente

¹⁴¹ V. SANTORO, *Bank recovery and resolution*, cit., 62.

¹⁴² G. BOCCUZZI, *L'unione bancaria europea.*, cit., 80-81.

finanziario. Queste sono inoltre tenute a procedere alla revisione e all'aggiornamento di esso con cadenza quantomeno annuale. Affinché il processo possa dirsi completo occorre però lo svolgimento di un'ulteriore fase di controllo ad opera dell'autorità di vigilanza (in Italia la BCE per le SIFIs, la Banca d'Italia per gli altri intermediari). Il piano deve essere ad essa appositamente sottoposto e, su di esso e sulla conformità ai requisiti stabiliti dalla direttiva e dalle altre norme di dettaglio, deve svolgersi l'attività di controllo di quest'ultima. In tale sede l'autorità ha il potere di richiedere che la revisione e l'aggiornamento del piano avvengano con frequenza maggiore rispetto alle indicazioni di legge e di verificare che le modalità di ristrutturazione previste offrano idonee garanzie in termini di tempestività e vastità di opzioni. In virtù di quanto stabilito all'art. 6, essa è inoltre tenuta ad assicurarsi che gli enti effettuino adeguate verifiche sulla concreta fattibilità del piano secondo i canoni dello *stress testing process*. Tale disamina e il giudizio finale ad essa conseguente non si risolvono tuttavia in una valutazione dei diversi requisiti in forma parcellizzata, svolgendosi, invece, anche in una prospettiva più ampia al punto da assumere una portata di carattere complessivo e settoriale. La verifica dei contenuti del piano, infatti, avviene non solo valutando la loro implementazione in astratto o in condizioni ideali, ma anche calandoli in un preciso contesto di (altamente probabile) instabilità complessiva del settore, che non trascuri quindi l'eventualità che un gran numero di intermediari dia contestuale applicazione alle misure previste nei rispettivi piani. Inoltre pur focalizzata su tali aspetti, essa prende in considerazione l'impatto che l'implementazione di tali misure ha, non solo in riferimento alle possibilità di risanamento della singola impresa, ma anche rispetto alla posizione che essa occupa sul mercato e nelle sue relazioni con gli altri intermediari. Il controllo finisce cioè per riguardare anche la capacità del piano di realizzare i propri obiettivi senza determinare l'apertura di problematiche a livello sistemico, escludendo quindi che al risanamento della singola impresa (date le sue dimensioni o correlazioni) possano corrispondere risvolti negativi sul sistema finanziario nella sua interezza. In quest'ottica emerge una duplice valenza dei piani: questi pur risultando sempre parametrati sulla situazione e le caratteristiche del singolo soggetto (assolvendo ad una funzione di prevenzione individuale), non perdono di vista però neppure le implicazioni macroeconomiche e di gestione del mercato nonché un potenziale effetto combinato ed amplificato su di esso dei possibili interventi (funzione di vigilanza)¹⁴³.

Da tali considerazioni emerge quindi in maniera sufficientemente chiara come il piano non si limiti ad essere uno strumento rilevante esclusivamente in riferimento all'autorità di vigilanza (pur essendo questa l'organismo protagonista nella fase di risanamento), assumendo invece rilievo anche ai fini della

¹⁴³ L. SCIPIONE, *La pianificazione del risanamento*, cit., 424.

risoluzione. Tale aspetto comporta l'ingresso ed il coinvolgimento nell'attività di valutazione anche delle autorità di risoluzione e in particolare, nei Paesi dell'area-euro del Comitato Unico di Risoluzione. Tale organismo, nell'ambito di un esame congiunto, può procedere a far valere le proprie osservazioni all'autorità di supervisione. Si viene a realizzare così un costante scambio e flusso di informazioni dall'una all'altra, che consente un'analisi e un vaglio comuni ad opera delle due autorità, sia pure ciascuna per gli aspetti di propria competenza. Le due operazioni (risanamento e risoluzione), infatti, pur finalisticamente divergenti tendono a sovrapporsi presentando profondi ed importanti momenti di collegamento. Molteplici sono le implicazioni e i riflessi che le strategie di risanamento possono assumere in relazione ad una eventuale fase di risoluzione della banca conseguente ad esse (e verosimilmente al loro insuccesso nel garantire il consolidamento nella posizione dell'intermediario). E' agevole comprendere dunque come occorra realizzare delle forme di coordinamento tra questi due passaggi e non si possa prescindere dalle ricadute problematiche che le variazioni nella struttura e nell'attività della banca, attuate nel tentativo di conseguire il risanamento, potrebbero determinare sul successivo processo di risoluzione dell'ente¹⁴⁴. Nell'eventualità in cui, al termine dell'esame, le autorità si trovino a riscontrare delle mancanze nell'elaborazione del piano oppure si avvedano della presenza di impedimenti in merito alla sua concreta attuazione l'intermediario deve ripresentare, nel termine massimo di tre mesi dalla avvenuta comunicazione di non conformità, un nuovo piano corredato delle opportune modifiche. Qualora il nuovo piano, pur modificato, non risulti ancora adeguato a sopperire alle lacune precedentemente emerse (oppure qualora la banca non provveda entro il termine previsto ad apportare le modifiche necessarie), le autorità di vigilanza, se non possono porre rimedio tramite l'ingiunzione di apportare specifiche correzioni, impongono alla banca di individuare in tempi ragionevoli i cambiamenti da apportare alla propria attività al fine di ovviare alle carenze o agli impedimenti all'attuazione del piano. I poteri di pertinenza delle autorità non si arrestano però qui. Realizzando un importante collegamento con le disposizioni sulla vigilanza prudenziale della CRD IV, si stabilisce che queste abbiano in aggiunta il potere di adottare esse stesse, in via diretta, i provvedimenti idonei alla rimozione degli ostacoli al risanamento. Tali misure preparatorie implicano l'esercizio di poteri particolarmente penetranti che si traducono in forme di elevata ingerenza nelle dinamiche

¹⁴⁴ Un esempio in tal senso può essere rappresentato dalla vendita di un ente che fornisce dei servizi-chiave al resto del gruppo e dalla sua sostituzione con un soggetto-terzo indisponibile all'avvio della risoluzione. Se la banca dovesse incorrere nell'insolvenza tale iniziativa di *recovery* potrebbe rendere estremamente difficile garantire l'operatività delle *critical functions* (come pagamenti o servizi di compensazione e regolamento) durante o a seguito della *resolution*, come rilevato da P. SELLAR e D. ADELEYE, *Recovery planning: preparing for stress*, in *Bank of England quarterly bulletin*, Vol. 56, Issue, 4, 2016, 207.

operative ed organizzative interne alla banca. Queste possono infatti spingersi sino ad imporre ai soggetti vigilati una limitazione delle esposizioni, dismissione o sospensione di specifiche attività o linee di *business*, una modificazione delle strutture gestionali, emissione di strumenti finanziari per il soddisfacimento di requisiti patrimoniali¹⁴⁵.

Alcuni aspetti peculiari sono rinvenibili infine a livello di gruppo. Qui la predisposizione del *recovery plan* è infatti affidata alla capogruppo, che deve assicurare la coerenza e la coesione di quest'ultimo con quelli eventualmente elaborati dalle singole filiazioni. Il piano inoltre in questo caso dovrà essere sottoposto al *consolidating supervisor* ed approvato dalle competenti autorità nell'ambito di collegi. Anche qui tale procedimento assume dunque le forme di una decisione congiunta delle autorità che compongono il collegio, con la possibilità per l'autorità competente a livello di gruppo di decidere autonomamente qualora emergano dei contrasti tra i singoli componenti dei *colleges*. Nell'ambito di tale tipologia di piani si ammette, inoltre, la possibilità di prevedere varie forme di sostegno finanziario infragruppo, ossia di forme di supporto che le società facenti parte del gruppo possono concedersi reciprocamente (prestiti, garanzie, trasferimento di attività a garanzia di prestiti etc.) allo scopo di facilitare il superamento di difficoltà che possano investire tanto la capogruppo quanto le singole componenti¹⁴⁶.

4. Le componenti-chiave del risanamento.

Tale articolato insieme di disposizioni e l'apparentemente complesso regime da esse derivante si risolvono, di fatto, nella strutturazione dei piani di risanamento attorno a tre elementi fondamentali.

I *recovery plans*, infatti, si articolano, nel loro contenuto, attorno a tre passaggi-chiave, essenziali ai fini della loro redazione: lo svolgimento di un'attività analitica sull'intermediario, l'individuazione di una serie di scenari di crisi rilevanti e, infine, la determinazione di adeguate opzioni di ripristino della continuità aziendale. Per quanto un'impostazione di questo tipo possa apparire rigidamente dottrinale e i riferimenti in essa contenuti eccessivamente teorici e astratti, essa si sostanzia di fatto nello svolgimento di una sequenza di fasi (a ciascuna delle quali si può ricondurre una specifica sezione del piano) tra loro strettamente correlate, che consentono di organizzare ordinatamente ed efficacemente il contenuto dello stesso.

¹⁴⁵ V. SANTORO, *Bank recovery and resolution*, cit., 63.

¹⁴⁶ L. SCIPIONE, *Il Single Resolution Mechanism*, cit., 148.

Punto di partenza obbligato nella costruzione di ciascun piano è la raccolta e l'organizzazione di una serie di informazioni in merito agli assetti aziendali e allo svolgimento dell'attività, funzionali all'analisi e all'osservazione dell'operatività interna dell'impresa. Tale passaggio, pur rappresentando un presupposto fondamentale per l'elaborazione delle successive componenti del piano ad opera della banca, assume un importante rilievo anche in relazione all'attività dell'autorità di vigilanza e di risoluzione. Attraverso l'esame di tale sezione del piano esse accedono ad una serie di preziose informazioni provenienti "dall'interno" dell'intermediario stesso e vengono così messe in condizione di avere una rappresentazione accurata dei soggetti sottoposti al proprio controllo a beneficio tanto delle attività di vigilanza prudenziale, quanto della pianificazione della risoluzione. Concluso tale approfondito esame dell'impresa, altro punto nodale della pianificazione è il confronto con ipotesi di futuri contesti di crisi e l'impatto che questi possono avere sulla struttura aziendale. Nel merito essa si traduce nell'individuazione di una serie di indicatori sullo stato di salute dell'impresa che, oggetto di un'attenta opera di monitoraggio, consentano di far emergere preventivamente l'avvio di un processo di deterioramento al proprio interno, identificando così, tempestivamente, il progressivo instaurarsi di una situazione di crisi (funzione di *early warning*). In ultimo, all'esito di tali premesse, occorre elaborare le cosiddette "opzioni di ripristino", formulando nello specifico le iniziative che, al verificarsi di un rilevante scenario avverso, possano consentire alla banca di sottrarsi ad esso. Occorre in merito tenere in particolare considerazione lo sviluppo di strategie e piani di comunicazione sia interni che esterni da associare alle varie opzioni di recupero, che consentano l'ordinata implementazione di tali misure¹⁴⁷. Tali paiono essere le linee-guida e le direttrici di fondo della pianificazione per come esse emergono dalle indicazioni e dalle norme provenienti dagli organi deputati alla gestione della fase del risanamento. A

¹⁴⁷ Occorre peraltro rilevare come ciascuno di detti profili trovi un suo corrispettivo in una distinta funzione di *governance* societaria, facendo sì che il processo pianificatorio investa tutti i principali aspetti di cui questa si compone: dalla definizione dei ruoli e dei compiti dei diversi organi, fino alla configurazione dei doveri gravanti sull'organo amministrativo e alle iniziative connaturate alla sfera discrezionale disegnata rispetto all'azione di quest'ultimo.

Il piano attraverso la sua scansione interna rispecchia allora gli ambiti essenziali in cui si articola, in una prospettiva aziendalistica, la funzione gestoria-amministrativa dell'impresa operando una fondamentale sintesi tra essi. E' così possibile intravedere nella ricostruzione degli assetti aziendali di cui al primo passaggio, una sistemazione e distribuzione (magari attraverso una più nitida scansione dell'organigramma) delle diverse funzioni, diretta ad affrontare la fondamentale questione del riparto delle competenze (chi decide e chi esegue cosa); laddove la componente "allertante" del piano pare evocare da vicino l'insieme dei doveri e dei compiti di controllo interno propri dell'organo amministrativo e oggetto di una costante espansione negli ultimi decenni (*monitoring, audit compliance*, acquisizione di informazioni rilevanti ai fini dello svolgimento dell'attività etc.); in ultimo la configurazione delle misure di risanamento pare invece idonea a rientrare nell'ambito dell'adozione delle delibere e delle iniziative riconducibili alle scelte strategiche dei vertici funzionali alla conduzione dell'attività d'impresa e garantite dall'applicazione della *business judgement rule*. Sul punto, A. MINTO, *Banking crisis management, recovery and resolution planning and "new governance" theory: approaching living wills as public-private collaborative form of regulation*, in *European Company and financial law review*, 2018, 28,

tale scansione sono in particolare riconducibili i documenti normativi e le regole di dettaglio elaborate *in primis* dall'Autorità Bancaria Europea. Con riferimento al secondo pilastro e in particolar modo ai processi di risanamento e risoluzione, infatti, l'EBA riveste un ruolo di fondamentale importanza nell'assicurare l'omogeneità operativa del sistema, garantendo attraverso la propria attività che le valutazioni di competenza delle autorità di vigilanza e i loro poteri preventivi trovino applicazione in modo uniforme in tutti gli Stati membri. Essa è tenuta a definire gli *standard* tecnici di determinazione dei parametri alla luce dei quali condurre la valutazione dell'impatto sistemico dei piani di recupero e della concreta risolvibilità dell'intermediario o del gruppo di cui faccia parte. Sulla scorta delle risultanze emergenti dal testo della direttiva e dei suoi allegati (e in conformità al contenuto dei *Key attributes* elaborati dal FSB) l'EBA ha dato vita, fin dal Maggio del 2012, ad un documento di discussione aperto al confronto con gli operatori del settore, indicando per la prima volta gli elementi-chiave da trattare nella pianificazione del risanamento. All'esito di un intenso dibattito e di un'attenta consultazione degli enti destinatari di tale disciplina, essa ha dato quindi seguito a tale processo attraverso l'emanazione della normativa di dettaglio sul contenuto dei piani di risanamento. Questa è strutturata attorno a due testi, i *Regulatory Technical Standards on the content of recovery plans*, e le *Guidelines on the range of scenarios to be used in recovery plan*, nei quali si trovano fissati, rispettivamente, i requisiti concreti e gli scenari di crisi rilevanti giudicati fondamentali ai fini della redazione dei piani di recupero¹⁴⁸.

4.1 I *Regulatory Technical Standards* dell'EBA.

Il primo insieme di disposizioni oggetto di emanazione da parte dell'EBA, i RTS, si articola a sua volta in due serie di prescrizioni tecniche: la prima dedicata ai profili informativi del piano, e la seconda relativa agli aspetti attinenti alla loro valutazione.

Secondo quanto stabilito dai primi è quindi necessario che i piani includano innanzitutto una precisa serie di informazioni sull'ente (relativamente alla sua organizzazione, struttura, amministrazione etc.) ripartendole secondo un'ordinata scansione che copra tutte le componenti gestorie interne (*governance, strategic governance, preparatory measures, communication plan*). In aggiunta, in linea con specifiche prescrizioni del FSB, si rileva l'opportunità di completare il quadro operando anche un *critical assessment* rispetto a tale serie di dati, estendendo quest'ultimo alle funzioni economiche (assieme a

¹⁴⁸ L. SCIPIONE, *La pianificazione del risanamento*, cit., 425.

quelle di *shared services*) al fine di stabilirne la rilevanza sistemica e, di conseguenza, i possibili effetti di contagio in ipotesi di loro interruzione o sospensione.

La seconda serie di RTS provvede invece alla specificazione di quei principi e criteri alla luce dei quali l'autorità di vigilanza deve eseguire le proprie valutazioni in merito ai requisiti informativi nonché ai restanti contenuti dei piani di *recovery*. Stando a tali prescrizioni, questi devono essere giudicati prendendo in considerazione tre profili fondamentali: completezza, qualità, credibilità degli elementi in essi racchiusi¹⁴⁹.

Il processo di pianificazione del risanamento si configura quindi, *in primis*, come un fondamentale momento di riflessione per gli enti ad esso sottoposti. Prima di procedere alla definizione di qualsiasi strategia di ristrutturazione occorre infatti disporre di una nitida visuale della struttura sulla quale si va ad intervenire. Attraverso la redazione dei piani gli intermediari sono quindi costretti a “rivolgere lo sguardo al proprio interno”. Passando in rassegna la propria compagine costitutiva, individuando e confrontandosi con gli elementi di maggiore debolezza in essa presenti, essi si trovano così a dover fare il punto sullo stato della propria organizzazione e della propria attività. Passaggio obbligato, nel compimento di un'operazione di questo tipo, è la definizione dei principali profili di *governance* investiti dal contenuto del piano, quali i processi di *escalation* interna, le politiche di approvazione, le forme di gestione dei rischi. La predisposizione di tali elementi si rende necessaria in quanto l'insieme delle iniziative che potrebbero trovare spazio all'interno del piano rischia di non rientrare nell'autonomia decisionale dei singoli dirigenti richiedendo così, nella fase ideativa e soprattutto attuativa, un coinvolgimento diretto degli stessi vertici dell'azienda, ai quali rimettere competenze e responsabilità. Cruciali ai fini di una corretta implementazione del piano, tali passaggi devono essere resi il più possibile agevoli, realizzandoli secondo precise ed ordinate procedure definite anticipatamente. La rilevanza di tali manovre assume particolare rilievo prendendo in considerazione le notevoli ricadute che l'emersione di uno scenario di crisi può determinare sulle componenti interne dell'impresa. Queste ultime (non adeguatamente preparate) rischiano di essere colte di sorpresa e di trovarsi, in un contesto di tensione e caos generalizzati, a doversi confrontare con interrogativi fondamentali come: quali siano i soggetti dotati delle effettive competenze per avviare le operazioni di contrasto alla crisi, secondo quali meccanismi deliberativi e amministrativi procedere alla loro attivazione, con che modalità e secondo quali logiche effettuare il coinvolgimento degli organi apicali dell'impresa. La redazione dei piani impone perciò in primo luogo di confrontarsi anticipatamente (e quindi in una condizione di maggiore

¹⁴⁹ L. SCIPIONE, *La pianificazione del risanamento*, cit., . 426.

distensione e lucidità) con tali tematiche scongiurando, al momento opportuno, intralci o interruzioni nei vari passaggi della catena di comando o nello scambio di informazioni tra i diversi comparti, fugando dubbi e incertezze in merito a tali profili, ed evitando le criticità legate a inerzia, ritardi o paralisi, che la situazione di tensione può innescare all'interno delle strutture imprenditoriali (specialmente quando particolarmente articolate e complesse nelle loro dimensioni e struttura). Inoltre in tale contesto, la chiarificazione di questo insieme di elementi può risultare funzionale non solo ad una efficiente distribuzione di compiti e ruoli ma anche ad un corretto riparto dei profili di responsabilità da essi dipendenti¹⁵⁰.

Considerare tali aspetti e compiere tali operazioni obbliga le banche non solo a dare vita ad una rappresentazione della propria compagine allo stato attuale ma anche a “ripensarsi” in senso critico, valutando in una prospettiva dinamica lacune e profili di particolare vulnerabilità nella propria amministrazione. Questo implica un processo di (ri)modellamento di essa in relazione ai cambiamenti necessari per consentire di mettere in moto le manovre idonee a dare vita alla ristrutturazione aziendale, rafforzando così le proprie capacità di reazione. Le modifiche strutturali sono infatti uno degli elementi-chiave all'interno dei processi di facilitazione e preparazione della risanamento. Tale mappatura delle funzioni può (e auspicabilmente dovrebbe) quindi tradursi non in una semplice raffigurazione statica della sistemazione interna alla banca, bensì in una individuazione delle variazioni da apportare ad essa favorendo un perfezionamento della stessa e realizzando una razionalizzazione nelle principali linee di *business*, nelle funzioni essenziali e nei comparti gestionali. Tale processo non interessa quindi soltanto gli assetti organizzativi e procedurali ma si estende fino a riguardare anche le operazioni e i profili funzionali dell'attività bancaria, rispetto ai quali esso può risultare particolarmente utile per l'avvio di un'analisi e rappresentazione strategica dell'attività societaria. Particolarmente emblematica in tal senso è l'individuazione e distinzione delle funzioni critiche e delle linee di *core business*. Tali due insiemi di attività assumono un rilievo ben diverso da tutte le altre negli equilibri interni dell'impresa. Le prime ricomprendono quelle attività aziendali che, pur non rientrando necessariamente nell'operatività tipica dell'intermediario (potendo risultare del tutto indipendenti rispetto a questa), assumono ciononostante rilevanza sistemica nella sua conduzione. Sono tali le operazioni legate al sistema dei pagamenti o al *post trading* le quali possono avere delle ricadute di vasta portata sull'intera struttura se non adeguatamente preservate e salvaguardate. Tra esse possono tuttavia essere annoverate anche la tesoreria, la gestione delle garanzie, l'accesso alle infrastrutture di mercato (sia livello di destinatari che di fornitori),

¹⁵⁰ P. SELLAR e D. ADELEYE, *Recovery planning*., cit., 201 ss.

l'outsourcing: tutti elementi di vitale importanza specialmente con riguardo agli istituti caratterizzati da maggiore complessità organizzativa. Nell'ambito delle *core business lines* si trovano ricomprese invece tutte quelle funzioni aziendali di cui occorre parimenti garantire la piena salvaguardia in una prospettiva di continuità in quanto rappresentano il centro nevralgico, il nucleo essenziale dell'attività imprenditoriale. Possono, a seconda del tipo di banca di riferimento, configurarsi come tali, le operazioni bancarie al dettaglio, le attività di *commercial banking* o, ancora, di gestione patrimoniale e finanziaria¹⁵¹. L'importanza di vagliare correttamente tale serie di attività si impone con particolare evidenza rispetto ad intermediari di maggiori dimensioni o, addirittura, ai gruppi e alle cosiddette "banche globali", istituti i quali tendono a coprire l'intero spettro delle attività bancarie e finanziarie, articolandosi ed avvalendosi di decine (se non centinaia) di *subsidiaries* e ramificazioni in tutto il mondo. Di queste solo alcune conducono, tuttavia, delle funzioni che possono essere considerate cruciali per la sopravvivenza del gruppo nella sua interezza (come la prestazione di servizi informatici o *settlement functions*) e/o essenziali per l'economia locale (consentendo la raccolta di depositi e risparmi o l'accesso al sistema dei pagamenti) e devono perciò essere adeguatamente protette e garantite in caso di difficoltà. Il processo di revisione interna, rispetto a tali soggetti, assume un ulteriore e particolare rilievo nella prospettiva delle politiche di *ring-fencing*. Alla luce di tale approccio le modifiche strutturali nelle banche devono servire a isolare e proteggere talune funzioni dalle problematiche emergenti nel resto del gruppo. Funzionali a pratiche di questo tipo possono risultare i processi di "separazione delle attività" e contingentamento delle perdite, che, attraverso la costituzione di *ring-fenced bodies* all'interno dell'impresa delineino perimetri operativi diversi, impedendo, ad esempio, che attività speculative o finanziarie ad alto rischio possano travolgere con i propri effetti negativi i comparti dedicati alla raccolta dei depositi e alla gestione del risparmio. A tal proposito occorre che i *recovery plans* predisposti ad opera di gruppi dotati al proprio interno di tali "comparti delimitati", includano espressamente opzioni di recupero che possano essere appositamente attivate ed intraprese, a livello di sottogruppo, nell'ambito dei singoli *ring-fenced bodies*. Si tratta di un elemento decisivo per assicurare l'indipendenza di essi dal resto della compagine costitutiva anche in un contesto di crisi, consentendo così la loro piena autosufficienza anche in punto di risanamento. In questi casi è tuttavia essenziale che la banca consideri anche le profonde implicazioni che i cambiamenti apportati alla propria struttura e alle relazioni interne possono avere su di sé e sulla propria operatività complessiva; analizzando ed evidenziando, in aggiunta, l'impatto che le iniziative di

¹⁵¹ L. SCIPIONE, *La pianificazione del risanamento*, cit., 427.

risanamento intraprese in una certa area del gruppo possono avere sulle altre, assicurandosi così che le funzioni critiche risultino sempre protette e non si producano conseguenze impreviste¹⁵².

4.2 Le *Guidelines* dell'EBA.

L'Art. 5 par. 6 della direttiva impone agli Stati membri di prescrivere che i piani prevedano al proprio interno una serie di “scenari di stress” dotati di rilevanza tanto a livello macroeconomico e finanziario generale, quanto in relazione alla situazione individuale dell'ente. Si tratta, in altre parole, di immaginare e delineare attraverso un processo di astrazione, dei contesti di crisi gravi, nella loro portata, ma plausibili, nel loro verificarsi, che possano interessare la banca, prendendo in considerazione eventi di natura sistemica accanto a profili di tensione specifica relativi al singolo intermediario, all'intero gruppo bancario o alle diverse entità che lo compongono.¹⁵³

Le banche naturalmente non sono in grado di prevedere o premunirsi contro ogni possibile situazione di incertezza futura; tuttavia concepire (e mettere alla prova) i piani facendo riferimento ad una serie di ipotesi realistiche di crisi, può offrire un contributo decisivo all'identificazione delle criticità e al corretto operare del risanamento. Attraverso tale operazione è infatti possibile stabilire come le diverse parti del piano debbano interagire tra loro, definendo con precisione le eventuali connessioni tra le varie *recovery options*. il punto nel quale i *recovery indicators* dovrebbero scattare, se, di conseguenza, questi risultino adeguatamente calibrati e, ancora, le condizioni alle quali l'*escalation* e le altre procedure di *governance* possano in concreto mettersi in moto. Il riferimento costante a scenari di instabilità nel corso della sua stesura rappresenta allora uno dei requisiti fondamentali per la corretta redazione del piano: data la sua natura di profilassi della crisi, infatti, centrale è l'anticipazione delle difficoltà e la predeterminazione dei contesti rispetto ai quali si immagina che esso debba divenire operativo. Tale processo si inquadra in una duplice ottica, “a priori” e “a posteriori”. Riferirsi a scenari di crisi è indispensabile, da un lato, per poter delineare le soluzioni e le misure di reazione ad essi; dall'altro, per “metter in crisi” queste ultime, e valutare così la loro tenuta ed affidabilità (secondo logiche analoghe a quelle delle procedure di *reverse stress testing*). Processi di questo tipo rappresentano il punto di partenza dal quale elaborare le risposte relative ai problemi aperti dallo scenario e, al tempo stesso, uno strumento di verifica di esse, attraverso il quale inquadrare e valutare la loro credibilità entro il medesimo contesto di non ordinaria operatività¹⁵⁴.

¹⁵² P. SELLAR e D. ADELEYE, *Recovery planning*, cit., 205-206.

¹⁵³ L. SCIPIONE, *La pianificazione del risanamento*, cit., 429.

¹⁵⁴ P. SELLAR e D. ADELEYE, *Recovery planning*, cit., 206.

Il ricorso agli scenari critici si concreta nella simulazione dell'impatto che cambiamenti di variabili-chiave per l'operatività della banca possono produrre. In merito a tali aspetti si viene quindi a delineare un profondo legame tra i processi di pianificazione del risanamento e gli *stress test* condotti dagli organi di sorveglianza, cui le banche devono regolarmente sottoporsi. Questi rappresentano uno strumento-chiave della vigilanza prudenziale nell'ambito della quale risultano impiegati per l'individuazione dei requisiti di capitale e liquidità che gli enti attivi nel settore bancario devono soddisfare¹⁵⁵. Attraverso di essi è infatti possibile pervenire ad un'accurata determinazione dell'esposizione ai rischi tipici d'impresa e dei generali livelli di adeguatezza del patrimonio. Le "prove di *stress*" individuano alcuni *shock* in grado di mettere a repentaglio la *risk capacity* dell'intermediario, ossia il massimo rischio da questi assumibile, e di determinare così una violazione dei requisiti regolamentari o di ulteriori vincoli posti dalle autorità di vigilanza. Esse consentono perciò, nell'ambito di meccanismi di analisi del tipo "*what if*", di calcolare la misura di capitale adeguata a coprire la parte eccedente la "copertura del rischio" vagliando le possibili azioni necessarie per la sua attenuazione (quali ad es. ricomposizione dell'attivo e del passivo, rafforzamento patrimoniale). Si vengono così a delineare, ad opera di ciascun intermediario, le iniziative gestorie rilevanti per la salvaguardia della propria *capital position*. Tali azioni concorrono alla definizione della solidità finanziaria dell'ente, determinandola sulla base di un raffronto con il tasso-soglia (*hurdle rate*) richiesto per il superamento dei *test* e funzionale alla definizione della quantità di liquidità che dovrà essere detenuta dalla banca. A fronte delle evidenti affinità che intercorrono tra *stress testing* e *recovery planning* occorre operare una forma di coordinamento tra le due attività: le banche devono assicurarsi che le risultanze degli *stress test* e le iniziative elaborate relativamente ad essi si inquadrino all'interno della più ampia strategia formulata nel piano di risanamento o risultino comunque coerenti e compatibili con essa¹⁵⁶.

Quanto al contenuto degli scenari, secondo le direttrici tracciate dalla direttiva stessa, questi devono spingersi sino a ricomprendere situazioni di "quasi-*default*", ossia fattispecie che potrebbero condurre l'ente sull'orlo dell'insolvenza, senza mai però oltrepassare tale soglia (laddove non viene più in rilievo la funzione di risanamento dell'impresa bensì il diverso regime della risoluzione). In merito, per poter procedere all'esatta individuazione delle difficoltà macroeconomiche e finanziarie rilevanti occorre

¹⁵⁵ Secondo la definizione riportata dalla Banca d'Italia nell'ambito della Circolare n. 285/2013 : "*Per prove di stress si intendono le tecniche quantitative e qualitative con le quali le banche valutano la propria vulnerabilità ad eventi eccezionali ma plausibili, esse si estrinsecano nel valutare gli effetti sui rischi della banca di eventi specifici (analisi di sensibilità) o di movimenti congiunti di una serie di variabili economico-finanziarie in ipotesi di scenari avversi (analisi di scenario).*"

¹⁵⁶ F. IELPO e D. VARANI, *I piani di risanamento: finalità e contenuti*, in *Diritto bancario: approfondimenti*, 2016, 3-4.

tenere in debita considerazione le specificità dell'istituzione o del gruppo e le loro peculiari condizioni operative, inclusa la loro dimensione e l'interconnessione con altri intermediari e mercati. A tal proposito la Direttiva, all'art. 5 paragrafo 7, offre la base giuridica per l'emanazione delle *Guidelines on the range of scenarios to be used in recovery plans* da parte dell'EBA. Tali Linee-guida illustrano analiticamente la gamma di scenari rispetto ai quali gli intermediari devono testare l'efficacia dei loro piani, esaminando in base ai caratteri peculiari di ciascuno di essi il proprio margine di resilienza a fronte di una varietà di possibili *shock*. Per la generalità delle banche le GDL distinguono infatti almeno tre possibili categorie di scenari: di tipo idiosincratico, sistemico e misto. I contesti di crisi del primo tipo sono rappresentati da ipotesi focalizzate su criticità e caratteristiche specifiche dell'intermediario, che incidono, quindi, in maniera diretta ed immediata su di esso (comminatoria di multe o sanzioni regolamentari, incapacità di rientrare di uno specifico credito di rilevante entità etc.). I secondi sono legati a fenomeni che derivano da situazioni di instabilità generalizzata che possono interessare l'intero settore bancario (quali, ad esempio, variazioni al ribasso del PIL, improvvisi rialzi nei tassi di interesse o, ancora, un brusco crollo dei prezzi nel mercato immobiliare etc.). Quanto all'ultima categoria essa costituisce una sintesi delle due precedenti ricomprendendo elementi ed aspetti di tipo idiosincratico combinati con scenari aventi portata sistemica. Alle banche di più grandi dimensioni (G-SIFIs) viene inoltre imposto, quale obbligo aggiuntivo, il riferimento ad almeno uno scenario di crisi ulteriore per le proprie *subsidiaries*¹⁵⁷.

Un aspetto di fondamentale importanza a livello di analisi dei profili di crisi che possono interessare l'intermediario è inoltre costituito dall'individuazione del momento esatto nel quale le difficoltà possano considerarsi attuali e il piano necessari di essere reso operativo. A tal fine rispondono i cosiddetti *trigger events* o "indicatori della crisi", ossia quegli elementi aziendali da tenere sotto stretta osservazione per potersi avvedere correttamente e tempestivamente dell'emersione di fasi di instabilità. Le banche devono procedere ad un monitoraggio costante della propria attività, dotandosi di un armamentario di strumenti e di dispositivi in grado di allertarle a fronte di variazioni negative nella loro operatività. Tali indicatori si dividono in due categorie: essi possono infatti avere natura quantitativa o qualitativa. Nell'ambito dei primi si possono annoverare gli indici afferenti a requisiti regolamentari o a parametri di vigilanza prudenziale su patrimonio e capitale. Si tratta di grandezze quali *Common Equity Tier 1 ratio*, *Total Capital ratio*, *Liquidity Coverage ratio*, *Net Stable funding ratio*. Tra essi rientrano tuttavia anche cambiamenti nella posizione finanziaria dell'ente segnati dalla crescita nel tasso di incidenza dei *non-performing loans*, variazioni nel *credit default swaps spread*, aumento o diminuzione dei prezzi delle

¹⁵⁷ L. SCIPIONE, *La pianificazione del risanamento*, cit., 430.

partecipazioni azionarie. I secondi ricomprendono invece l'insieme dei profili estimatori legati agli sviluppi interni dell'impresa (previsioni sul rendimento delle attività, previsioni sul rendimento dei fondi propri, declassamento nel *rating* etc.) e agli andamenti del mercato (variazioni nel tasso medio di crescita di lungo periodo, oscillazioni nel differenziale del rendimento dei titoli di stato etc.). In aggiunta a questi ogni banca tende tuttavia a monitorare altri profili strettamente dipendenti dal proprio specifico modello di *business*¹⁵⁸. A tale prima classificazione l'EBA provvede ad affiancarne un'altra. Ai fini della loro inclusione all'interno del piano di risanamento, i *triggers* si dividono in due gruppi principali: una prima categoria di indicatori qualificati come "indispensabili" la cui presenza è richiesta in via obbligatoria e una seconda di "non indispensabili" la cui adozione si può considerare facoltativa. Tra i primi è possibile annoverare gli aspetti relativi a capitale, liquidità, redditività, profittabilità e qualità del credito (in proposito, peraltro, la redazione del piano non può prescindere da una verifica di sostenibilità del *business model* della banca che ricomprenda l'osservazione di: un conto economico "variegato", dei *non performing loans* e di uno scenario di *financial deterioration*). I secondi invece, avendo essenzialmente la funzione di complemento, sono rimessi, nella loro adozione, ad autonome valutazioni della banca che può ritenerli, date le proprie caratteristiche, non del tutto adeguati all'emersione delle criticità rispetto ad essa¹⁵⁹.

Ogni intermediario deve, ad ogni modo, dotarsi di una pluralità di segnalatori, non potendosi considerare sufficiente l'adozione di un unico indicatore per il rilevamento di qualsiasi difficoltà né tantomeno quella di un solo *trigger event* per ciascuno scenario. A scenari di crisi differenti infatti si associano indicatori differenti; ed occorre tenere presente che non tutti gli indicatori risulteranno sempre simultaneamente attivati da qualsiasi ipotesi di *stress*, ma è proprio per questo la banca necessita di avvalersi di un'ampia gamma di essi, assicurandosi così che alcuni risultino sempre operativi, riducendo al minimo il margine di errore e massimizzando le probabilità di coprire adeguatamente l'intero catalogo delle possibili crisi. Le banche devono poi procedere ad un continuo *screening* degli indicatori da esse selezionati e il raggiungimento da parte di essi di specifiche soglie e livelli (o la loro variazione in un dato intervallo temporale) deve essere scelto per evidenziare i profili di rischio e di allarme, se possibile prima ancora che essi vadano ad intaccare i bilanci della società. Una delle maggiori difficoltà legate all'adozione dei "rilevatori della crisi" è rappresentata dalla necessità di parametrare e calibrare esattamente questi ultimi rispetto alle peculiarità e alla conformazione del contesto aziendale di

¹⁵⁸ P. SELLAR e D. ADELEYE, *Recovery planning*, cit., 202.

¹⁵⁹ L. SCIPIONE, *La pianificazione del risanamento*, cit., 430.

riferimento. Data la loro funzione, inoltre, tali indicatori devono essere il più possibile “prospettici” e “spinti in avanti” in modo tale da offrire alla banca i necessari tempi di reazione. In tale prospettiva, una delle modalità attraverso le quali è possibile procedere ad una modulazione degli *early warning indicators* è costituita dall’individuazione del versante dell’attività sul quale i fattori di instabilità dovrebbero abbattersi per primi. In questo modo si può effettuare un monitoraggio mirato di determinate aree aziendali concentrando gli indicatori in quella direzione e tarandoli in maniera tale da consentire l’emersione di variazioni (anche lievi) giudicate rilevanti. Un esempio in tal senso può essere rappresentato da una banca che risulti particolarmente sensibile agli andamenti del settore immobiliare: questa dovrebbe allora considerare con particolare attenzione le operazioni (quali rilascio di mutui ipotecari etc.) legate a tale ambito, focalizzando i propri dispositivi di allerta su di esse ed evidenziando adeguatamente le alterazioni che possono interessare tale area del mercato. Sempre in un’ottica di corretta parametrizzazione degli indicatori particolarmente opportuno sarebbe, inoltre, calibrare ciascun indice secondo un *range* di valori ritenuto appropriato per l’intermediario, andando così a definire un margine di *early warning* marcato da diverse soglie (il superamento di ciascuna delle quali testimonia l’intensificarsi del deterioramento) fino al raggiungimento di un punto di innesco definitivo (*trigger point*), rispetto al quale la reazione dovrebbe risultare improrogabile¹⁶⁰.

L’innesco di uno di tali indicatori, ad ogni modo, non attiva automaticamente e immediatamente l’esecuzione del piano; esso opera piuttosto come un pungolo che tiene in allerta la banca sull’approssimarsi di una fase critica, inducendola a prendere in considerazione se e quando agire conformemente a quanto prestabilito. Ai fini di tali valutazioni in merito all’attivazione del piano le banche devono considerare con quale rapidità le criticità evidenziate possano compromettere il proprio modello di *business* e quanto tempo sia necessario prima che si producano i benefici delle *recovery options*. Quanto più rapido è l’innesco della crisi e maggiore il tempo necessario al conseguimento di miglioramenti nella posizione finanziaria, tanto più anticipata deve risultare l’attuazione del piano. Al tempo stesso, se è vero che le opzioni di risanamento possono essere attivate in qualunque momento (senza essere rigidamente vincolate alla segnalazione effettuata dagli indici), è altrettanto vero che mano a mano che lo stato di tensione si intensifica esse dovranno risultare più estreme ed essere attuate più rapidamente. La decisione finale in merito, spettante all’organo amministrativo, si configura dunque come una scelta particolarmente sensibile, trattandosi di fatto di una deviazione dagli impegni sottoscritti nel piano. Qualora la mancata immediata attuazione di esso si risolva in un peggioramento nelle

¹⁶⁰ P. SELLAR e D. ADELEYE, *Recovery planning*, cit., 202-203.

condizioni dell'ente e nell'attivazione di misure più consistenti, tale circostanza potrà rilevare ai fini della valutazione dei profili di responsabilità dei membri del *board* che potranno vedere il proprio operato esposto a pesanti contestazioni (nella forma di richieste di risarcimento) ad opera non solo degli organi di vigilanza ma anche di azionisti e creditori. Occorre inoltre ricordare che le autorità di sorveglianza possono aumentare progressivamente il livello di controllo (e di pressione) esercitato sull'ente, adattandolo alla progressiva attivazione dei *triggers*¹⁶¹.

In ultimo, per quanto un'accurata attività di *scenario testing* possa risultare indubbiamente utile ai fini della corretta formulazione del piano di risanamento, essa si risolve pur sempre in un'operazione concettuale e speculativa. Un conto è attestare l'attendibilità di procedure ed interventi documentandoli in un apposito atto programmatico, ben altra questione è, per un intermediario, essere in grado di dimostrare di poter effettivamente riunire al momento giusto nella sede appropriata i soggetti autorizzati ad adottare le decisioni in tempo utile per condurre la banca fuori dalla crisi. A tal proposito le autorità di vigilanza ritengono opportuno che le banche procedano all'esecuzione di appositi "*fire drills*", spingendo così gli intermediari a condurre delle vere e proprie simulazioni "dal vivo" dei propri piani. Questi vengono quindi incoraggiati ad esercitarsi nell'attuazione delle principali iniziative, inscenando alcune delle componenti-chiave del piano e sperimentandone eventuali inconvenienti e complicazioni. L'affermarsi di prassi di questo tipo risponde all'esigenza di confrontarsi con elementi pratici quali la reale fattibilità delle misure delineate, la taratura dei vari indicatori e l'emersione di imprevisti, conferendo così decisiva concretezza al piano. Al termine di un processo di questo tipo, esso risulterà infatti altamente più attendibile in sede di revisione ed incline, di fatto, ad essere approvato senza modifiche ad opera dell'autorità di vigilanza; in special modo qualora venga ad essa sottoposto corredato da apposite notazioni ed osservazioni sulle principali rilevazioni effettuate a seguito del *fire drill*¹⁶².

4.3 Le misure di risanamento.

Fulcro di ogni *recovery plan* è infine rappresentato dall'elaborazione degli interventi che la banca deve porre in essere al fine di riparare alla situazione di *stress* finanziario, attività rispetto alla quale tutte le precedenti, per quanto rilevanti, sono a ben vedere propedeutiche e funzionali. L'individuazione delle strategie di risanamento infatti deve essere svolta in stretta correlazione con le implicazioni e le risultanze

¹⁶¹ V. TROIANO, *Recovery plans*, cit., 29.

¹⁶² P. SELLAR e D. ADELEYE, *Recovery planning*, cit., 207.

emergenti dai passaggi antecedenti. La banca deve, all'esito di essi, stabilire quali opzioni possano essere proficuamente impiegate nei diversi scenari, secondo quali logiche e criteri esse vadano selezionate e quali forme debbano concretamente assumere. Quanto alla loro natura, tali tipi di intervento si qualificano a tutti gli effetti quali iniziative straordinarie in virtù della loro drastica incidenza sull'attività dell'ente e della loro potenziale capacità di contrastare eventuali contesti di crisi ripristinando la solidità della banca e riconducendo quest'ultima ad uno stadio anteriore alla loro emersione¹⁶³.

Le principali indicazioni in merito alla determinazione delle misure dirette al conseguimento del risanamento si trovano contenute nei *Key attributes of effective resolution regimes for financial institutions* elaborati dal FSB. Stando a quanto in essi stabilito, l'insieme dei possibili interventi che occorre prendere in considerazione nella redazione del piano dovrebbe ricomprendere: azioni dirette a rafforzare la situazione patrimoniale (come ricapitalizzazioni eseguite a seguito di perdite di rilevante entità, misure conservative del capitale, interruzione nella distribuzione degli utili o nel pagamento delle componenti variabili delle retribuzioni), possibili vendite di *subsidiaries* o scorporo di *business units*, eventuali ristrutturazioni delle passività attraverso conversioni *debt-to-equity*, misure che garantiscano l'accesso a sufficienti canali di finanziamento assicurando al contempo un'adeguata diversificazione degli stessi nonché disponibilità di *collaterals* appropriati in termini di volume, collocazione e qualità. Opportuna considerazione deve essere inoltre accordata a possibili trasferimenti di liquidità all'interno dei gruppi. Il catalogo di possibili azioni che la banca può impiegare spazia quindi da iniziative meramente interne (quali riduzione delle spese) che escludono il coinvolgimento di soggetti ulteriori rispetto all'intermediario stesso¹⁶⁴, fino ad operazioni che assumono una rilevanza esterna sviluppandosi a livello di mercato (come *funding*, cartolarizzazione di crediti o cessione di attività) e ad interventi che hanno invece natura mista (come la messa a disposizione di propri strumenti finanziari quali *collaterals* di finanziamenti reperiti sul mercato). Tale esteso ventaglio di possibilità che si apre di fronte alle banche può quindi, in concreto, assumere i più svariati contenuti. Esso può, nel dettaglio, concretarsi in: operazioni sui costi (risparmi dei costi operativi e di esercizio o riduzione di bonus), sui dividendi (riduzione o sospensione nella loro corresponsione) o sul capitale (emissione di azioni o strumenti di *equity*), atti dispositivi (vendita di attività autonome o di intere linee di *business*), disinvestimenti di

¹⁶³ L. SCIPIONE, *La pianificazione del risanamento*, cit., 430.

¹⁶⁴ Peraltro soluzioni di questo tipo tenderanno verosimilmente ad essere privilegiate dagli intermediari, specialmente a fronte di criticità più lievi. Questi ultimi infatti saranno solitamente più propensi ad adottare iniziative quali tagli dei costi interni (ad es. riducendo le uscite legate alla formazione e al *trading*) prima di procedere a disposizioni (come la vendita di importanti attività) che possano interessare direttamente la clientela o influenzare la fiducia degli investitori .

risorse (liquidazioni del portafoglio di *assets*), forme di gestione delle passività (come scambio di capitali non azionari con *Common Equity Tier 1*), iniziative imprenditoriali (correzioni al *pricing* o al volume d'affari ai fini di un innalzamento dei depositi o di una migliore gestione delle dimensioni delle componenti di bilancio), ricorso alle banche centrali (accesso alle linee e agli strumenti di liquidità da queste predisposti), forme di finanziamento (raccolta fondi attraverso mercati monetari, emissione di obbligazioni o *securitizations*)¹⁶⁵. Tale insieme di misure, al di là della sua ampiezza, risulta comunque, a ben vedere, caratterizzato soprattutto dalle implicazioni e dalle ricadute a livello di capitale e di patrimonio; dato il loro risolversi, essenzialmente, nel generare dei flussi di liquidità in entrata a favore dell'intermediario, esse vanno a determinare proprio su questi due ambiti i propri principali effetti positivi. In proposito occorre tuttavia sottolineare come il rafforzamento dei fondi propri e il consolidamento della propria posizione finanziaria, pur fondamentali nel ripristinare l'equilibrio economico dell'attività bancaria, non sempre siano in grado di intervenire in maniera risolutiva rispetto all'incapacità di produrre reddito, e, di conseguenza, di autofinanziarsi, specialmente qualora non risultino adeguatamente integrati o accompagnati da altre misure, perlopiù di carattere organizzativo. Sebbene infatti talora le difficoltà emergenti nei comparti operativi (soprattutto quando passeggiare o legate a particolari cicli economici e di mercato) possano essere risolte anche attraverso il semplice reperimento di nuove risorse, assai più frequenti sono i casi in cui le perdite sono il risultato di fattori più propriamente endogeni, quali errate scelte strategiche o impostazioni operative, inefficienze produttive, disfunzioni organizzative, mancata razionalizzazione della rete distributiva, deficienze o incapacità nel *management*. Pertanto la maturazione di consistenti perdite o il graduale deterioramento nella situazione generale della banca, indicativi di una strutturale incapacità reddituale necessitano di essere affrontati e risolti non solo attraverso un assorbimento delle perdite ma anche, e soprattutto, realizzando un "cambio di rotta", tramite azioni che implicino una ristrutturazione organizzativa diretta a rimuovere le carenze e anomalie gestionali spingendosi, se del caso, fino ad un ricambio degli stessi vertici e del *management*. Tra le misure necessarie possono annoverarsi pertanto iniziative di tipo strategico e di riassetto generale dell'impresa collegate all'esigenza di una ridefinizione della propria posizione economica o di un proprio riposizionamento sul mercato. Dovendo inoltre esso tendere al ristabilimento della profittabilità di lungo periodo dell'attività bancaria, ne consegue che, almeno a fronte di cospicui costi fissi o di struttura, difficilmente il piano potrà prescindere dalla previsione anche di forme di ridimensionamento o "dimagrimento" delle proprie strutture impiegate (ad es. della rete di filiali o del personale) e della

¹⁶⁵ P. SELLAR e D. ADELEYE, *Recovery planning*, cit., 201.

propria compagine costitutiva, qualora non risultino proporzionate alla sua operatività in quanto dilatatesi in maniera eccessiva o eccessivamente impetuosa e disordinata. In caso contrario, l'incremento dei fondi propri potrebbe rivelarsi una misura solo temporanea che, valida nell'immediato futuro, non avrebbe altro effetto che quello di determinare di fatto un'ulteriore quanto inutile dispersione di risorse finanziarie per gli azionisti¹⁶⁶.

L'ideazione ed individuazione delle misure di contrasto alla crisi passa perciò necessariamente attraverso una corretta ed approfondita analisi delle numerose possibilità (gestorie e finanziarie) che si aprono di fronte all'impresa. Nel delineare la strategia di impiego delle diverse opzioni di recupero vi sono infatti numerosi fattori che una banca deve valutare. Questi includono l'ampiezza e la rilevanza dei benefici che ognuna delle varie opzioni è in grado di assicurare, i tempi necessari per il conseguimento degli effetti positivi, i legami e le relazioni tra le varie soluzioni (alcune delle quali potrebbero escludersi reciprocamente), la facilità nella loro esecuzione e la valutazione di eventuali inconvenienti ad esse correlati. Al di là di tali, pur fondamentali, considerazioni, l'ampio spettro delle misure di risanamento risulta però in ultimo definito ed ordinato, dal punto di vista quantitativo e qualitativo, dalla loro efficacia, dalla loro effettiva capacità di ricondurre la banca in condizioni di stabilità. Da questo punto di vista, l'impiego più appropriato delle varie *recovery options* dipende quindi essenzialmente dallo scenario di riferimento. La maggior parte degli interventi infatti, pur avendo un impatto tanto a livello di capitale quanto a livello di liquidità, non necessariamente esplica i propri effetti positivi su entrambi i piani. Ad esempio, operazioni dispositive del portafoglio di *assets* in perdita tenderanno a generare liquidità (attraverso le somme incassate per essi) ma potrebbero erodere la situazione patrimoniale di lungo periodo, se la contrazione delle attività ponderate al rischio controbilancia in misura più che proporzionale l'attivo conseguito. Un'opzione di questo tipo può quindi considerarsi appropriata per far fronte a difficoltà immediate a livello di liquidità, monetizzando rapidamente alcuni valori bancari, ma risulta assai meno adeguata in uno scenario che minaccia di mettere a repentaglio la posizione della banca per un lasso di tempo più esteso (come una flessione del mercato che tende a durare anni). Le soluzioni adottabili risultano quindi inevitabilmente condizionate dal tipo di deterioramento rilevato, dovendo necessariamente venire orientate alle avversità emergenti ed essere su di esse appositamente parametrate. A scenari differenti devono pertanto trovarsi associate *recovery options* differenti: queste, come visto, si adattano infatti diversamente rispetto alle varie criticità, facendo in modo che una stessa misura possa risultare particolarmente valida in alcuni contesti e rilevarsi, invece, del tutto inefficace rispetto ad altri

¹⁶⁶ F. IELPO e D. VARANI, *I piani di risanamento*, cit., 7 ss.

o presentandosi alcune di esse maggiormente adeguate contro taluni tipi di *stress*, altre contro altri¹⁶⁷. A ciò occorre aggiungere che il tentativo di risanamento non dovrà necessariamente essere limitato all'adozione di una sola misura per ogni scenario, richiedendosi più correttamente che esso si articoli in una strategia composita costituita da una pluralità di interventi relativi a diversi profili dell'impresa (in special modo a fronte di contesti di crisi particolarmente ampi che coinvolgono diversi ambiti dell'attività). La banca ha bisogno infatti di poter fare affidamento su un sufficiente numero di opzioni, dotate di un adeguato "impatto aggregato" tale da consentire il recupero da una vasta gamma di potenziali fattori di crisi (garantendole quindi il conseguimento di un'adeguata *recovery capacity*) o, altrimenti, di risorse sufficienti per assorbire le perdite e guadagnare il tempo necessario per implementare forme di risanamento ancor più intensive. Gli intermediari pertanto non possono limitarsi a considerare solo quelle iniziative che siano, allo stato attuale, di agevole esecuzione; al contrario essi devono studiare anche i rimedi più estremi (come pesanti forme di ristrutturazione o l'uscita da particolari mercati) che potrebbe essere necessario adottare a fronte del progressivo acuirsi della crisi, in maniera tale che l'impatto finanziario totale non risulti mai troppo ristretto per consentire alla banca di essere ragionevolmente sicura del proprio recupero¹⁶⁸.

Nell'ambito delle *Key Attributes* viene inoltre rilevata l'opportunità che gli intermediari non si limitino solo ad identificare le possibili misure di recupero, ma analizzino anche i passaggi e la tempistica necessari per la loro implementazione, valutando in aggiunta i rischi ad esse associati. Il passaggio immediatamente successivo alla delineazione e formulazione in astratto di esse, è infatti rappresentato dal loro essere calate in concreto, al fine di stabilire se in fase di attuazione queste saranno effettivamente in grado di assicurare il ripristino della normale operatività dell'intermediario. In tale prospettiva occorre focalizzare l'attenzione su due aspetti in particolare (richiamati all'art 159 *bis* TUB): l'individuazione *ex ante* dei tempi necessari al compimento della procedura e l'identificazione dei possibili ostacoli ed impedimenti che si possono frapporre all'attivazione delle diverse opzioni di *recovery*. Il primo fattore, quello della tempistica, è un elemento cruciale di qualsiasi assetto normativo diretto a garantire la gestione anticipata delle situazioni di crisi. A tal fine, una corretta determinazione dei tempi (e di eventuali ritardi) nell'esecuzione di ciascuno degli aspetti e delle misure presenti nel piano risulta

¹⁶⁷ Un ulteriore emblematico esempio in tal senso può essere rappresentato dal ricorso all'immissione sul mercato di strumenti finanziari o di titoli obbligazionari, misura di risanamento la quale può risultare praticabile a fronte di un'ingente perdita operativa individuale ma scarsamente credibile nel contesto una crisi di mercato generalizzata (nella quale sarà particolarmente difficile reperire investitori propensi a immettere nuove risorse nella società).

¹⁶⁸ P. SELLAR e D. ADELEYE, *Recovery planning*, cit., 205.

decisiva per poter “giocare d’anticipo” rispetto alla crisi e, procedendo ancor più velocemente di essa, scongiurarne rapidamente la possibile *escalation*. Le reazioni e i miglioramenti nella situazione economica della banca ad esse conseguenti devono realizzarsi entro termini accettabili e coerenti rispetto alle situazioni di *stress* prefigurate. Programmare dei tempi di reazione eccessivamente lunghi o dilatati equivarrebbe a votarsi all’insuccesso indipendentemente dalla strategia di risanamento concretamente perseguita, senza tener conto che prevedere *step* di risanamento troppo distanti corrisponde quasi sempre a prefigurare delle stime che si allontanano dalla realtà dei fatti e dalla correttezza dei risultati attesi¹⁶⁹. Altrettanto fondamentale, per analoghe ragioni, è che l’attuazione delle misure proceda senza in alcun modo imbattersi in ostacoli o imprevisti che mettano a rischio la riuscita dell’operazione di risanamento. In seguito alla loro individuazione, occorre svolgere un importante lavoro preparatorio rispetto alle misure di risanamento, spianando la strada alla loro implementazione. Tale attività si colloca in fondamentale correlazione con la fase di analisi interna dell’impresa, a conferma degli stretti legami sussistenti tra le varie componenti del piano e della necessaria coesione dei suoi contenuti. Ci sono infatti una serie di “barriere” (organizzative, procedurali, pratiche etc.) sulla via del risanamento che necessitano di essere accuratamente individuate e rimosse dalle banche. Si tratta di cambiamenti strutturali o operativi che possono rendersi necessari per aumentare la credibilità e sicurezza delle opzioni di ripristino, per accedere a opzioni addizionali per taluni scenari o accelerare la rapidità del recupero. Essere in grado di disporre di significativi comparti dell’attività può risultare un processo assai meno immediato e lineare di quanto si possa immaginare, qualora non sia stato effettuato preliminarmente un adeguato lavoro preparatorio (comprendendo in particolar modo come essi possano essere “scollegati” dal resto dell’attività senza ricadute o danni complessivi). Le *Guidelines* dell’EBA in merito provvedono a distinguere tra “ostacoli interni”, ossia quegli elementi intrinseci all’impresa stessa (ad es. il modello aziendale di *business*) che possono rappresentare un freno al risanamento ed “esterni”, gli impedimenti provenienti dal di fuori di essa, dipendenti dal contesto regolamentare e dalle condizioni di mercato (basti pensare ai tempi e alle formalità di legge prescritte per l’avvio di una procedura di aumento del capitale)¹⁷⁰. Assieme ai veri e propri impedimenti sulla via del risanamento occorre inoltre che gli intermediari segnalino e prendano adeguatamente in considerazione anche le “viscosità” e i possibili rallentamenti all’esecuzione del piano derivanti dalle ineliminabili resistenze riguardanti il gruppo, la clientela, gli *stakeholders* e le controparti rilevanti. Misure volte a realizzare modifiche che possono

¹⁶⁹ F. IELPO e D. VARANI, *I piani di risanamento*, cit., 9.

¹⁷⁰ L. SCIPIONE, *La pianificazione del risanamento*, cit., 431.

risultare anche particolarmente consistenti sull'attività svolta, avranno inevitabilmente un impatto significativo sui rapporti giuridici esistenti aprendo alla possibilità di contenziosi di ogni genere con dipendenti, clienti e terzi¹⁷¹.

Infine, accanto all'analisi di questi elementi, il piano deve includere al proprio interno anche un esame prognostico riguardo agli effetti complessivi che le misure di *recovery* determineranno. Si tratta di visualizzare quali saranno le condizioni nelle quali l'intermediario verserà a seguito del processo di risanamento, prevedendo in anticipo tutte le possibili implicazioni positive e negative che questo potrà avere. Una valutazione previsionale di questo tipo può risultare particolarmente opportuna a fronte di interventi di ristrutturazione piuttosto onerosi ed incisivi. Nel caso di scenari eccezionalmente impegnativi da affrontare, non è possibile limitarsi a calcolare quali siano gli attivi finanziari che si è in grado di ricavare dalle varie *recovery options* fino al raggiungimento della soglia ritenuta adeguata a bilanciare i segnali di deterioramento. In taluni casi, infatti, l'entità degli sforzi messi in campo può superare quella dei risultati ottenuti e dei loro benefici di lungo periodo: in tali ipotesi, a seguito del risanamento, la remuneratività dell'attività o dell'affiliazione potrebbero risultare irrimediabilmente compromesse rendendo quel che resta dell'attività non più sostenibile o redditizio. Un esempio in tal senso può essere offerto dal caso in cui una banca, per sottrarsi nell'immediato ad una situazione di instabilità fosse costretta a privarsi di un cospicuo giro d'affari, che contribuisce in misura decisiva ai propri ricavi. In tal caso sarebbe ampiamente lecito interrogarsi sulla sorte delle diverse componenti dell'impresa, domandandosi se queste abbiano ancora ragione d'essere o siano in grado di sopravvivere in un contesto di mercato private di alcune delle fonti principali del proprio attivo¹⁷².

5. I piani di risanamento nel quadro di governance e risk management.

Come espressamente stabilito dalla direttiva stessa (la quale opera, sul punto, un rinvio all'art. 74 della CRD IV) i piani di risanamento costituiscono degli strumenti gestionali che, in conformità alla disciplina prudenziale, si collocano all'interno della struttura imprenditoriale assumendo la natura di dispositivi di *governance*. La loro redazione non deve essere quindi intesa come un gravoso obbligo che viene imposto dall'esterno agli operatori del settore bancario o come una pesante sovrastruttura normativa con la quale dover convivere, mal tollerandola, al solo scopo di soddisfare le premure del Legislatore. Al contrario,

¹⁷¹ F. IELPO e D. VARANI, *I piani di risanamento*, cit., 10.

¹⁷² P. SELLAR e D. ADELEYE, *Recovery planning*, cit., 207.

essi rappresentano un prezioso strumento di analisi di attività e processi che deve trovare una profonda integrazione all'interno del sistema di governo della banca, scaturendo “quasi spontaneamente” da esso ed utilizzando, se e dove possibile, mezzi già collaudati e a sua disposizione¹⁷³.

I dispositivi di *governance* o *governance arrangements* ricomprendono tutto quell'insieme di meccanismi, procedimenti, strumenti tecnici, organizzazione di fattori produttivi, politiche di retribuzione diretti, nel loro complesso, a conseguire ed assicurare la governabilità e funzionalità degli assetti interni della banca; il tutto nel quadro di un'articolazione complessiva di essa che garantisce la “sana e prudente gestione” dell'ente e, in particolare, dell'alea alla quale la sua attività risulta soggetta. E' la stessa funzione di *recovery*, perseguita attraverso l'intervento sugli ambiti operativi nei quali la crisi minaccia di manifestarsi, quindi, a far sì che la pianificazione non possa in alcun modo prescindere da un coinvolgimento ampio e diretto di tutti i livelli di *governance*. Ciò comporta la collocazione del piano all'interno delle strategie e politiche generali di gestione e, in aggiunta, la sua integrazione nell'apparato dei sistemi di controllo dell'impresa (esaminando in particolare le sue modalità di interazione con le componenti del *risk management* aziendale). Entro tale contesto occorre chiarire come il piano si inserisca nell'ambito dei diversi meccanismi operativi interni all'impresa, che ruolo e che spazio occupi tra essi, come si rapporti con i comparti e gli strumenti già dedicati alla gestione dei rischi. Il *recovery plan* è, infatti, esso stesso, uno strumento aziendale e, in quanto tale, deve, a propria volta, essere correttamente gestito ed impostato¹⁷⁴.

L'intermediario deve perciò definire, non solo con riferimento alle misure di risanamento in esso contenute, ma anche rispetto al piano stesso, quali siano le *policies* e le procedure che presiedono alla sua formulazione e convalida, determinando conseguentemente le modalità di stesura ed approvazione dello stesso. A ciò si deve naturalmente accompagnare l'identificazione dei soggetti responsabili della sua revisione e del suo regolare aggiornamento, oltre che della supervisione sull'esatta attuazione ed implementazione di esso¹⁷⁵. Il piano si presenta infatti come un atto complesso che deve essere soggetto ad una costante opera di attualizzazione e verifica, rendendolo così un documento dinamico (*living document*) in grado di accompagnare l'impresa in ogni fase della propria vita, riflettendone adeguatamente i principali mutamenti. Oltre alla sua revisione annuale si impone allora alle banche di procedere all'adeguamento di tale strumento a seguito di qualsiasi modifica rilevante nel proprio *business model*, nella propria posizione finanziaria o nel contesto operativo di riferimento. Mutamenti di questo

¹⁷³ L. AMORELLO e S. HUBER, *Recovery planning*, cit., 313 ss

¹⁷⁴ V. TROIANO, *Recovery plans*, cit., 6.

¹⁷⁵ F. IELPO e D. VARANI, *I piani di risanamento*, cit., 10 ss.

genere possono presentare infatti delle ricadute profondamente rilevanti sulle *recovery options* elaborate precedentemente rispetto ad essi, alcune delle quali potrebbero risultare non più praticabili nell'ambito dei cambiamenti apportati alle strutture organizzative o non più credibili ed efficaci all'interno dei nuovi contesti operativi. Inoltre, sempre nell'ambito dell'integrazione con gli elementi di *governance* occorre impostare correttamente il sistema di comunicazione deputato a veicolare l'informazione in merito alla predisposizione ed esecuzione del piano tanto all'interno quanto all'esterno della società (*communication plan*). Quest'ultimo elemento contribuisce ulteriormente al costante aggiornamento del *recovery plan* instaurando e sviluppando un proficuo dialogo pro-attivo con i *regulators* e gli altri *stakeholders* rilevanti¹⁷⁶.

La piena ed efficace capacità del piano di risanamento di esplicitare i propri effetti dipende inoltre dalla sua corretta integrazione *in primis* con i processi e gli strumenti di *risk management*, oltre che con la pianificazione strategica, che regolarmente l'intermediario elabora nello svolgimento della propria attività (in particolar modo *Internal Capital Adequacy Assessment Process* e *Internal Liquidity Adequacy Assessment Process*, ambedue deputati a fornire un notevole contributo ai fini della determinazione dei requisiti di capitale e liquidità nell'ambito del *Supervisory Review and Evaluation Process*). Esso assume inoltre rilievo anche rispetto al *Risk Appetite Framework* (RAF) il quale rappresenta il fulcro di tale insieme di processi, consistente in uno strumento operativo approvato dagli organi aziendali e condiviso con il *top management* che consente di gestire in modo efficace il processo di assunzione dei rischi. Se questo risulta non impostato correttamente o non effettivamente operativo viene meno la possibilità di comprendere quando la banca si stia avviando ad una fase di crisi con conseguente mancata o tardiva attivazione del piano di *recovery*, e l'innalzamento delle probabilità di attivazione del *resolution plan*. In tal senso, la pianificazione del risanamento dovrebbe assumere la forma di una sorta di *business-as-usual activity*, venendo condotta quasi come un'ordinaria attività nel quadro della più generale programmazione aziendale. La sua efficacia infatti potrà risultare nettamente maggiore qualora essa venga svolta quale naturale estensione della normale funzione di gestione dei rischi, assicurandosi ad esempio che gli indicatori per essa predisposti siano allineati a quelli impiegati per definire la propensione al rischio (*risk appetite*) della banca, adottando parametri analoghi per *recovery indicators* e normali processi di *risk reporting* ed utilizzando dispositivi di governo societario uniformi e coerenti¹⁷⁷.

¹⁷⁶ P. SELLAR e D. ADELEYE, *Recovery planning*., cit., 209.

¹⁷⁷ L. SCIPIONE, *La pianificazione del risanamento*, cit., 428.

Emerge uno scenario dominato da un profondo consolidamento del legame tra ponderazione dell'attività, controlli interni e vigilanza esterna alla società nell'ottica di un rafforzamento dell'effettività della funzione di sorveglianza nonché nella convinzione che solo la partecipazione degli organi interni alla rilevazione della patologia possa consentire di anticipare l'adozione delle necessarie misure correttive. Il *recovery plan* infatti ha quale fondamentale compito quello di funzionalizzare l'anticipazione dell'emersione della crisi proprio all'adozione da parte dell'organo amministrativo interno di tempestive e celeri iniziative in grado di garantire il riequilibrio dell'impresa. Laddove nello svolgimento delle proprie funzioni si avveda dell'emersione di segnali emblematici di una possibile situazione patologica, l'organo di controllo è gravato del compito di richiedere l'intervento dell'organo amministrativo al fine di consentire l'adozione di iniziative volte a rimuovere le inefficienze e, qualora queste appaiano tali da pregiudicare l'equilibrio dell'ente, procedere all'immediata segnalazione all'autorità di vigilanza. Sono gli organi amministrativi, infatti, che, titolari della responsabilità generale sull'impresa devono, attraverso la propria opera di direzione e supervisione, assicurare il governo dei rischi cui la banca si espone individuandone per tempo le fonti, i possibili sviluppi e i necessari presidi. La *governance* deve garantire costantemente il rispetto delle condizioni di *going concern*, risultando al contempo in grado di gestire le situazioni di *gone concern*. In tale ambito essa si muove su tre distinti piani: la definizione degli obiettivi di rischio, la pianificazione patrimoniale e la pianificazione di risanamento e risoluzione. In tale prospettiva i piani di risanamento si inquadrano quindi a pieno titolo all'interno della struttura e delle strategie di governo aziendale, fino a porsi quasi come uno strumento-chiave attraverso cui alcune delle principali funzioni attribuite all'organo di direzione possono essere esercitate. Costruita in questi termini, infatti, l'adozione di essi (unita al loro regolare aggiornamento) può assumere un rilievo fondamentale nel disciplinare l'adempimento ad opera del *management body* ai propri doveri in relazione alle politiche sul controllo e l'esposizione ai rischi. La pianificazione del risanamento si pone in questo senso quale fondamentale momento di sintesi tra i processi di *risk management* e di *governance*; decisiva ai fini del coordinamento tra questi due piani, essa agevola la compenetrazione e fusione dell'attività dei diversi organi in essi operativi, rafforzandone l'efficacia complessiva. Al contempo, la particolare profondità di analisi richiesta nell'elaborazione e valutazione dei piani conferma la necessità (già da tempo avvertita nel quadro normativo di riferimento del settore) di migliorare e potenziare la qualità nella composizione dei consigli di amministrazione delle banche e degli altri intermediari finanziari. In tal senso, elevare il grado di conoscenze e operare una diversificazione delle competenze e delle aree di specializzazione (giuridiche, economiche, aziendali etc.) dei vari membri costituisce, per l'organo nel suo complesso, un

presupposto imprescindibile per porsi in condizione di esaminare ed approvare i piani e assolvere così correttamente ed efficacemente alla propria funzione¹⁷⁸.

Da queste prime rilevazioni è possibile sottolineare come la pianificazione del risanamento non si collochi solo staticamente all'interno della *governance* potendo invece offrire un contributo migliorativo e un efficientamento di alcuni meccanismi tipici di essa. L'obbligo di redazione dei piani può tradursi in un potente strumento di disciplinamento della condotta degli amministratori non solo a fronte di fattispecie di crisi, ma anche in circostanze di normale operatività dell'impresa. I processi di *recovery planning* possono esercitare un'influenza positiva nella deliberazione delle ordinarie scelte strategiche dei *managers*, garantendo a questi ultimi un costante aggiornamento sugli andamenti di rischio dell'attività da essi condotta e facendo sì che questa risulti più marcatamente basata ed orientata su di essi (*risk-based, risk-oriented*). Ciò dovrebbe tendere a favorire una correzione e "moralizzazione" dell'azione amministrativa scoraggiando pratiche caratterizzate da *excessive-risk taking*; indubbiamente infatti l'accrescimento della consapevolezza degli organi direttivi in merito a tali aspetti rafforza forme di gestione e di controllo prudenziale sulla banca. Nell'adempire alle proprie funzioni in tale contesto i *managers* sono necessariamente tenuti a dedicare parte del proprio tempo e della propria attività ad acquisire una conoscenza precisa dei pericoli attuali o ipotetici che possono materializzarsi. A tali elementi, tenuto anche conto della condivisione di tale insieme di informazioni con le autorità pubbliche, si associa quindi una responsabilizzazione degli organismi di vertice, che impone loro di astenersi da pratiche che possano (anche solo in prospettiva) disgregare la sostenibilità economico-finanziaria o minare la sussistenza ed efficacia delle *recovery options*. I benefici che la redazione dei piani può portare con sé non si arrestano però soltanto a tali profili di maggiore consapevolezza. Grazie all'attività analitica in essi svolta, questi favoriscono anche il conseguimento di una migliore e più chiara comprensione dell'assetto organizzativo aziendale complessivo, delle sue articolazioni operative e finanziarie, dei legami tra le varie componenti imprenditoriali: *core business lines, material entities e critical functions* (e alle eventuali variazioni di esse). I piani forniscono inoltre rilevanti ed aggiornate informazioni sull'ente e sulla sua attività non solo a beneficio degli organi direttivi interni ma anche delle istituzioni di controllo esterne. La loro presenza nel processo pianificatorio può tradursi in una sorta di monitoraggio "dal di fuori" dei dispositivi di *governance* incentivando un loro ulteriore efficientamento. Infine la raccolta e trasmissione di tali elementi può aprirsi a delle vere e proprie forme di *disclosure* verso l'esterno, rafforzando la trasparenza dell'intermediario rispetto al mercato: gli operatori economici attivi

¹⁷⁸ V. TROIANO, *Recovery plans*, cit., 33 ss.

in esso e le terze parti possono disporre infatti di una rilevante fonte di informazione e di un valido strumento per valutare la solidità (anche organizzativa) dell'impresa con cui entrano in contatto¹⁷⁹.

In merito emerge in tutta la sua rilevanza l'esigenza che la banca predisponga le idonee strategie comunicative attraverso le quali l'emersione delle forme di ristrutturazione previste possa avvenire nella maniera meno traumatica possibile. La predisposizione di un piano e, soprattutto, la decisione in merito alla sua implementazione possono essere infatti accompagnate da segnali di forte instabilità e nervosismo (sia all'interno che all'esterno dell'impresa) collegati alla stigmatizzazione che può risultare associata all'ingresso dell'ente nella fase di *recovery* e alla necessità di esecuzione delle manovre di ristrutturazione ad essa collegate, che potrebbero essere percepite come "l'inizio della fine" dell'impresa invece che come una sua "messa in sicurezza" diretta ad evitare conseguenze ancora peggiori. Pregiudizi di questo tipo rischiano di innescare delle reazioni incontrollate, risultando fonte di ulteriore e rilevante *stress* per la banca ed inasprirebbero le criticità (magari ancora contenute) che questa si trova a dover affrontare, tanto da poterne provocare il rapido precipitare. Per tutte queste ragioni la banca deve perciò fornire indicazioni e chiarimenti anche rispetto alle modalità con le quali intende gestire, controbilanciandole, le potenziali reazioni negative del mercato alla notizia dell'avvio della procedura di risanamento. L'illustrazione di tali aspetti e la corretta impostazione del rilascio di tali informazioni all'esterno (unite alla consapevolezza che l'intermediario possiede già una chiara e precisa strategia volta a sventare eventuali forme di dissesto) possono quindi risultare decisive nel consolidare e rafforzare la fiducia che gli altri operatori e la clientela possono riporre rispetto alla banca e alla tenuta dell'intero sistema¹⁸⁰.

6. I piani di risanamento e l'intervento precoce.

In aggiunta alle misure preventive (*preventative powers*) previste nell'ambito della valutazione dei piani di risanamento, la direttiva prevede a favore delle autorità di vigilanza anche i cosiddetti *early intervention powers*, ossia la possibilità di adottare misure di intervento precoce, dando così vita all'apposita fase ad essi correlata. Si tratta di ulteriori poteri che il Legislatore comunitario ha disposto allo scopo di garantire al massimo grado la rapidità ed efficacia dell'intervento fin dalle prime avvisaglie di deterioramento nella situazione economica. L'approccio anticipatorio-precauzionale insito in tutta la

¹⁷⁹ L. AMORELLO e S. HUBER, *Recovery planning*, cit., 313 ss.

¹⁸⁰ F. IELPO e D. VARANI, *I piani di risanamento*, cit., .6.

nuova disciplina affiora in maniera chiara anche con riferimento a tale passaggio che, pur successivo alla pianificazione del risanamento, mantiene importanti legami con essa. La tendenza alla prevenzione non si sviluppa, infatti, solo attraverso l'obbligo per le banche di predisporre un piano d'azione da implementare ai primi segnali di difficoltà, impedendo così il prodursi per l'ente di uno stato di crisi conclamata, ma anche a livello di rafforzamento della vigilanza prudenziale. Le autorità pubbliche che operano nel settore finanziario, in aggiunta alle funzioni di verifica e di sorveglianza, sono in grado di esercitare dei poteri diretti a realizzare forme di intervento ancor più anticipate perfino rispetto a quelle previste all'interno del piano di *recovery*. Esse si traducono nella possibilità di imporre alle banche delle forme di ristrutturazione in un momento nel quale non si siano ancora attivate neppure quelle minime condizioni di allerta previste per l'attuazione delle misure di risanamento da esse predisposte. Si tratta quindi di una notevole anticipazione della soglia di intervento, che, per certi versi, può essere vista, nel nostro ordinamento, come una sorta di "ritorno al passato", a meccanismi di vigilanza strutturale ma che rischia anche di porsi in tensione con alcuni importanti principi del settore (come la libertà d'iniziativa economica e d'impresa)¹⁸¹.

La BRRD, rispetto ai poteri delle autorità di vigilanza, adotta un approccio composito ed integrato, articolato in un *framework* nel quale i principali passaggi di intervento sono suddivisi in: misure preventive, intervento precoce, strumenti di risoluzione e strumenti di liquidazione, questi ultimi diretti a porre fine ad una crisi ormai irreversibile attraverso l'espulsione dell'intermediario dal mercato. Sebbene da un punto di vista teorico tali insiemi di misure siano concepiti e presentati come tra loro concettualmente distinti, essi non costituiscono quasi mai momenti rigidamente separati. Nella pratica si possono riscontrare costanti sovrapposizioni tra gli ambiti della liquidazione e della risoluzione, mentre forme di intervento precoce e di vigilanza possono rapidamente tramutarsi in un procedure risolutive. In tale contesto l'*early intervention*, disciplinata agli art. 27-30 BRRD, entra quindi in funzione quando la banca presenta dei profili di vulnerabilità in particolari aree aziendali, che, se non affrontati in modo tempestivo e corretto, potrebbero facilmente estendersi fino a coinvolgere l'intera struttura finanziaria dell'istituto di credito, compromettendone così la stabilità. I presupposti per l'attivazione di tale misura si trovano distinti in due macrocategorie: l'una comprendente requisiti oggettivi particolarmente stringenti (cosiddetti *hard triggers*) incentrati su elementi quali capitale, leva finanziaria e liquidità, l'altra legata ad una valutazione pienamente discrezionale di profili non strettamente quantitativi (*soft triggers*) come detenzione di capitale addizionale, sistemi di *governance*, controlli interni, politica dei

¹⁸¹ V. SANTORO, *Bank recovery*, cit., 63.

rischi e possibilità di intraprendere determinate operazioni. L'aspetto più caratteristico di tale disciplina è tuttavia costituito dal fatto che, ai fini della realizzazione degli interventi non è necessario che si configuri un'aperta violazione di tali requisiti. La BRRD stabilisce, infatti, che l'autorità di vigilanza possa dare il via all'*early intervention* quando emerga anche solo la semplice probabilità che la banca non rientri nei parametri prefissati. Resta fermo comunque il principio per cui né l'*an* né il *quomodo* dell'intervento sono predeterminati normativamente venendo entrambi rimessi alle valutazioni discrezionali dell'autorità, a seconda delle fattispecie di riferimento. Si introduce così, opportunamente, un criterio di flessibilità (tanto nel considerare le criticità dei singoli intermediari, quanto nell'implementazione delle misure correttive di esse), indispensabile per un adeguamento nell'azione dell'autorità che la metta in condizione di coprire situazioni che possono presentare tratti di notevole mutevolezza nella pratica¹⁸².

Quanto alle forme di intervento che possono essere esercitate da parte dell'autorità, oltre a quelle già previste nell'ambito della vigilanza prudenziale per effetto dell'art 104 della CRD IV (aumento di capitale, restrizione di rami di attività, disinvestimento di attività rischiose, restrizione alla distribuzione dei dividendi, revisione nelle strutture di gestione dei rischi e dei presidi di controllo), vi è una serie di ulteriori misure elencate dall'art 27 della BRRD. Tra esse figura *in primis* la possibilità di richiedere l'implementazione di una o più sezioni del piano di risanamento fino all'attuazione complessiva di esso, dando così vita ad un'ulteriore anticipazione delle logiche preventive cui è legata la sua predisposizione¹⁸³. In aggiunta si prevede inoltre la possibilità di richiedere agli organi della banca di destinare i profitti al rafforzamento della base di capitale, attivare il sostegno finanziario infragruppo, formulare un piano d'azione dopo aver preso in esame la condizione dell'intermediario, convocare l'assemblea dei soci per deliberare sulle materie poste all'ordine del giorno dalla stessa autorità o assumere determinate decisioni, presentare una pianificazione di risanamento che preveda la

¹⁸² L. SCIPIONE, *Il Single Resolution Mechanism*, cit., 152.

¹⁸³ Tale operazione non è però priva anche di profili di particolare tensione tra l'ambito e le funzioni di *recovery* legate al piano e quelle di *early intervention*. Queste apparirebbero infatti legate a logiche tra loro parzialmente differenti (e confliggenti). Se i *recovery plans* si porrebbero come degli strumenti rientranti essenzialmente nell'autonomia (tanto ad un livello ideativo quanto attuativo) degli intermediari al punto da escludersi radicalmente la possibilità che gli organi di vigilanza si sostituiscono ai primi nella loro adozione (pur mantenendo un peso rilevante nella loro valutazione), in quanto si ritiene che il risanamento debba, in un'ottica di responsabilizzazione di esse, costituire una questione di esclusiva spettanza delle singole formazioni societarie; al contempo si ammette la possibilità di imporre coattivamente l'applicazione di quanto deliberato all'interno della pianificazione quantunque non ricorrano ancora gli estremi per l'attivazione del piano stesso. Occorre peraltro rilevare anche come nel fare questo l'Autorità di vigilanza si muova inevitabilmente sulla base di una prospettiva e di valutazioni "pubblicistiche" di tenuta complessiva del mercato, estranee e distanti da quelle, circoscritte al riequilibrio delle condizioni operative del singolo operatore, che avevano ispirato le misure e la strategia contenuta nel piano, il quale verrebbe per certi versi deviato dalla sua originaria funzione.

ristrutturazione del debito con i creditori o revocare uno o più amministratori giudicati inadeguati a ricoprire la carica. Ad esse occorre sommare la raccolta, anche attraverso ispezioni, di informazioni utili alla redazione del piano di risoluzione e l'avvio di contatti diretti con potenziali acquirenti in vista di una futura risoluzione dell'intermediario¹⁸⁴. Si tratta di una serie di interventi che determinano una grave ingerenza nell'esercizio e nella conduzione dell'attività d'impresa condizionando pesantemente le scelte gestorie ad essa collegate; per di più senza essere giustificati, in talune ipotesi, dalla presenza di forme di crisi immediata (e, a dire il vero, neppure prospettica) ma dall'esigenza di reagire all'inadeguatezza di alcuni parametri operativo-funzionali della banca che potrebbe tradursi in una (eventuale) futura crisi ancora neppure percepibile all'orizzonte. E' evidente come previsioni di questo tipo possano sollevare ampie e numerose problematiche specialmente se non adeguatamente accompagnate nella loro applicazione da un criterio di proporzionalità, che consenta di parametrare e ponderare il loro impiego all'effettivo grado di rischio e probabilità di crisi connesso a ciascuna fattispecie. In tale prospettiva interventi particolarmente drastici quali la rimozione o sostituzione dell'alta dirigenza e degli amministratori dovrebbero perciò essere riservati solamente a casi estremi. In un'ottica di progressività delle misure, infatti, la direttiva stabilisce che qualora gli interventi finora elencati non risultino sufficienti o si assista ad un significativo deterioramento della situazione finanziaria, gravi violazioni di disposizioni amministrative legali o statutarie, o gravi irregolarità amministrative, si possa procedere alla nomina di uno o più amministratori temporanei (*temporary administrator*) che assumano la gestione della banca o assistano il *management* esistente (art. 29-30 BRRD). Si tratta di un istituto ispirato (nei suoi presupposti e nella sua portata) a quello della designazione del commissario straordinario prevista all'interno della procedura di amministrazione straordinaria dal nostro ordinamento. In proposito all'autorità competente alla nomina spetta anche il compito di specificare i limiti e il ruolo dell'amministratore temporaneo, fissandone la durata dell'incarico che non può risultare inferiore nel minimo ad un anno¹⁸⁵.

A fronte della previsione di interventi che determinano delle restrizioni tanto palesi alla libertà d'impresa sancita dall'art.16 della Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione Europea il Legislatore ha avvertito l'esigenza di intervenire esplicitamente sulla questione chiarendo, all'interno della Direttiva stessa¹⁸⁶, come limitazioni di questo tipo debbano considerarsi in linea con le previsioni di cui all'art. 52 della stessa Carta. L'esercizio di tali poteri infatti, al di là della loro ampiezza, risulterebbe comunque coerente,

¹⁸⁴ L. SCIPIONE, *La pianificazione del risanamento*, cit., 439.

¹⁸⁵ V. SANTORO, *Bank recovery*, cit., 64.

¹⁸⁶ Considerando 24 BRRD.

in quanto consente attraverso la loro attivazione precauzionale di sventare eventuali negatività, con un principio di ragionevolezza, che si sostanzierebbe in un criterio di necessità, nella loro attivazione, e proporzionalità, nel loro esercizio. Il soddisfacimento di tali requisiti nel loro utilizzo si considererà comunque raggiunto nel momento in cui tali limitazioni, pur in assenza dell'attualità del deterioramento, siano richieste al fine di garantire la stabilità finanziaria complessiva del settore, rinforzare le operazioni commerciali prevenendole dal dilatarsi in misura eccessiva o eccessivamente rapida o dall'assumere rischi esorbitanti senza essere in condizione di fronteggiarne le possibili ricadute negative e di recuperare il capitale perduto a seguito di perdite. Al tempo stesso, proprio grazie all'anticipazione, esso, può muoversi (adottando auspicabilmente le meno invasive possibili) attraverso una più ampia gamma di possibilità rispetto a quelle che si avrebbero con l'approssimarsi o l'attualizzarsi della crisi, modulando così la propria azione in maniera tale da parametrarla e ponderarla il più possibile allo scopo di rimediare le deficienze riscontrabili¹⁸⁷.

Tra le ulteriori criticità rilevabili relativamente a tale disciplina, si possono infine annoverare gli effetti negativi legati all'eccessiva visibilità sul mercato di talune delle misure adottabili, quali la sostituzione dell'organo gestorio o la predisposizione di un piano per la ristrutturazione del debito. I timori principali sarebbero legati al fatto che la consapevolezza da parte del mercato che su un intermediario sia in corso l'esercizio di forme di *early intervention* potrebbe esacerbare lo stato di difficoltà più o meno latente nel quale esso versa. In proposito si è quindi prospettata l'idea che la fase di intervento precoce venga preceduta da una fase di *silent intervention* da parte dell'autorità preposta. In tal modo quest'ultima verrebbe messa in condizione, anche quando i requisiti di fatto risultano non ancora violati, di imporre le proprie misure attraverso strumenti "informali", evitando, di dover ricorrere a formule tanto palesi e manifeste di intervento. Tale soluzione, pur astrattamente condivisibile, non tiene però conto del fatto che appare difficilmente probabile che valutazioni di questo tenore non vengano già svolte dalle autorità competenti, nel momento in cui decidano di intervenire nei confronti di un ente, a maggior ragione se a fronte di una situazione di crisi non ancora conclamata di esso. Le autorità devono cioè già compiere delle valutazioni in merito alla gradualità dell'intervento, tenendo conto delle implicazioni e dei risvolti che una data azione può avere a livello complessivo di mercato e del singolo intermediario. La scelta di predisporre regole più stringenti, rispetto ai principi di proporzionalità e gradualità, allo scopo di limitare la discrezionalità delle autorità (garantendo in misura maggiore le banche rispetto ad eventuali ingerenze) porta con sé il rischio di irrigidirne e limitarne eccessivamente le possibilità di intervento. La scelta

¹⁸⁷ V. TROIANO, *Recovery plans*, cit., 38.

effettuata dalla BRRD, pur prevedendo dei correttivi, va quindi nella direzione di conferire la flessibilità più ampia possibile all'azione delle autorità di vigilanza in una fase, quale quella preventiva, dove è estremamente complesso stabilire se, e fino a che punto, la responsabilità di gestire la situazione debba rimanere in capo al *management* o si renda necessario un intervento esterno¹⁸⁸.

¹⁸⁸ L. SCIPIONE, *La pianificazione*, cit., 440 ss.

CAPITOLO III

L'EMERSIONE ANTICIPATA DELLA CRISI E IL RISANAMENTO DELL'IMPRESA TRA DISCIPLINA SOCIETARIA E DIRITTO CONCORSUALE

SOMMARIO: 1. I doveri degli amministratori nel rilevamento della crisi d'impresa. 1.1 Assetti organizzativi adeguati e orientamento alla crisi. 1.2 I profili di responsabilità e il d.lgs. 231/2001. 1.3 La riduzione del capitale per perdite tra allerta e garanzia per i creditori. 2. I doveri degli amministratori nella gestione della crisi. 2.1 Il giudizio sulla continuità aziendale. 2.2 Obblighi risanatori e liquidativi. 2.3. Interessi dei soci e interessi dei creditori. 3. Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. 3.1 Il nuovo quadro dei doveri di rilevamento e di gestione della crisi. 3.2 Il "sistema di gestione anticipata della crisi". 3.2.1 I meccanismi di allerta interna ed esterna. 3.2.2 La procedura di composizione assistita della crisi.

1. I doveri degli amministratori nel rilevamento della crisi d'impresa.

1.1 Assetti organizzativi adeguati e orientamento alla crisi.

Uno dei principali elementi di novità apportati dal Legislatore con la riforma del diritto societario del 2003 è stato rappresentato dalla forte valorizzazione dei profili legati all'organizzazione imprenditoriale. Tale scelta si è tradotta nell'attenzione riservata alla definizione, a livello di assetti aziendali, di soluzioni e formule gestorie apposite, animata dalla convinzione che *"efficaci assetti organizzativi e di governo societario costituiscano per tutte le imprese condizione essenziale per il perseguimento (e conseguimento) degli obiettivi aziendali"*¹⁸⁹. Alla base di tali considerazioni si collocano una serie di tendenze insite

¹⁸⁹ *Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche*, Banca d'Italia, Marzo 2008, (https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2014/disp-vig-organizz-gov-societario-070214/documento_consultazione.pdf). La necessità di investire sul proprio assetto organizzativo era emersa primariamente con riferimento alle banche. Relativamente ad esse la Banca d'Italia (*Bollettino di vigilanza*, n.10, 1999, 48), già rilevava come: *"l'analisi dell'assetto organizzativo costituisce un fattore di primaria importanza per la comprensione della situazione tecnica di esse, soprattutto in un contesto in cui aumenta il grado di complessità sotteso ai processi di governo aziendale e nel quale l'azione di vigilanza mira a cogliere con immediatezza i sintomi di crisi."* Contestualmente, anche le scienze aziendalistiche evidenziavano da tempo l'importanza strategica cruciale che la corretta impostazione dell'organizzazione ha per il successo dell'attività imprenditoriale: in questo senso il controllo di gestione, la procedimentalizzazione delle varie fasi, l'integrazione dei processi, il *risk management* rappresentano tasselli irrinunciabili di cui si compone il mosaico dell'organizzazione aziendale. In proposito v. anche M. IRRERA, *L'obbligo di corretta amministrazione e gli assetti adeguati*, in *Nuovo dir. soc.* 2009, Vol. 7, Fasc. 18, 17, il quale sottolinea come: *"L'autentica novità, da questo punto di vista, si colloca attualmente nel fatto che la presenza di tali elementi costituisca un obbligo giuridico e non più semplicemente un optional."*

nell'ambito societario: prima fra tutte la dilatazione del cosiddetto "rischio organizzativo"¹⁹⁰ fortemente alimentato ed accentuato nel suo sviluppo dall'emersione, a livello normativo, di una serie di nuove categorie di *stakeholder* e dal conseguente moltiplicarsi dei centri di interesse giuridicamente rilevanti nella conduzione dell'attività imprenditoriale. A tale fenomeno si lega inoltre la spinta verso la consistente espansione delle strutture dimensionali delle società unite all'emersione, nella loro operatività interna, di formule gestorie sempre più marcatamente complesse e procedimentalizzate. Nel tentativo di offrire una risposta efficace a tale insieme di processi l'ordinamento ha quindi provveduto a codificare, per le s.p.a., un principio di adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, che si realizza in due modi: da un lato quale specifico obbligo attuativo e valutativo dell'organo gestorio (art. 2381 c.c.), dall'altro come dovere di vigilanza dell'organo di controllo (2403 c.c.).

Nell'opinione di alcuni autori¹⁹¹, la portata di detti principi non potrebbe tuttavia essere limitata a questa o quella categoria di società, spingendosi, viceversa, fino ad interessare qualsiasi tipo societario¹⁹². All'interno della riflessione dottrinale ad esse dedicate dette norme assurgono pertanto al rango di principi comuni dell'ordinamento societario, contribuendo per tale via ad elevare a profili giuridicamente rilevanti le modalità attraverso cui si struttura la realtà operativa delle imprese *tout court*. Pur venendo, in concreto, le disposizioni ad essi dedicate riferite soltanto alle s.p.a. appare infatti arduo non riconoscere in esse la consacrazione di principi più generali, ampliandone i confini applicativi a

¹⁹⁰ Questo sarebbe rappresentato dal rischio, implicito in ogni struttura imprenditoriale, "riferibile alla presenza di punti di debolezza nelle variabili di sistema che, attraverso disfunzioni e errori derivanti da comportamenti individuali o di gruppo a livello operativo, possono determinare effetti negativi sulla situazione economico-finanziaria e patrimoniale" (così testualmente M. BARAVELLI, *L'internal audit nella banca; profili critici e adeguatezza del sistema dei controlli*, in *L'internal audit nelle banche*, a cura di M. BARAVELLI e A. VIGANO', Roma, 2000, 82 ss.). Ad esso si contrapporrebbe poi il "rischio strategico", scaturente dall'erronea valutazione della realtà esterna alla struttura imprenditoriale e relativo all'incoerenza tra le scelte strategiche e i mercati di riferimento.

¹⁹¹ In tal senso: M. IRRERA *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005; V. BUONOCORE *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto del codice civile*, in *Giur. Comm.*, 2006, Vol.3, Fasc. 1; O. CAGNASSO, *Gli assetti adeguati nella s.r.l.*, in *Il nuovo diritto societario*, 2014, Vol.12, Fasc. 18.

¹⁹² Stando a tali letture, fatte proprie in particolare da V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione*, cit., 18, in una prospettiva logico-sistematica, si possono distinguere due tipi di disposizioni: le regole relative all' "impresa-società" e quelle riguardanti la società quale ente collettivo, imposte dalla peculiare presenza di una compagine proprietaria plurale alla base di essa (istituzionalizzazione delle funzioni, modalità deliberative e di formazione della volontà etc.). Il principio di adeguatezza rientra a ben vedere tra le prime, inquadrandosi all'interno dei profili di conduzione dell'attività; in proposito pertanto risulterebbe difficilmente comprensibile, anche in virtù delle profonde ricadute su altri profili (*in primis* a livello di responsabilità), la possibilità di contestare l'inadeguatezza organizzativa ai fini dello svolgimento dell'attività in una s.p.a. e non in una s.r.l., che presentassero magari il medesimo oggetto sociale.

Per una riflessione specifica sull'organizzazione all'interno della s.r.l., M. MALTONI e N. ABRIANI, *Elasticità organizzativa e riparto di competenze nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2019, n. 3, 419.

prescindere dalle configurazioni esteriori concretamente assunte dal soggetto imprenditoriale¹⁹³. Tale elemento finisce allora per assumere, a seguito della riforma, una notevole portata espansiva a livello tanto contenutistico (dei profili aziendali concretamente coinvolti) quanto applicativo (delle tipologie di impresa collettiva da esso investite), venendo in considerazione quale principio generale (quantomeno) del modello societario capitalistico. Nonostante tali caratteristiche, l'introduzione di un principio di questo tipo non costituisce però un elemento del tutto rivoluzionario all'interno del nostro ordinamento, posti i numerosi riferimenti ad esso già contenuti in ampi comparti della legislazione speciale¹⁹⁴ e la sua ricavabilità, anche in costanza del regime precedente, quale implicito contenuto (accanto al rispetto della legge e dello statuto) del generico dovere di amministrazione diligente¹⁹⁵.

Da questo punto di vista il vero tratto distintivo della riforma non risiede perciò tanto in un approccio innovativo a livello di contenuti, quanto piuttosto nella rigorosa esplicitazione e formalizzazione di essi, realizzate attraverso la puntualizzazione di specifici obblighi e l'intestazione di questi agli amministratori, nel quadro di una rinnovata regolazione dell'ufficio gestorio, che finisce così per risultare "*articolato nel suo contenuto e procedimentalizzato nelle sue tecniche*"¹⁹⁶. Attraverso tali disposizioni infatti il Legislatore non si limita, come altrove, a prescrivere, in funzione dello svolgimento di una certa attività,

¹⁹³ In tal senso, V. BUONOCORE, *Le nuove frontiere del diritto commerciale*, Napoli, 2006, pag. 202, per il quale, con l'entrata in vigore dell'art. 2381 c.c. "*si può affermare che, d'ora in avanti, l'adeguatezza dovrà essere considerata alla stregua di una clausola generale dell'organizzazione d'impresa e, di conseguenza, non più un optional, bensì un obbligo a carico dell'imprenditore.*" Ad analoghe conclusioni perviene anche M. C. M. MOZZARELLI *Appunti in tema di rischio organizzativo e procedimentalizzazione dell'attività imprenditoriale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber amicorum Antonio Piras*, a cura di P. ABBADESSA, Torino 2010, 733.

¹⁹⁴ Esso permeava già alcuni particolari tipi d'impresa, essendo previsto dagli artt. 53 TUB, 149 TUF, 20 d.lgs. 174/1995 dedicato alla disciplina delle imprese di assicurazione, oltre che in alcune disposizioni di *soft law* come il Codice di Autodisciplina delle società quotate emanato dalla Borsa Italiana s.p.a. nel 1999. In merito a tali precedenti normativi v. I. KUTUFA', *Adeguatezza degli assetti e responsabilità degli amministratori*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber amicorum Antonio Piras*, a cura di P. ABBADESSA, Torino 2010, 708-709.

¹⁹⁵ Cfr. P. ABBADESSA, *Profili tipici della nuova disciplina della delega amministrativa*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. ABBADESSA e G.B. PORTALE, II, Torino, 2006, 493, secondo cui: "*Non poteva certo dubitarsi che nell'obbligo di amministrazione diligente rientrasse anche quello di curare che la società fosse provvista di un assetto organizzativo adeguato.*"

Come rilevato anche da M. IRRERA, *L'obbligo di corretta amministrazione*, cit., 552 ss., l'elemento della diligenza, a fronte della carenza di esplicitazione di obblighi generali gravanti sugli amministratori, veniva in precedenza fortemente valorizzato sia come contenuto di un generico obbligo di "agire diligentemente", sia come criterio di adempimento delle obbligazioni a contenuto specifico; tale nozione *double face* risulta allo stato attuale in parte ridimensionata tornando la diligenza a ricoprire il ruolo di semplice criterio di valutazione dell'operato dei gestori nell'esecuzione delle prestazioni cui sono tenuti (*in primis* relativamente agli atti di corretta amministrazione).

¹⁹⁶ P. MONTALENTI, *Gli obblighi di vigilanza nel quadro dei principi generali sulla responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, a cura di P. ABBADESSA e G.B. PORTALE, Torino, 2006, 837.

l'adozione di una data forma giuridica o il rispetto di determinati requisiti minimi di capitale¹⁹⁷, ma interviene sulle stesse modalità concrete di articolazione interna dell'impresa, ambito tradizionalmente rimesso all'autonomia decisionale dell'imprenditore. Si passa così da un sistema nel quale si riteneva necessario, ai fini del miglior perseguimento dell'interesse aziendale, conferire piena discrezionalità e massima flessibilità alle scelte degli amministratori, che potevano così determinare in maniera del tutto libera l'organizzazione degli elementi interni all'impresa, ad uno nel quale questa viene resa, di fatto, parzialmente indisponibile, dovendo rispondere a dei criteri stabiliti legislativamente¹⁹⁸.

Quanto alle sue coordinate, il principio di adeguatezza, opera in riferimento a tre diversi piani, rispettivamente rappresentati dalla configurazione degli assetti organizzativi, di quelli amministrativi e di quelli contabili¹⁹⁹. Esso si sviluppa, quindi, in concreto in tre diverse (ma tra loro complementari) direzioni: da un lato, a livello *organizzativo*, nella creazione di un idoneo e dettagliato organigramma della società che specifichi il riparto delle diverse funzioni (funzionigramma) attribuendo in maniera chiara poteri, deleghe di firma e le altre competenze ad essi correlate, definendo, in aggiunta, precise linee di responsabilità; dall'altro, sotto il profilo *amministrativo*, nella formalizzazione di procedure (*iter* autorizzativi di pagamenti, procedimenti relativi agli acquisti e ai cicli produttivi etc.) idonee ad assicurare il corretto ed ordinato svolgimento dell'attività sociale nelle sue diverse fasi; oltre che, in ultimo, sul piano *contabile*, nella predisposizione di un efficiente sistema di rilevazione e supervisione dei dati contabili (con la redazione di *budget* annuali, bilanci intermedi e un periodico controllo di concordanza dei dati)²⁰⁰.

Su tale quadro si innesta poi un riparto alquanto articolato di compiti e di attività, attraverso l'attribuzione, ad opera del combinato disposto degli artt. 2381 e 2403 c.c., agli organi delegati, dell'obbligo di curare che gli assetti risultino adeguati alle dimensioni e alla natura dell'impresa, al consiglio di amministrazione del dovere di valutare tale adeguatezza, al collegio sindacale del potere-dovere di vigilare su di essa e sul concreto funzionamento degli assetti. In tale contesto emerge dunque la previsione di una peculiare bipartizione di funzioni in riferimento all'organo gestorio, individuandosi

¹⁹⁷ Questi componevano i classici requisiti formali (si pensi, quanto alla prima alle restrizioni all'esercizio dell'attività bancaria ed assicurativa) attraverso cui, operando sul piano strutturale dell'impresa, l'ordinamento perseguiva stabilità, solidità e garanzie circa il funzionamento dell'attività.

¹⁹⁸ M. C. M. MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo*, cit., 733.

¹⁹⁹ Accanto a tali elementi è tuttavia, con ogni probabilità opportuno, riconoscere il bisogno che l'adeguatezza permei anche l'assetto patrimoniale (capitale e risorse proprie) e tecnico (macchinari, attrezzature, uffici necessari a produrre i beni o somministrare i servizi). In tal senso V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione*, cit., 11.

²⁰⁰ Per una ricognizione complessiva su tali profili, v. G. VERNA, *I nuovi controlli legali e contabili nelle società di capitali "chiuse"*, in *Il controllo nelle società e negli enti*, Milano, 2004, 16.

rispetto ad esso un doppio livello di competenze nella predisposizione degli assetti. Queste assumono infatti un carattere attuativo-operativo per i delegati, incaricati della concreta costruzione delle strutture interne, presentando viceversa natura valutativa per il *plenum* dell'organo, tenuto all'esame critico della qualità e completezza di esse²⁰¹. Per quanto riguarda l'organo di controllo e l'attività di analisi e di vigilanza di procedure, modelli organizzativi, programmi di *compliance* ad esso attribuita, parrebbe realizzarsi una sovrapposizione tra questa e le competenze valutative conferite al consiglio di amministrazione in presenza di deleghe. I due piani risultano tuttavia tra loro distinti: al di là della ricostruzione di essi in termini di controllo di merito per l'organo amministrativo e di legittimità per il collegio sindacale, divergenti sono anche i poteri che l'uno e l'altro esercitano in tale ambito, dato che il consiglio di amministrazione ha facoltà di richiedere informazioni ed impartire direttive agli organi delegati, incidendo così attivamente nella definizione degli assetti, mentre i sindaci possono solamente compiere atti di ispezione e di controllo esterno. L'attività valutativa dell'organo gestorio risulta, pertanto, più marcatamente orientata all'individuazione e al vaglio complessivi della strategia adottata, laddove le competenze dell'organismo di controllo appaiono più direttamente legate alla verifica dell'efficacia ed efficienza delle misure preposte²⁰².

L'attività coordinata che tale insieme di organi è tenuto a realizzare non si risolve però nella mera formalizzazione di procedure e snodi organizzativi intraaziendali. Questa, pur necessaria, può non risultare sufficiente a garantire il soddisfacimento delle previsioni di legge, le quali non richiedono la semplice predisposizione di assetti interni, ma la presenza di un *quid pluris*, rappresentato dal loro risultare, appunto, adeguati. La nozione di adeguatezza si presenta tuttavia come un concetto relazionale privo di contenuto fisso. Ad essa appare intrinsecamente sottesa un'essenza di idoneità, proporzionalità ed opportunità, che rende estremamente complesso definirne univocamente l'effettiva portata, evocando la necessità di una serie di scelte discrezionali da parte degli amministratori che si inseriscano coerentemente all'interno delle specificità dell'impresa considerata. Tali caratteri contribuiscono a conferire inevitabile relatività a tale principio e ai risultati della sua applicazione, escludendo la

²⁰¹ Tale riparto di funzioni risulta derogabile, nell'opinione espressa da P. ABBADESSA, *Profili topici*, cit., 496 ss., soltanto in senso unidirezionale: mentre infatti non si possono trasferire le competenze valutative sui delegati l'obbligo operativo può restare assorbito tra i compiti del consiglio di amministrazione o dell'amministratore unico, qualora la società non adotti dei meccanismi di delega (o in caso di delega solamente parziale) all'interno dell'organo gestorio.

Di diverso avviso M. IRRERA, *Assetti organizzativi*, cit., 259, secondo cui il Legislatore avrebbe inteso attribuire "agli organi delegati il compito di curare gli assetti nel loro complesso quale diretto effetto della delega al di là dell'ampiezza di quest'ultima" e P. MONTALENTI, *Gli obblighi*, cit. 841, per il quale se è vero che la cura degli assetti non è attribuita *ex lege* ai delegati in via inderogabile, è indispensabile una precisa previsione statutaria o deliberazione consiliare perché questa possa rimanere incorporata in capo al *plenum* dell'organo.

²⁰² I. KUTUFA', *Adeguatezza degli assetti*, cit., 713-717.

configurabilità di un modello universale di organizzazione adeguata così come la possibilità di ricorrere a *standard* operativi tipizzati, e rendendo, viceversa, indispensabile modellare ed adattare il criterio astratto a ciascun caso concreto²⁰³.

Ai fini della corretta determinazione degli assetti e, in quanto clausola generale, della loro adeguatezza, occorre perciò *in primis* commisurare questi ultimi alle caratteristiche operative della singola impresa attraverso il richiamo ai due più basilari parametri di classificazione di essa (largamente impiegati dal Legislatore anche altrove), costituiti dalle dimensioni e dalla natura dell'attività²⁰⁴. Accanto a tali elementi, intrinseci a ciascuna realtà produttiva, l'adeguatezza, ai fini della propria qualificazione, necessita però di essere declinata anche in riferimento a dei criteri ulteriori ed "esterni" all'impresa, che, direzionandone e orientandone finalisticamente gli sforzi organizzativi contribuiscano a stabilire la misura sufficiente richiesta rispetto ad essi²⁰⁵. In questo senso gli obblighi organizzativi interni manifestano profondi ed importanti legami con altri principi-cardine di disciplina della funzione gestoria, quali la diligenza, di cui all'art.2392 c.c.²⁰⁶, e la correttezza amministrativa, richiamata all'art.2403 c.c.²⁰⁷. La correlazione tra tali elementi si presenta in una duplice prospettiva: da un lato, infatti, la predisposizione di assetti adeguati conferisce spessore, profondità e sostanza ai canoni dell'amministrazione corretta e diligente, dall'altro gli stessi profili di adeguatezza e idoneità operativa degli assetti necessitano del costante riferimento proprio a tali canoni per venire definiti concretamente. In tal senso, l'allestimento degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, pur configurato quale

²⁰³ M. IRRERA, *L'obbligo di corretta amministrazione*, cit., 555.

²⁰⁴ Con il riferimento alla natura si allude essenzialmente alla tipologia di attività esercitata (industriale, commerciale, etc.): esigenze diverse, a livello di struttura, di personale, revisione contabile, consistenza patrimoniale, dotazione di macchinari e attrezzature, si pongono di fronte ad una società il cui *core business* è rappresentato da attività finanziarie da monitorare con specifici strumenti, rispetto a soggetti attivi nel settore industriale. Quanto alle dimensioni, esse rinviano invece al grado di maggiore o minore complessità ed estensione della realtà imprenditoriale in esame e del volume d'affari che essa è in grado di generare, essendo palese la distanza tra un'azienda familiare diretta alla realizzazione di poche ma consistenti opere e servizi ed una caratterizzata dalla produzione di essi a favore di un numero vasto ed indeterminato di clienti. V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione*, cit., 12ss.

²⁰⁵ Essa rimane però sempre un elemento strumentale all'affermazione di detti elementi e paradigmi operativi. Come efficacemente osservato da M. C. M. MOZZARELLI (*Appunti in tema di rischio organizzativo*, cit., 738-739), infatti, il Legislatore non impone il conseguimento dei migliori assetti possibili in assoluto, ma sceglie di temperare l'obbligo organizzativo degli amministratori attraverso la (più realistica) predisposizione di strutture adeguate, idonee allo svolgimento dell'attività, per quanto perfettibili. Non si viene così a determinare una sovrapposizione tra l'obiettivo verso cui tendere, ossia la creazione di valore mediante la riduzione del rischio organizzativo, e il contenuto dell'obbligo imposto a ciascuna società, rappresentato non dalla totale soppressione dei rischi (la quale comporterebbe il costante adeguamento ai più recenti dettami della scienza aziendalistica: un traguardo irraggiungibile con costi e insostenibili e continui per l'impresa) ma dalla loro minimizzazione.

²⁰⁶ Questa ha assunto, a seguito della riforma, i connotati della "diligenza professionale", risultando così qualificata dalla natura dell'incarico e dalle specifiche competenze attribuite al singolo amministratore.

²⁰⁷ Tale norma ricomprende nella sfera di vigilanza dell'organo di controllo la correttezza amministrativa, estesa dall'art. 2497 anche alla disciplina dell'attività di direzione e coordinamento svolta dalla controllante sulle altre società parte del gruppo.

obbligo autonomo, costituirebbe una particolare declinazione del generale principio di correttezza amministrativa. Il soddisfacimento di quest'ultimo passerebbe pertanto, nell'attuale regime, necessariamente attraverso l'organizzazione degli elementi interni all'impresa, ponendosi in termini di *genus* a *species* rispetto ad essa; allo stesso tempo però, il riferimento all'adeguatezza relativamente ai profili organizzativi rende necessario che questi, a loro volta, risultino improntati, nella loro configurazione, al canone di corretta amministrazione, in forma tale per cui gli assetti potranno considerarsi adeguati solamente nella misura in cui risultino idonei ad affermare un paradigma di corretta e diligente amministrazione societaria²⁰⁸. Si viene così a delineare, nella prospettiva adottata dal Legislatore, l'esigenza per gli organi societari di conformarsi ad un modello di organizzazione aziendale *“procedimentalizzato nel suo svolgimento, trasparente nella sua struttura gerarchia e di riporti e formalizzato nella sua operatività, in maniera tale da consentirne controlli di regolarità a priori e di efficienza a posteriori”*²⁰⁹. Soltanto formule e soluzioni organizzative siffatte sarebbero infatti in grado di assicurare, attraverso la parcellizzazione e segmentazione dei processi e l'accurata individuazione di eventuali violazioni e linee di responsabilità, un risultato apprezzabile nella conduzione dell'attività, assicurando il regolare svolgimento delle varie fasi della vita sociale, evitando deviazioni o errori nel passaggio dall'ambito decisionale a quello esecutivo, ed accrescendo la corrispondenza di quest'ultimo con i risultati attesi. L'elemento dell'adeguatezza interpretato alla luce del parametro di corretta amministrazione si traduce in definitiva nell'obbligo per gli organi sociali di approntare tutti gli accorgimenti necessari non solo a garantire l'osservanza di specifiche disposizioni di legge o dello statuto, ma anche a realizzare un sistema interno efficiente, funzionale al perseguimento dell'oggetto sociale e idoneo a minimizzare il rischio organizzativo, massimizzando le capacità dell'azienda di generare valore²¹⁰.

²⁰⁸ *“Gli amministratori dovranno approntare tutti i sistemi necessari ad assicurare che ogni fase della vita sociale, sia essa attinente al momento decisionale o a quello esecutivo, sia adeguatamente strutturata al fine di fare sì che il risultato prodotto corrisponda ad un parametro di amministrazione ritenuto corretto”*, così si esprime testualmente A. TOFFOLETTO, *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2008, 215; ma riflessione analoga è svolta anche da M. IRRERA *Assetti organizzativi*, cit., 195 ss., per il quale gli obblighi organizzativi si configurano quale *“presidio avanzato della corretta amministrazione”*.

²⁰⁹ B. LIBONATI, *La società e l'impresa*, Milano, 2004, 264.

²¹⁰ In tal senso, P. MONTALENTI, *La società quotata*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. COTTINO, Padova, 2004, IV, 260, per il quale la corretta amministrazione si concreta nella *“conformità delle scelte di gestione ad un criterio di razionalità economica in virtù del quale gli amministratori sono tenuti a compiere scelte razionali e ragionevoli che conducano all'affermazione delle soluzioni più efficaci”*.

Evidente in merito appare il bisogno, affinché tali prescrizioni non rimangano pure astrazioni, di eseguire un rinvio alle soluzioni avanzate in proposito dalla normativa secondaria (bancaria, assicurativa, del mercato mobiliare e delle società quotate) e da fonti metagiuridiche, attraverso l'assunzione delle più importanti intuizioni e conquiste della scienza

In tale prospettiva, gli obblighi organizzativi assumerebbero però rilievo non semplicemente con riguardo a situazioni “fisiologiche” di conduzione dell’attività imprenditoriale, caratterizzate da normalità operativa e per loro natura indirizzate al profitto e alla crescita, ma anche in relazione a fattispecie “patologiche” segnate dal venir meno della continuità aziendale. Il rilievo assunto dalla salvaguardia della continuità quale criterio ricostruttivo dei doveri degli amministratori in materia di articolazione interna della società induce a ricomprendere, quale parte integrante di tali doveri, anche l’allestimento di meccanismi e soluzioni organizzative idonee a consentire di evidenziare prontamente gli sviluppi della gestione suscettibili di sfociare in situazioni di crisi per l’impresa²¹¹. Gli assetti interni, in altre parole, non dovrebbero risultare improntati unicamente a criteri di efficientamento e massimizzazione dei risultati, richiedendosi, affinché il principio di corretta amministrazione possa dirsi pienamente ottemperato (e con esso un modello di efficienza piena, in grado di coprire l’intera gamma di passaggi di vita dell’impresa, siano essi più o meno fiorenti), che essi garantiscano, al contempo, la possibilità per l’impresa di rilevare per tempo eventuali situazioni di difficoltà. L’adeguatezza degli assetti si manifesterebbe pertanto anche nel loro venire orientati alla percezione delle fattispecie di crisi, emergendo in particolare nella capacità di essi di mettere gli organi gestori in condizione di effettuare un costante monitoraggio dell’attività d’impresa e di dare rilievo ad eventuali criticità in essa presenti, consentendo così di reagire tempestivamente al progressivo approssimarsi della crisi. In tal senso il modello aziendale proposto (e promosso) dal Legislatore sarebbe quindi quello di un’impresa stabilmente funzionalizzata alla continuità operativa e destinata a perdurare nel tempo²¹², nella quale l’organizzazione si pone oltre che come strumento di efficiente gestione anche quale presidio della sua tendenziale continuità rispetto ad ipotesi di instabilità. L’organizzazione delle componenti interne all’impresa risulterebbe dunque finalizzata anche ad evidenziare (e prospetticamente a superare) le fasi di declino aziendale, componendo così una base fondamentale per l’innesto degli specifici doveri di gestione della crisi ad opera degli amministratori e di impiego degli strumenti concorsuali alternativi al fallimento nel corso del tempo disposti dall’ordinamento²¹³.

aziendalistica e delle *best practice* risultanti dal mercato, quali precetti di corretta amministrazione desumibili dall’esperienza ed evocanti un paradigma imprenditoriale ulteriore rispetto alla mera osservanza della legalità.

²¹¹ M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio d’impresa non bancaria*, in *Orizzonti del diritto commerciale*. 2014, 1, 10.

²¹² Verrebbe così in rilievo una configurazione dell’azienda che, ricalcando una formulazione avanzata già nel 1956 da Gino Zappa e ripresa da M. LIBERTINI, *Scelte fondamentali di politica legislativa e indicazioni di principio nella riforma di diritto societario del 2003*, in *RDS*, 2008, 204, si qualificerebbe per essere un “*istituto economico destinato a perdurare*”.

²¹³ In tal senso v. P. MONTALENTI, *I doveri degli amministratori degli organi di controllo e della società di revisione nella fase di emersione della crisi*, in *Diritto societario e crisi d’impresa*, a cura di U. TOMBARI, Torino. 2014, 36.

Nonostante la portata espansiva da esso finora manifestata, il canone dell'adeguatezza degli assetti non risulterebbe però estensibile sino al punto da ricomprendere in via generalizzata al proprio interno anche la predisposizione di un sistema integrato di *compliance*, *internal audit*, *risk management* teso alla valutazione e gestione su base continuativa della totalità dei rischi inerenti all'esercizio dell'attività. Un conto è infatti provvedere alla costruzione di strutture in grado di garantire la tempestiva rilevazione delle difficoltà, attivandosi qualora l'impresa versi in condizioni critiche tali da mettere a repentaglio il suo stesso equilibrio; diverso, invece, è creare in via ordinaria un sistema che, stabilmente integrato all'interno della società, sia competente per l'analisi *ex ante* e la gestione di qualsiasi tipo di rischio, indipendentemente dal suo grado di significatività e di concretezza²¹⁴. Un obbligo di tal genere non può inferirsi in via generale dal dettato dell'art. 2381 c.c. che, nella propria formulazione, induce, meno ambiziosamente, a ritenere dovuta la presenza di un'adeguata disciplina interna di circolazione e scambio di flussi informativi diretta a porre gli amministratori deleganti in condizione di valutare l'andamento della gestione e la sua evoluzione nell'immediato, cogliendo per tempo l'emersione di sviluppi idonei a porre a rischio l'operatività²¹⁵. Allo stato attuale, tale insieme di doveri si risolve quindi in concreto nell'allestimento di una struttura che ponga gli amministratori in condizione di avere una visuale esaustiva sullo stato in cui versa l'impresa momento per momento, verificando la sussistenza della continuità aziendale e monitorando l'andamento dell'attività garantendo loro, al contempo, di essere tenuti al corrente delle principali variazioni di esso attraverso idonei flussi e circuiti informativi tra i diversi comparti (contabilità, vigilanza etc.) così da dare adeguato rilievo ad eventuali peggioramenti nelle condizioni operative dell'impresa²¹⁶.

²¹⁴ Si tratta di una distinzione che riflette quella intercorrente tra la rilevazione delle criticità attuali e la gestione dei rischi potenziali dell'attività: soltanto quest'ultima imporrebbe l'elaborazione di strategie per limitare, prevenire o neutralizzare i profili di rischio (indipendentemente dal loro grado di effettività), con decisioni che vanno dalla scelta di sottrarsi *ex ante* ad essi optando per la mancata esecuzione di un investimento, a quella di contenerli preventivamente tramite un'apposita diversificazione dell'attivo, a quella, ancora, di trasferirli in capo a terzi attraverso strumenti derivati o prodotti assicurativi. Essenziale in merito è la riflessione svolta da M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori*, cit., 20-21.

²¹⁵ Non mancano, peraltro, una serie di appositi dati normativi sulla base dei quali è invece possibile radicare il fondamento di un obbligo nettamente più articolato per talune categorie societarie. Questi sarebbero rappresentati: nella legislazione speciale dedicata alle società quotate, dagli artt. 149, 150 e 123bis TUF (nei quali, relativamente al processo di informativa finanziaria, si richiede che il sistema di controllo interno venga integrato da un sistema di gestione del rischio) e dal Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana varato nel 2011 (in cui si precisa l'identificazione del sistema di controllo interno con un sistema di gestione dei rischi "*integrato nei più generali assetti organizzativi e di governo societario*" e focalizzato su funzioni di *monitoring* e *reporting*); ma anche dall'art.19 d.lgs. 39/2010 (il quale prevede per gli enti di interesse pubblico l'istituzione di un sistema di gestione dei rischi di portata generale, anche eccedenti l'area finanziaria) e il d.lgs. 175/2016, secondo cui "*le società a controllo pubblico predispongono specifici programmi di valutazione del rischio aziendale*".

²¹⁶ Per una più ampia riflessione su questi temi, N. ABRIANI, *Corporate governance e doveri di informazione nella crisi dell'impresa*, in *Riv. dir. impr.*, 2016, n. 2, 233.

Entro questi limiti e muovendosi su tali coordinate un sistema organizzativo adeguato necessita allora di evidenziare opportunamente, rendendone prontamente edotti gli amministratori una serie di dati economici, ma anche aziendali e organizzativi, quali “spie” di fenomeni di deterioramento interno dell’attività. Le difficoltà d’impresa possono infatti assumere diverse manifestazioni (debolezza economico-finanziaria, tensioni nei flussi di cassa, declino reddituale, incapienza patrimoniale) dando così vita a fattispecie di crisi che possono avere tanto carattere economico, in quanto legate a obsolescenza del prodotto, inefficienze gestionali, rigidità delle strutture produttive, carenze di programmazione, *deficit* di innovazione, quanto finanziario-patrimoniale, caratterizzandosi per uno squilibrio nelle fonti di finanziamento, un eccesso di dipendenza dal capitale di terzi etc²¹⁷. Essenziale (e non facile, data l’ampia varietà di forme che possono caratterizzare tali scenari) è quindi l’individuazione di quegli elementi e profili che, inerenti all’operatività interna dell’impresa, siano in grado di evidenziare criticità o incertezze circa il suo stato di salute. In tal senso una panoramica degli indici-chiave, cui occorre dare adeguato rilievo ai fini della determinazione dello stato in cui versa l’attività, ci viene offerta all’interno del Documento n.570 redatto dalla Commissione paritetica per i principi di revisione. In esso si raccomanda la considerazione di due categorie principali di indicatori: finanziari e gestionali²¹⁸. Tra i primi vengono annoverate forme di *deficit* patrimoniale o di capitale netto circolante negativo, presenza di prestiti a scadenza fissa o prossimi alla scadenza privi di prospettive di rinnovo o di rimborso, un’eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per il finanziamento di attività a lungo termine, indici di chiusura dei canali di finanziamento o di cessazione del sostegno finanziario, emersione di *cash flows* negativi, di consistenti perdite operative o significative svalutazioni dell’attività, discontinuità o assenza di distribuzione dei dividendi, incapacità di rispettare le clausole contrattuali legate ai prestiti, mutamenti nelle forme di pagamento dei fornitori. Quanto, invece, agli indicatori gestionali, attinenti maggiormente all’evoluzione dell’organizzazione produttiva e dei mercati, i principali sono costituiti da perdita di amministratori o dirigenti-chiave senza possibilità di una loro sostituzione, venir meno di mercati fondamentali o anche di concessioni, fornitori, commesse o contratti di distribuzione di particolare

²¹⁷ Particolarmente rilevante ai fini dell’analisi degli indici sintomatici di una fase di instabilità è la riflessione svolta da: A. MAZZONI, *Capitale sociale, indebitamento, circolazione atipica del controllo*, in *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, Vol.I, Milano, 2007; L. STANGHELLINI, *Le crisi*, cit. 35 ss.; G. RACUGNO, *Gli obiettivi del concordato preventivo, lo stato di crisi e la fattibilità del piano*, in *Giur. comm.*, 2009.

²¹⁸ In riferimento a tale distinzione occorre però sottolineare come essi si pongano diversamente rispetto all’instabilità operativa: mentre infatti gli elementi finanziari costituiscono il più delle volte un sintomo di una situazione di affanno o di malessere già presente all’interno dell’impresa, che per l’appunto si manifesta attraverso essi; i fattori gestionali, al contrario, si pongono spesso essi stessi alla base di dinamiche o scenari segnati da particolare problematicità idonei a riflettere i propri effetti negativi sull’andamento dell’impresa. Sul punto si v. L. TRONCI, *Perdita della continuità aziendale e strategie di risanamento*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 1273-1274.

rilevanza, carenze nell'organico del personale o nel mantenimento di regolari flussi operativi. Accanto ad essi si pongono, infine, alcuni elementi residuali, comunque particolarmente rilevanti, costituiti da aspetti quali riduzioni del capitale al di sotto del minimo legale, presenza di contenziosi legali o fiscali che in caso di soccombenza possono comportare ingenti obblighi risarcitori a carico della società, modifiche legislative o politiche in grado di produrre effetti sfavorevoli per l'impresa.

Al materializzarsi di tali circostanze il sistema di amministrazione e controllo interno alla società dovrebbe operare in forma tale da consentire di rilevare, trasmettendole tempestivamente all'organo amministrativo, le criticità legate all'azione imprenditoriale, consentendo al contempo all'amministrazione delegata di dare una compiuta e piena informazione al consiglio in merito a tali aspetti, valutando la loro incidenza sulla continuità, e considerando, in prospettiva, gli interventi, che, in caso di necessità e persistenza di tali condizioni, possano consentire di sopperire all'asincronia dei flussi di gestione corrente escludendo conseguenze patrimoniali di rilievo. La rilevazione di fattori critici o di elementi che esulano dalla normalità operativa in imprese che dispongano di propri comparti amministrativo-contabili "autonomi" tenderà nei fatti (specialmente per gli aspetti finanziari) a prendere corpo proprio a livello dei soggetti addetti a tali funzioni, per poi espandersi fino a toccare gli organismi di vertice²¹⁹. All'interno di tali dinamiche peculiare risulta, allora, nelle società in cui l'ordinamento richiede la sua presenza, la posizione nella quale si viene a trovare l'organo di controllo²²⁰. Difatti quella prossimità e quel contatto diretto ed immediato con i dati contabili, amministrativi ed informativi della società, prescritta dall'ordinamento in capo all'organo amministrativo (specialmente a fronte di passaggi cruciali di vita della società, quali *in primis* la redazione del bilancio) e costantemente minacciata dai

²¹⁹ Non si può, come messo efficacemente in luce da M. SANDULLI, *I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi d'impresa*, in *Fall.*, 2009, 9, 1103, ritenere tuttavia del tutto escluso, nelle società di capitali in generale e nella s.p.a. in particolare (date le specifiche modalità di disciplina di essa: l'acquisizione delle informazioni necessarie per la redazione del bilancio e della Relazione sulla gestione, che impone ai gestori di saggiare la situazione già nel corso dell'esercizio) che la sussistenza di elementi di crisi possa essere colta anche direttamente dagli amministratori, accanto agli organi di controllo come il collegio sindacale o il revisore dei conti (caso a parte è poi costituito dalle società quotate, in cui la presenza del comitato per il controllo interno e della società di revisione rappresentano un ulteriore presidio sul versante della vigilanza); laddove nelle società di persone e nelle s.r.l. prive di collegio sindacale ruolo-chiave potranno avere i coamministratori ovvero i soci in occasione dell'esercizio dei poteri di controllo (art. 2261 c.c.).

²²⁰ In merito, P. FERRO-LUZZI, *Per una razionalizzazione del concetto di controllo*, in *I controlli societari. Molte regole, nessun sistema*, a cura di M. BIANCHINI e C. DI NOIA, Milano, 2010, 115 ss., nonché G. STRAMPELLI, *I flussi informativi nelle società quotate: poteri e doveri del collegio sindacale*, in *Riv. dir. priv.*, 2017, Vol. 22, Fasc. 1, 79. Quanto al tema della vigilanza, occorre comunque rilevare come, al di là *summa divisio* giuridica tra società quotate e non quotate, nella pratica sono riscontrabili una pluralità di situazioni, nelle quali, sulla base delle concrete specificità dell'impresa (dettate primariamente dalla natura e dalle dimensioni di essa), ricorrono diversi livelli di organizzazione, informazione e controlli esistenti o esigibili, incentrati non semplicemente sull'organo di controllo, ma come visto finora anche (e soprattutto) sui vertici amministrativi della società.

processi burocratizzazione dell'operatività aziendale e di distanziamento tra vertici e periferia²²¹, può, in talune circostanze, risultare sussistente, proprio rispetto al collegio dei sindaci o al revisore contabile, in virtù del ruolo ad essi normativamente attribuito nell'articolazione interna della società. La riforma del diritto societario del 2003 ha infatti previsto, relativamente alle società non quotate, la presenza di un collegio di sindaci, incaricato della vigilanza sulla gestione, e di un revisore contabile, deputato al controllo sui dati contabili e patrimoniali²²². Posto il carattere di indipendenza di essi (sancito all'art. 10 d.l. 39/2010), è possibile osservare come anche tali organi abbiano, nell'esercizio delle proprie funzioni, la possibilità di dare rilievo a fatti o elementi che possono risultare espressione di una situazione di crisi. Quanto al primo, pur non potendo il collegio sindacale procedere alla contabilizzazione dell'andamento economico (data l'attribuzione di tale compito al revisore²²³) esso è, cionondimeno, in condizione di cogliere le variazioni nell'andamento organizzativo ed operativo della società. I sindaci possono infatti avvalersi, nell'esercizio delle proprie prerogative (*ex art. 2403 e art. 2403-bis c.c.*), di ampi poteri informativi, ispettivi e di vigilanza, dando così vita ad un penetrante controllo tanto sui singoli atti di gestione, quanto sull'impatto di questi rispetto all'andamento complessivo dell'attività²²⁴. Discorso analogo, vale con riferimento al revisore o alla società di revisione contabile, i quali procedendo alla *"verifica nel corso dell'esercizio e con periodicità almeno trimestrale, della regolare tenuta della contabilità sociale e corretta rilevazione nelle scritture contabili dei fatti di gestione"* si trovano ad acquisire una serie di dati aggregati fondamentali nella definizione delle diverse grandezze che caratterizzano l'attività d'impresa. Alla luce tali premesse, non può allora negarsi che le funzioni di

²²¹ Come ampiamente osservato, proprio la presenza di tali dinamiche è alla base dell'esigenza che il vertice amministrativo (ma a ben vedere tutti gli organismi apicali dell'impresa alcuni "curando", altri "valutando", altri ancora "vigilando") dedichi specifica attenzione all'impianto organizzativo, dando vita a meccanismi interni e procedure in grado di sopperire a tali inconvenienti.

²²² Al contempo è stata però sancita anche la possibilità di derogare tale tendenziale separazione delle funzioni cumulando le stesse in capo al medesimo organo. Sull'articolazione dei controlli interni all'impresa v. N. ABRIANI, *Collegio sindacale e "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile" nel sistema policentrico dei controlli*, *Riv. dir. soc.*, 2013, n. 1, 2; ID., *Verso una riforma della disciplina sui controlli interni*, *Riv. dir. soc.*, 2015, n. 1, 17.

²²³ E' bene tuttavia ricordare come il collegio dei sindaci possa, in caso di incertezza circa tali profili, comunque interagire con lo stesso organo di revisione contabile, al fine di ottenere appositi riscontri circa l'impatto e le ricadute delle difficoltà operativo-gestionali sulle prospettive economico-reddituali della società.

²²⁴ Numerosi sono gli indici normativi che militano in tal senso. Tra i principali figurano: la previsione in via generale del dovere di vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto, la quale implica il rispetto della disciplina delle norme che regolano i rapporti obbligatori, negoziali etc., con la conseguente esigenza di seguire l'andamento evolutivo dei rapporti sociali; la previsione (art. 2403bis c.c.) che consente di richiedere notizie (anche in riferimento a società controllate) agli amministratori sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari; il dovere di partecipare alle riunioni del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo, nonché delle assemblee (art. 2405 c.c.), divenendo così destinatari delle relazioni periodiche che i delegati sono tenuti ad effettuare ai deleganti e venendo a conoscenza delle decisioni assunte dagli organi collegiali; il dovere di redigere una propria relazione sul bilancio di esercizio (art. 2429 c.c.) esprimere il proprio assenso sull'indicazione dei valori di talune poste di bilancio (art. 2426, n. 5 e 6 c.c.) e il proprio parere in caso di proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione (art. 2445 c.c.).

vigilanza attribuite a tali organi investano l'effettività operativa nella sua interezza consentendo ad essi di cogliere le dinamiche legate alla situazione economico-finanziaria e patrimoniale della società e di valutarne contestualmente le implicazioni per i diversi *stakeholders*. Pertanto oltre alle ipotesi legali di intervento necessario (ad es. in caso di perdite di capitale superiori ad un terzo, di riduzioni di esso al di sotto del minimo legale, o al verificarsi di una causa di scioglimento *ex art.* 2484 c.c.), ogniqualvolta emergano dati o risultanze anomali, i quali pongano in dubbio le potenzialità operative dell'impresa, essi sono tenuti ad attivarsi per fare presenti tali elementi ai vertici amministrativi, sollecitandoli all'adozione delle soluzioni più appropriate. Iniziative di questo tipo presuppongono però non soltanto massima diligenza nell'esercizio delle proprie funzioni, ma anche una piena indipendenza²²⁵ dal capitale di comando o dal *management*, tale da tradursi nell'adozione di atti diretti a segnalare o (se del caso) contestare all'organo di gestione la sussistenza di determinate problematiche²²⁶.

Da tale punto di vista, in un contesto caratterizzato dalla ormai crescente parcellizzazione dell'attività e della struttura imprenditoriale, ma centralizzato, quanto alla sfera informativo-decisionale, in capo agli organismi apicali dell'amministrazione, appare quindi opportuno disporre di "procedure di segnalazione" o di canali diretti di comunicazione tra vertice e periferia, così come di circuiti informativi tra gestori, apparati contabili e organi di controllo, in grado di operare il coinvolgimento di tutti i soggetti-chiave di tale processo. Attraverso tale sinergia e "trasparenza" interna l'organo amministrativo dovrebbe essere in grado di avvedersi per tempo della situazione di instabilità, valutando - dato il suo ruolo di coordinamento e di supervisione generale sull'attività e grazie all'accesso ai dati contabili, alla

²²⁵ Come da più parti rilevato, non sempre rigorosamente presente nel capitalismo italiano ad impronta familiare. Cfr. S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata* cit., *passim*.

²²⁶ In merito v., M. SANDULLI, *I controlli delle società*, cit., 1106 ss., per il quale a fronte dell'emersione di eventuali criticità, l'organo di vigilanza dovrà dare seguito alle proprie segnalazioni prendendo in considerazione la pertinenza delle iniziative, prospettate rispetto ad esse dagli amministratori; i quali, a fronte di tali sollecitazioni, potrebbero sia fornire un adeguato riscontro, attraverso l'accoglimento dei suggerimenti eventualmente formulati dalla vigilanza o l'indicazione di idonee alternative ad essi, sia, viceversa, astenersi dall'offrire qualsiasi tipo di riscontro. Se nella prima ipotesi, l'organismo di controllo manterrà comunque un potere di informativa e valutazione sulle modalità di adozione delle iniziative; nella seconda (e anche qualora gli amministratori intendano ricorrere a soluzioni alternative) i soggetti incaricati della vigilanza dovranno valutare l'adeguatezza di tali misure (o dell'eventuale inerzia). Al prodursi di un giudizio negativo su tali aspetti, ricorreranno le condizioni per procedere alla convocazione dell'assemblea dei soci *ex art.* 2406 secondo comma c.c. Quest'ultima qualora (come ad es., nell'apertura di una procedura concorsuale, nell'ambito della quale la legittimazione alla presentazione di un'istanza di fallimento *ex art.* 6 l. fall., o di una proposta di concordato di cui all'art. 152 l. fall. spetta proprio ai soggetti dotati della rappresentanza della società) la competenza sull'adozione di determinate iniziative sia di spettanza degli amministratori non potrà, a sua volta, far altro che prendere atto delle determinazioni di questi ultimi, senza avere la possibilità di sostituirsi ad essi. All'esito di tale assemblea, il collegio sindacale potrà denunciare tale situazione al tribunale, affinché questo verifichi se il comportamento dei gestori rappresenti una grave violazione dei propri doveri di correttezza amministrativa in danno alla società.

conoscenza complessiva dei rapporti contrattuali facenti capo all'impresa e del posizionamento di essa sul mercato - la serietà delle criticità in esame²²⁷.

Il modello organizzativo interno, tuttavia, pur non potendo prescindere da finalità legate al rilevamento delle criticità si pone pur sempre in funzione di una "ricognizione dello stato pre-crisi", tale per cui l'organizzazione societaria ed imprenditoriale deve essere in grado di diagnosticare tempestivamente fenomeni di crisi attuali (e consentire così, prospetticamente, di reagire ad essi e superarli) senza spingersi sino a preconizzarli, passando dal piano della gestione delle difficoltà presenti a quello della prevenzione dei rischi potenziali²²⁸. In altre parole, pur non mancando ricostruzioni dirette a configurare il sistema di controllo interno come dotato anche di tali caratteristiche²²⁹, l'adeguatezza degli assetti non sembra implicare, almeno di norma, la predisposizione di strutture appositamente dedicate al governo di eventuali e solamente potenziali sviluppi negativi nella conduzione dell'impresa, volte ad analizzare, censire e gestire i rischi tipici della specifica attività individuando appositi indicatori di allerta per singoli

²²⁷ Va peraltro precisato che i profili oggetto di segnalazione dovranno comunque essere sottoposti a verifica da parte dei vertici: gli stessi infatti pur "sospetti", se collocati all'interno di una valutazione d'insieme della situazione dell'impresa, potrebbero non risultare davvero significativi nel mettere a repentaglio la continuità aziendale.

²²⁸ Salto qualitativo che viene invece compiuto all'interno del regime di gestione delle crisi bancarie (o delle società a partecipazione pubblica, ex art. 6 d. lgs. n. 175/2016) laddove nell'ambito degli obblighi previsti a carico degli amministratori figurano dei precisi doveri di prevenzione delle crisi anche per mezzo della formulazione di analisi anticipata di rischi e strategie di risanamento.

²²⁹ Voci autorevoli (tra cui quella di P. MONTALENTI) paiono propendere per tale tesi, soffermandosi in particolare sui riferimenti al dovere degli organi delegati di riferire al consiglio sul generale andamento della gestione e sulla sua *prevedibile evoluzione* (art.2381 c.c., quinto comma), al dovere del consiglio di amministrazione di valutare tale relazione assieme con i piani strategici, industriali e finanziari della società (art.2381, terzo comma) e al dovere di agire informati (art.2381, sesto comma). Sulla base di questi elementi tali Autori ritengono di poter individuare la necessità della creazione di un sistema di controllo interno ben più sofisticato ed articolato di quello (più elementare) prospettato nel testo. Parte integrante di detto sistema dovrebbe essere non solo una componente diretta al rilevamento dei rischi, ma anche una stabilmente tesa al governo degli stessi (P. MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 265; *I doveri degli amministratori* cit., 35 ss). Dello stesso avviso C. PECORARO, *Gestione del rischio da ignoto tecnologico: prime riflessioni sull'adeguatezza dell'organizzazione*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, II, Milano, 2005, 1465, il quale sostiene che "i programmi di gestione del rischio costituiscono un profilo caratterizzante dell'organizzazione interna, in mancanza dei quali diventerebbe arduo fornire la prova dell'adeguatezza"; G. FERRARINI, *Controlli interni e strutture di governo societario*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. ABBADESSA e G.B. PORTALE, III, Torino, 2007, 5, secondo il quale "l'attività d'impresa non risulta ben organizzata in assenza di un adeguato sistema di risk management"; ed ancora L. A. BIANCHI, *Risk management e corporate governance nelle banche*, in *Bilanci, operazioni straordinarie e governo dell'impresa*, Milano, 2013, 433. Nella medesima direzione si porrebbe inoltre il rilievo acquisito, nella relazione sulla gestione, dalla "descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è sottoposta" (art. 2428, primo comma), dagli "indicatori di risultato finanziari" (art. 2428, secondo comma), dalla "previsione prevedibile della gestione" (art. 2428, terzo comma), nonché dagli obiettivi e dalle politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario e di liquidità (art. 2428 terzo comma). In tale insieme di disposizioni sarebbe secondo taluni riscontrabile, almeno al ricorrere di certe condizioni dimensionali e di complessità aziendale, una sequenza analoga a quella disposta in riferimento alle società quotate (Nota 212), con l'adesione a forme organizzative più marcatamente orientate verso l'identificazione e gestione anticipata dei rischi. N. BACCETTI, *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento*, in *Riv. soc.*, n. 4, 2016, 603.

profili o aree di rischio, fino a definire in via preliminare il grado di rischio (*risk tolerance*) complessivo ascrivibile alla società e le modalità di governo dello stesso, così da eseguire un costante confronto tra tale soglia predefinita e il portafoglio degli investimenti o addirittura formulare interventi diretti a reagire ad esso.

1.2 I profili di responsabilità e il d.lgs. 231/2001.

Al di là di tali considerazioni è, in aggiunta, possibile osservare come la valorizzazione e strumentalizzazione del dato organizzativo ai fini dell'affermazione di un paradigma di corretto svolgimento dell'attività imprenditoriale finora osservata, abbia rappresentato una tendenza costante di tutta la più recente legislazione d'impresa, imponendosi su vari livelli. Dalle disposizioni in materia di sicurezza sui luoghi di lavoro (d.lgs. 81/2008), all'apparato legislativo sulla tutela dei dati personali (d.lgs. 196/2003, prima e Reg. 2016/679/UE, poi) che contempla anche (e proprio) un obbligo di predisporre un documento programmatico sulla sicurezza, fino alle norme concernenti la responsabilità delle persone giuridiche (d.lgs. 231/2001), la procedimentalizzazione dell'organizzazione aziendale ha rappresentato la principale tecnica impiegata dal Legislatore nel perseguimento degli obiettivi stabiliti dall'ordinamento)²³⁰.

In tale ottica si viene allora a determinare un forte parallelismo tra il contenuto dell'art. 2381 c.c. e le previsioni del d.lgs. 231/2001. Tale provvedimento interviene in merito alla questione dell'imputabilità penale in capo a soggetti diversi dalle persone fisiche, prevedendo la configurabilità di un *tertium genus* di responsabilità a carico di persone giuridiche, società ed associazioni anche prive di personalità giuridica, per gli illeciti amministrativi dipendenti da reati posti in essere, nel loro interesse, dai vertici (o dalle strutture da essi dipendenti). Tale disciplina stabilisce però la possibilità per l'ente di andare esente da qualsiasi forma di responsabilità amministrativa scaturente da fattispecie penalmente rilevanti, qualora si dimostri che l'organo dirigente aveva approntato ed attuato prima della commissione del fatto “*modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire reati della specie di quelli verificatisi*”²³¹.

Pur non sussistendo piena corrispondenza a livello di contenuti tra “assetti adeguati” e “modelli idonei”, evidenti risultano le profonde affinità che, in punto di dinamiche operative, legano le due fattispecie: come i primi tendono a garantire un'efficace gestione ed un corretto svolgimento delle operazioni sociali

²³⁰ In tal senso, M. IRRERA, *L'obbligo di corretta amministrazione*, cit., 559.

²³¹ I. KUTUFA', *Adeguatezza degli assetti*, cit., 719.

attraverso una proceduralizzazione dell'attività volta a garantirne la regolarità e ad individuare ed arginare i principali rischi aziendali, così i secondi mirano a prevenire la commissione di reati mediante l'adozione di specifici protocolli volti a programmare la formazione ed attuazione delle decisioni, indicando gli obblighi informativi nei confronti degli organi di vigilanza e le modalità di gestione delle risorse finanziarie idonee ad impedire la realizzazione di illeciti, predisponendo infine un sistema disciplinare in grado di sanzionare il mancato rispetto degli accorgimenti individuati nel modello. Ambedue si traducono dunque nella predisposizione di strutture interne che, funzionali alla costruzione di un sistema efficiente e coordinato, siano in grado di sottrarre la realtà produttiva alla verifica di fattispecie patologiche, da un lato economiche, attraverso la cura dell'efficienza della *governance* interna e il tempestivo rilevamento delle difficoltà, dall'altro giuridiche, tramite la prevenzione dei reati²³².

Nonostante tali profonde similitudini, tuttavia gli "assetti adeguati" di cui al Codice Civile e i "modelli idonei" prescritti dal Decreto 231 si differenziano in relazione tanto alla natura, quanto alla configurazione: mentre infatti nella normativa codicistica la cura e la valutazione dell'adeguatezza degli assetti societari sono fatte oggetto di specifici obblighi (resi anzi autonomi), aprendosi, pertanto, in caso di loro violazione, l'applicazione dell'art. 2392 c.c.; l'adozione ed attuazione dei "modelli idonei", viceversa, non si configura come un *dovere*, bensì come un *onere*²³³ posto a carico degli amministratori i quali attraverso l'assolvimento di esso potranno accedere ad un'esimente a favore della società altrimenti esposta a responsabilità amministrativa, al verificarsi di fattispecie di reato nella propria gestione. Perciò mentre nella prima ipotesi, l'efficienza degli assetti assume la posizione di una variabile indipendente dagli esiti della gestione²³⁴, al punto che l'imprenditore non può in alcun modo sottrarsi alla loro elaborazione, neanche qualora, surrogandoli con la professionalità e l'autonomia dei dipendenti o con un penetrante controllo diretto del vertice sull'attività, riuscisse a dimostrare che, in questa forma, sarebbe possibile gestire la società in modo altrettanto corretto ed efficiente²³⁵; nel secondo caso, invece, il procedimento logico appare del tutto rovesciato. La mancata predisposizione di modelli idonei non potrà essere lamentata né fatta valere fintantoché non si sia prodotto un reato. In questo caso perciò non

²³² M. C. M. MOZZARELLI *Appunti in tema di rischio organizzativo*, cit., 732.

²³³ In tal senso si porrebbero le tesi finora prevalenti v. in merito I. KUTUFA', *Adeguatezza degli assetti*, cit., 720; ma non mancano, in dottrina, ricostruzioni di segno opposto: N. ABRIANI, *Il modello di prevenzione dei reati di cui al D.Lgs. n. 231 del 2001: dall'onere all'obbligo?*, in *Rivista della Guardia di finanza*, n. 3, 2019, 659

²³⁴ Rispetto ad essa il Legislatore ha infatti avocato a sé il giudizio in merito all'opportunità di dotare la società di assetti adeguati e avendola ritenuta l'unica via possibile per il conseguimento di risultati soddisfacenti, l'obbligo di cura e predisposizione risulta "fine a sé stesso", svincolato da altri elementi.

²³⁵ L'assenza di adeguatezza rimarrebbe comunque motivo di censura: in questo caso la conseguenza di tale violazione non potrà essere rappresentata dalla responsabilità degli amministratori (inammissibile in assenza di danno) bensì nella loro revoca per giusta causa. Si v. in proposito M. C. M. MOZZARELLI *Appunti in tema di rischio organizzativo*, cit., 740.

sarà il mancato adempimento ad essere sanzionato, ma sarà l'adempimento a garantire un effetto positivo per la società: in altre parole l'impresa collettiva che risulti priva di modelli gestori anti-reato non riceverà alcuna sanzione ma rimarrà esposta al rischio di incorrere in responsabilità per l'eventuale commissione di condotte penalmente rilevanti ad opera dei propri dipendenti, potendo viceversa, attenendosi alla prescrizione di legge, conseguire il godimento di una causa di esclusione della responsabilità. Infine, diversa è la connotazione dell'elemento alla base dei due sistemi: rischio "giuridico", in un caso, e "organizzativo-economico", nell'altro. Mentre infatti l'eventualità che una condotta imputabile all'ente societario integri una violazione di legge può e deve essere radicalmente esclusa prescrivendosi, nella prospettiva adottata dal Legislatore, il totale azzeramento di essa, attraverso la sua prevenzione; l'esposizione ad un certo grado di rischio di carattere organizzativo ed economico costituisce, invece, un profilo intrinseco alla stessa conduzione dell'attività d'impresa, e, in quanto tale, non può essere eliminato ma solamente minimizzato nella propria incidenza (attraverso una stretta sui meccanismi operativi interni ed una pronta percezione di profili di crisi). Distinto inoltre è l'articolarsi delle conseguenze correlate al materializzarsi di tali due forme di rischio: da un lato, il compimento della condotta di reato potrebbe di per sé recare addirittura vantaggio alla società che diverrà però destinataria di una sanzione amministrativa (pagando per il mancato ottemperamento alle prescrizioni anti-reato ad opera dei propri amministratori); dall'altro, invece, l'inefficienza gestoria e il soccombere alla crisi, a seguito dell'intempestiva rilevazione della stessa, andranno a determinare i propri effetti negativi direttamente sulla società²³⁶. In ambedue i regimi la società subisce comunque il danno, riflesso o diretto, dell'omessa attività preventiva dell'organo gestorio. La disciplina disposta dal d.lgs. 231 costituisce, pertanto, un importante riferimento nel delineare i profili di responsabilità connessi all'attività organizzativa degli amministratori²³⁷, con particolare riguardo alle modalità con cui, accertata la

²³⁶ Peraltro, come osservato da M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori*, cit., 8-11, ad ambedue le fattispecie si ascriveranno, in ultima analisi, delle ricadute negative in punto di perdita di valore della partecipazione azionaria e in punto di salvaguardia dell'integrità del patrimonio sociale dal pericolo di decurtazione conseguente all'irrogazione di sanzioni o all'affermazione di pretese risarcitorie.

²³⁷ In essa si configura, di fatto, una sorta di "colpa organizzativa" gravante sulla società per non essersi preventivamente dotata di accorgimenti antireato" (così I. KUTUFA', *Adeguatezza degli assetti*, cit., 721 ss.). L'onere probatorio viene tuttavia ad essere modulato diversamente a seconda della posizione ricoperta dall'autore del reato. Mentre nel caso di un soggetto sottoposto all'altrui direzione sarà sufficiente la semplice prova dell'adozione del modello organizzativo, in ipotesi di coinvolgimento di un soggetto in posizione apicale occorrerà dimostrare che il reo ha agito per eludere fraudolentemente gli accorgimenti adottati. Lo status apicale del reo rende perciò insufficiente la dimostrazione dell'idoneità in astratto del modello, richiedendosi, affinché questo possa essere ritenuto efficiente nonostante l'effettiva commissione del reato, che il comportamento fraudolento diretto ad aggirare gli assetti non fosse prevedibile impiegando la diligenza necessaria in base allo specifico rischio-reato da prevenire. Al fine di evitare che una prognosi postuma, induca a gravare l'ente di una responsabilità oggettiva (in considerazione del fatto che il verificarsi della condotta di reato

sussistenza di un danno conseguente all'assenza (o carenza) di soluzioni organizzative adeguate, si possa giungere a configurare una responsabilità in capo agli amministratori; ma anche in riferimento agli effetti ascrivibili ad un adempimento degli obblighi segnato comunque dal verificarsi di eventi pregiudizievoli per la società.

L'obbligo di cura dei propri assetti interni si risolve, per l'ente, in una procedimentalizzazione della propria attività perseguita attraverso l'adozione di una serie di accorgimenti funzionali al presidio e al rispetto dei principi di corretta amministrazione. Dato il puntuale riferimento ad essi effettuato all'interno dell'attuale regime normativo si deve allora negare la possibilità, precedentemente riconosciuta, di qualificare la predisposizione degli assetti quale scelta di merito imprenditoriale, invocando così nella verifica della loro adeguatezza l'applicazione della *business judgement rule* e circoscrivendo il controllo giudiziale alla soglia della non palese irragionevolezza. Avendo il Legislatore avvocato a sé il giudizio in merito all'opportunità della loro costruzione e ai caratteri che da essi devono essere assunti²³⁸, inevitabile appare il configurarsi di specifici profili di responsabilità degli amministratori (nonché, quando presente, dell'organo di vigilanza, chiamato ad un ruolo attivo di supervisione) relativamente ad essi. Il vaglio giudiziale investe perciò tanto la sussistenza degli assetti quanto il grado di sufficienza di essi rispetto alla natura e alle dimensioni dell'attività nonché ai canoni di corretta e diligente amministrazione.

Sul punto si possono infatti distinguere diverse fattispecie: da quelle segnate dall'assoluta noncuranza, da parte degli amministratori, per i profili organizzativi, a quelle caratterizzate dalla mancata predisposizione di assetti ulteriori rispetto alle minime prescrizioni di legge²³⁹, in virtù dell'erronea considerazione della sufficienza di esse, o ancora dall'elaborazione di soluzioni organizzative apposite rivelatesi però, alla prova dei fatti, parimenti inadeguate. Pur dandosi vita, nei primi due casi, a delle fattispecie analoghe (segnate dalla mancata predisposizione degli assetti) distinto è il loro inquadramento in termini giuridici. Mentre nel primo caso palese risulta la violazione degli obblighi in questione, avendo gli amministratori abdicato totalmente alle funzioni organizzative loro attribuite, non prendendo in alcun modo in considerazione l'esercizio di esse; diversa è l'ipotesi in cui la loro condotta non dia luogo ad una diretta infrazione della norma, ma assuma i più controversi contorni dell'errore (valutativo) di gestione. In tal caso la mancata predisposizione degli assetti (frutto di una deliberazione scientemente

dimostra *ex post* che il modello era evidentemente inefficiente) è necessario valutare l'effettiva prevedibilità *ex ante* della fallacia del modello stesso.

²³⁸ Questi, al contempo, non si è però spinto fino l'individuazione aprioristica dell'esatta misura di adempimento dell'obbligo che, attraverso la clausola "aperta" dell'adeguatezza dovrà essere variamente modulata caso per caso.

²³⁹ Legate alle sporadiche disposizioni da essa formulate in materia di flussi informativi interorganici ed endoconsiliari.

assunta dagli amministratori) non configura automaticamente o necessariamente il mancato rispetto dell'obbligo, dovendosi verificare nello specifico la congruità di detta scelta rispetto alla fattispecie aziendale di riferimento, la quale, in virtù delle elementari condizioni di svolgimento dell'attività, potrebbe non richiedere nessun elemento ulteriore rispetto ai minimi flussi informativi approntati per legge²⁴⁰.

In caso di erronea valutazione dell'adeguatezza occorrerà verificare il rispetto dello *standard* di diligenza prescritto dal Legislatore nell'esaminare la questione organizzativa. Si può così giungere ad affermare la responsabilità solo nell'ipotesi in cui la scelta di ritenere inessenziali assetti dovuti dipenda da un difetto di diligenza. Nello svolgere un giudizio di questo tipo occorre però pur sempre porsi in una prospettiva *ex ante* legata alle circostanze sussistenti e ai dati conoscibili al momento di adozione o mancata predisposizione di un determinato assetto (evitando così il configurarsi di forme di responsabilità oggettiva). Attraverso tale peculiare modalità di configurazione della responsabilità e dei suoi rapporti con la *business judgement rule*²⁴¹, si conferirebbe al vaglio giudiziale un grado di flessibilità tale da consentirgli di soddisfare due distinte esigenze: sottrarre alla assoluta insindacabilità le tecniche organizzative dell'attività da parte dell'imprenditore ed arginare, al contempo i rischi di un'eccessiva *overdeterrence* nella predisposizione degli assetti organizzativi interni dell'impresa²⁴².

Occorre infine osservare come, pur risultando l'assenza di assetti adeguati sanzionabile già di per sé, non ogni pregiudizio subito dalla società comporterà la responsabilità degli amministratori: anche in tal caso è infatti necessario accertare la sussistenza di un nesso causale tra la violazione delle regole in materia

²⁴⁰ La contestazione dal punto di vista giuridico, non viene mossa sotto il profilo dell'*an* (lamentando la totale omissione di un dovere cui si doveva invece assolvere) bensì del *quantum* (obiettando sull' "adeguatezza" della scelta omissiva compiuta): si eccepisce pertanto non l'assenza degli assetti in sé ma il processo logico che, in forza delle particolari caratteristiche operative dell'impresa, ha indotto gli amministratori a ritenere non necessario approntare alcun accorgimento organizzativo specifico.

²⁴¹ A ben vedere, la valorizzazione dei profili organizzativi e la conseguente possibilità di valutare gli assetti (e pertanto i procedimenti informativi, deliberativi etc. sulla base dei quali gli amministratori devono portare avanti l'attività d'impresa) sono un formidabile elemento, assieme alla previsione dell'obbligo di diligenza e di agire informati, di consolidamento del regime fondato sulla *business judgement rule*, il quale si caratterizza per escludere radicalmente la censura sul merito o sul contenuto dei singoli atti gestori e per focalizzare l'attenzione del giudice proprio sulla correttezza dei passaggi preliminari e delle fasi procedurali che hanno condotto alla formulazione di una determinata scelta, sanzionando gli amministratori nel momento in cui si rilevano carenze nel processo istruttorio-deliberativo da essi seguito. Il rapporto complessivo tra dovere di cura degli assetti e *business judgement rule* si costruisce allora, in termini non tanto dialettici quanto complementari e di convergenza, almeno nelle loro logiche di fondo, risultando ambedue diretti ad affermare la necessità di dare vita ad una corretta impostazione dell'attività aziendale e ad un sindacato giudiziale centrato sui processi imprenditoriali invece che sulle scelte finali da essi scaturenti. In tal senso, M. IRRERA, *L'obbligo di corretta amministrazione*, cit., 556; M. IRRERA, *Gli obblighi degli amministratori di società per azioni tra vecchie e nuove clausole generali*, in *RDS*, 2011, 358; F. NIEDDU ARRICA, *I principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale nella prospettiva della tutela dei creditori*, Torino, 2017; R. FORMISANI, *Business judgement rule e assetti organizzativi: incontri (e scontri) in una terra di confine*, in *RDS*, 2018, n. 2, 455.

²⁴² I. KUTUFA', *Adeguatezza degli assetti*, cit., 724 ss.

organizzativa e il fatto pregiudizievole addebitato agli amministratori. Non ogni inadempimento a livello di assetti si tradurrà necessariamente in un danno per la società, ben potendo esso risultare privo di conseguenze patrimoniali e pertanto non generare un obbligo risarcitorio a carico dei gestori; fatta salva, in ogni caso, la sanzione della revoca, giustificata dall'essere venuti meno ad un obbligo sancito in forma autonoma²⁴³.

Ma se il mancato adempimento ad essi conduce indubitabilmente ad una censurabilità della condotta, occorre al contempo riflettere sul valore che l'aver predisposto assetti adeguati può assumere rispetto ai profili di responsabilità amministrativa nella gestione della società. A questo proposito risultano di nuovo profonde le affinità tra il principio di adeguatezza e il regime di esenzione da responsabilità penale configurato dal d.lgs. 231/2001. In parallelo a quest'ultimo, data la funzione, assunta dagli assetti interni, di contrasto al prodursi di disfunzioni ed errori nell'operatività o di una mancata percezione delle fattispecie di crisi, occorre stabilire se la loro sussistenza possa assumere valore analogo a quello riconosciuto ai "modelli idonei" e tenere esente l'organo amministrativo da responsabilità legate al determinarsi di pregiudizi per la società durante la gestione operativa o in punto di rilevazione della crisi. In proposito, allo stato attuale, appare però alquanto dubbio che la cura degli assetti interni possa spezzare il nesso esistente tra violazione di obblighi nella condotta dei dipendenti e la responsabilità derivante dalla posizione di vertice e di guida ricoperta dagli organi direttivi della s.p.a. L'esistenza di un'organizzazione interna adeguata non è però del tutto influente, specialmente in punto di valutazione della condotta effettivamente ascrivibile agli amministratori: questi ultimi potrebbero difatti invocare la natura adeguata degli assetti quale indice della propria "immunità da colpa"²⁴⁴. Ad ogni modo il prodursi di tale evento lesivo metterà in dubbio, per il futuro, l'adeguatezza degli assetti presenti imponendo una loro correzione al fine di evitare il ripetersi di simili atti pregiudizievoli per la società.

²⁴³ M. DE MARI, *Adeguatezza degli assetti societari e profili di responsabilità degli organi sociali*, in *Nuovo dir. soc.*, 2009, I, 80.

²⁴⁴ Facendo così valere questo elemento sotto il profilo soggettivo legato al giudizio sulla responsabilità e soddisfacendo l'onere probatorio posto a loro carico dall'art. 2392 c.c. Con ogni probabilità, in questo caso, non risulterà sufficiente una generica prova di adeguatezza, occorrendo la dimostrazione della strutturazione interna dell'impresa nel segno della diligente gestione e dell'orientamento alla segnalazione del verificarsi di quel determinato evento lesivo. M. C. MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo*, cit., 742.

1.3 La riduzione del capitale per perdite: tra allerta e garanzia per i creditori.

Gli stretti legami e le profonde implicazioni che, per effetto della loro natura intrinsecamente strumentale rispetto al canone della corretta amministrazione, i doveri organizzativi manifestano nei confronti delle principali componenti dell'azione amministrativa fanno sì che connaturati alla predisposizione e cura degli assetti interni si trovino altri fondamentali adempimenti gravanti sui gestori; e che, rispetto ad essi, gli obblighi organizzativi finiscano per giocare un ruolo decisivo, incidendo così sulla valutazione della posizione ricoperta dagli amministratori in alcune delle fattispecie più rilevanti e delicate di esercizio della propria attività, nonché in relazione ai profili di responsabilità ad esse collegati. Imprescindibile, in merito, appare il riferimento a due specifici doveri degli amministratori che più di tutti hanno costituito terreno fertile per l'emersione di forme di responsabilità a carico degli stessi, risultando oggetto delle più frequenti contestazioni nei loro confronti: l'obbligo, in caso di perdite di rilevante entità, di convocare senza indugio l'assemblea, dopo aver provveduto a dare adeguato rilievo ad esse all'interno di un'apposita relazione patrimoniale (*ex artt. 2446 e 2447 c.c.*) e quello di accertare ed iscrivere nel registro delle imprese il verificarsi di una causa di scioglimento (*ex art. 2485 c.c.*)²⁴⁵, con il conseguente dovere di limitare la gestione alla mera conservazione del patrimonio sociale (*art. 2486 c.c. primo comma*)²⁴⁶. Nonostante la presenza di simili disposizioni, in passato la giurisprudenza, soprattutto in riferimento alla prima di esse, aveva però incontrato non poche difficoltà e resistenze all'affermazione di una piena responsabilità degli amministratori sulla base di quell'unico inadempimento costituito dalla mancata convocazione “*senza indugio*” dell'assemblea nei casi di cui agli articoli 2446 e 2447 c.c.²⁴⁷. Entro tale

²⁴⁵ Questa, a sua volta, *ex art. 2484 n. 4*, può essere rappresentata anche dalla riduzione del capitale al di sotto della soglia del minimo legale, proprio in conseguenza delle perdite.

²⁴⁶ Quanto a tali prescrizioni, come efficacemente messo in luce da M. IRRERA, *L'obbligo di corretta amministrazione*, cit., 561, mentre la prima non ha subito mutamenti di rilievo, permanendo pressoché inalterata nel tempo, la seconda è stata modificata in modo rilevante: prima dell'intervento della riforma del diritto societario del 2003 l'obbligo posto a carico degli amministratori (differentemente da quello attuale) consisteva nell'astenersi dall'intraprendere in qualsiasi forma nuove operazioni; divieto che sorgeva automaticamente non appena il capitale sociale si fosse ridotto a causa di perdite al di sotto del minimo legale (*ex art. 2449, primo comma c.c., del testo previgente*).

Conseguentemente, a differenza di quanto avveniva in passato, il verificarsi di una causa di scioglimento non determina un radicale mutamento del regime dei poteri e delle responsabilità degli amministratori. La norma, nella sua veste attuale, infatti, consente (e allo stesso tempo impone) agli amministratori di eseguire tutti gli atti che risultino, in concreto, funzionali alla finalità conservativa del (valore del) patrimonio sociale, ricomprendendovi anche operazioni che costituiscano attuazione fisiologica dell'oggetto sociale, anche ricorrendo, nelle parole di A. NIGRO, *Riduzione*, cit., 9, “*a ciò che l'art. 2487 qualifica come “esercizio provvisorio dell'impresa” (che altro non è che la continuazione della normale gestione dell'impresa) ove giustificato dalla conservazione del valore del complesso aziendale*”.

²⁴⁷ La difesa degli amministratori, in costanza del regime vigente anteriormente alla riforma del 2003, poteva infatti fondarsi sull'inesistenza di un obbligo a loro carico di procedere con cadenza più breve di quella annuale all'accertamento dello stato della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica, tale per cui, come affermato da F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1992, 12, nota 14; “*non si poteva nel corso dell'esercizio pretendere troppo dagli amministratori*”. Per certi versi si riteneva praticamente impossibile, avere

contesto, estremamente rilevante appare il contributo che all'esecuzione di tali prescrizioni, viene offerto dal nuovo ruolo e peso assunto dagli assetti organizzativi: di tutta evidenza è infatti la strettissima correlazione che lega il modello di adeguata operatività interna dell'impresa, per come tratteggiato precedentemente, e la possibilità per gli amministratori di assolvere correttamente agli obblighi gravanti sugli stessi relativamente ai profili contabili e patrimoniali. Soltanto un'azione amministrativa che risulti sorretta da un'organizzazione imprenditoriale adeguata in grado di fungere da presidio al corretto ed efficace esercizio dell'attività d'impresa, infatti, mette gli amministratori in condizione di avvedersi del ricorrere di talune circostanze, condizionanti la vita e le capacità operative della società, e di procedere alla tempestiva esecuzione delle prescrizioni da esse scaturenti²⁴⁸.

Il rapporto di stretta interdipendenza che queste ultime paiono instaurare con i doveri organizzativi gravanti sugli amministratori, viene però in luce in una ancor più specifica prospettiva, in relazione alla capacità dell'impresa di avvedersi tempestivamente del prodursi di fattispecie di crisi, funzione alla quale, come visto, rispondono gli stessi assetti organizzativi interni. Il rilevamento immediato di perdite di ingente entità unito alla comunicazione di esse ai soci e, nel momento in cui queste intacchino anche il minimo legale, alla contrazione dei poteri gestori si pongono, infatti, non solo quali disposizioni il cui adempimento risulta inquadrabile all'interno del paradigma di corretta e diligente amministrazione societaria garantita dall'apparato organizzativo aziendale; ma che, in relazione all'orientamento alla crisi dei meccanismi operativi e di *governance* interna, costituiscono a loro volta un formidabile strumento di "allerta"²⁴⁹. Nella misura in cui questi risultino idonei a conferire adeguato risalto all'approssimarsi di

quotidianamente un quadro completo ed esaustivo delle condizioni economiche della società, rilevandosi in aggiunta come: "non di rado ci siano perdite difficili da individuare perché dipendono da dispersioni che non emergono facilmente, da inefficienze dell'organizzazione, da disavventure di varia natura di cui sia possibile apprezzare la portata soltanto quando se ne sommino le conseguenze" (G. FRE', *Società per azioni*, in *Comm. c.c. Scialoja-Branca* sub art.2325-2461, Bologna-Roma, 1982, 828; ma sul punto v. anche, Trib. Milano, 1° Luglio 1976, in *Giur. Comm.*, 1977, II, 880).

A tali inconvenienti si impone oggi, viceversa, agli amministratori di ovviare proprio per mezzo degli adempimenti organizzativi. E' bene tuttavia ricordare come, anche in passato, tali obiezioni alla configurazione della responsabilità a carico dell'organo gestorio venissero talora aggirate attraverso il richiamo all'obbligo di non intraprendere nuove operazioni, il quale veniva così fatto assurgere, nelle parole di F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, cit., 11, a "vero e proprio fulcro dell'intera disciplina posta dalla legge a tutela dell'integrità del patrimonio sociale in caso di perdite".

²⁴⁸ La presenza di solidi assetti organizzativi, comprensivi anche dell'apparato contabile (e di strumenti aziendalistici quali ad es. bilanci mensili di verifica o procedure di segnalazione interna) potrà consentire agli amministratori di pervenire ad un monitoraggio pressoché continuativo della situazione economica, finanziaria e patrimoniale della società, dando loro accesso ad informazioni aggiornate e costanti in merito a tali aspetti, e rendendoli, conseguentemente, in grado di assolvere all'obbligo specifico di convocare l'assemblea senza indugio e di eseguire gli ulteriori adempimenti prescritti in presenza di perdite soprasoglia. M. IRRERA, *L'obbligo di corretta amministrazione*, cit., 561

²⁴⁹ Non a caso nel Documento n. 570 redatto dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili, tra gli elementi cui dare rilievo quali possibili indici di perdita di continuità si fa riferimento al prodursi di "consistenti perdite operative"; sul punto però, come visto, l'ordinamento stesso prevede già, almeno in riferimento alle società di capitali, un meccanismo per così dire "istituzionalizzato" di rilevamento della perdite.

fattispecie di crisi (nella forma dello squilibrio patrimoniale) o all'ingresso dell'impresa in una fase di instabilità e declino operativo, stimolando, al contempo, l'attivazione di una pronta reazione da parte degli amministratori, essi fungono infatti da dispositivi (per così dire "ordinamentali") idonei a segnalare l'emergere di condizioni allarmanti o quantomeno anomale nell'andamento dell'impresa.

Già da tali osservazioni, è allora possibile rilevare come alla componente costituita dal capitale (insieme con i profili contabili, finanziari e patrimoniali interni alla società, associati ad essa), si conferiscano un rilievo ed una consistenza del tutto particolari, assumendo essa una valenza ulteriore rispetto a quella di mera dotazione dei mezzi patrimoniali dell'impresa e rivelandosi, viceversa, idonea ad assolvere ad una pluralità di funzioni²⁵⁰. All'interno dell'impresa societaria²⁵¹, infatti, il capitale non compone semplicemente una somma di valori, quanto piuttosto una somma di valori assoggettati ad una determinata disciplina, ad uno specifico regime, assumendo così i tratti e la connotazione propria di un "concetto normativo"²⁵². Il Legislatore dedica dunque specifica attenzione alla disciplina delle dinamiche patrimoniali connesse alla società e alla sua attività, provvedendo a definire rispetto ad esse una serie di disposizioni che vanno sotto il nome di "regole del capitale" e delle quali le stesse previsioni di cui agli

²⁵⁰ La centralità attribuita alla componente patrimoniale nel quadro dell'organizzazione societaria trova una sua emblematica rappresentazione in quelle formulazioni dirette a definire la società (non solo di capitali) nella sua essenza come null'altro che una forma di organizzazione del finanziamento dell'impresa e della sua attività. Stando a tali ricostruzioni alla base del fenomeno societario (al di là delle varie qualificazioni di esso come impresa collettiva etc.) si porrebbe, in ultima analisi, una particolare forma di raccolta e gestione di risorse patrimoniali; evidentemente cruciale in tale prospettiva è, allora, il ruolo assunto dal capitale e dal regime di regole e di garanzie costruito attorno ad esso. Si v. in proposito, G. FERRI JR, *Struttura finanziaria dell'impresa e funzioni del capitale*, in *Riv. notariato*, 2008, 741 ss., ID., *La struttura finanziaria della società in crisi*, in *Riv. dir. soc.*, 2012, 477 ss.; E. GINEVRA, *Oltre il capitale sociale? Spunti per la ripresa del dibattito sulla riforma della struttura finanziaria delle società di capitali*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Giovanni E. Colombo*, Torino, 2011, 3. Numerosi sono poi gli autori che, analizzando il ruolo organizzativo proprio della componente patrimoniale, osservano come una corretta organizzazione dei valori all'interno dell'impresa societaria costituisca un presupposto fondamentale per il corretto finanziamento della stessa. In tal senso, B. LIBONATI, *Bilancio delle società*, in *Noviss. Dig. it.*, Appendice, I, Torino, 1980, 807 ss.; M. MIOLA, *Capitale sociale e conferimenti nella "nuova" società a responsabilità limitata*, in *Riv. società*, 2004, 657; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale. Diritto delle società*, Torino, 2009, 8 ss. Per non parlare delle implicazioni che, nelle società di capitali esso ha nella determinazione della posizione dei soci e dei profili gestori ed amministrativi.

²⁵¹ Comprensiva anche delle società di persone; laddove, pur dotato di un peso notevolmente inferiore, il capitale si pone comunque come un elemento essenziale ex art. 2303 c.c. Tale disposizione, infatti, da un lato pone la regola che possono distribuirsi utili solo se realmente conseguiti, dall'altro stabilisce il divieto di ripartire utili fintantoché non si sia provveduto a reintegrare il valore del capitale; fugando ogni dubbio circa la necessità, nelle società di persone che svolgono attività commerciale, dell'impiego del capitale quale elemento di misurazione della ricchezza prodotta e della possibilità di disporne. La regola non è riprodotta per la società semplice ma essa si può implicitamente ricavare dall'art. 2447 c.c., che individua la causa del contratto di società nello scopo di dividere gli utili, il che presuppone l'individuazione preventiva dei beni e valori conferiti in capitale, così da individuare l'utile distribuibile; nonché dell'art. 2253 c.c., secondo cui, in assenza di altre previsioni, i soci sono tenuti a conferire in parti uguali quanto necessario per il conseguimento dell'oggetto sociale. Sul punto v. A. PACIELLO, *La funzione normativa del capitale nominale*, in *Riv. dir. soc.*, 2010, 2 ss.

²⁵² Nell'accezione da esso assunta all'interno della riflessione svolta da T. ASCARELLI, *Personalità giuridica e problemi delle società*, in *Problemi giuridici*, I, Milano, 1959, 233 ss.

articoli 2446, 2447 e 2485, 2486 costituiscono parte integrante. Le norme che compongono le cosiddette “regole del capitale”, al di là del loro numero e della loro natura²⁵³, risultano dirette a far sì che la società disponga dal momento della sua costituzione e per tutto il corso della propria esistenza di risorse corrispondenti ad un ammontare determinato che, reso pubblicamente noto e non inferiore ad un certo minimo, risulti (secondo il c.d. “principio del netto”) aggiuntivo rispetto a quello necessario a garantire la copertura dei debiti.

La disciplina del capitale, allora, si pone innanzitutto quale regola-base del finanziamento societario, andando a predeterminare l’investimento complessivo programmato dai soci²⁵⁴. Posto infatti che, come avviene nelle società di capitali, delle obbligazioni sociali non sono tenuti a rispondere i soci bensì esclusivamente la società con l’insieme dei conferimenti facenti capo ad essa, occorre provvedere affinché la garanzia costituita da tale patrimonio sia effettiva e non irrisoria. In tale contesto il capitale viene pertanto in rilievo in una duplice prospettiva: da un lato quale criterio di quantificazione del riparto del rischio di impresa tra soci e finanziatori, nel senso che i soci non possono, nelle società di capitali, essere assoggettati ad alcun rischio ulteriore rispetto alla perdita del valore del proprio conferimento; dall’altro, contestualmente, quale divieto di esercitare l’attività imprenditoriale utilizzando esclusivamente capitale di credito, richiedendosi invece ai fini del corretto svolgimento di essa la

²⁵³ Esse, come osservato da F. D’ALESSANDRO, “L’inutil precauzione?” (ovvero: dell’insolvenza come esternalità e della funzione profilattica del capitale, *Impresa e mercato, studi dedicati a Mario Libertini*, V. CATALDO, V. MELI, R. PENNISI, M. LIBERTINI (a cura di), III, Milano, 2015, 1332, spaziano dalla definizione della natura dei conferimenti e del procedimento di valutazione di essi, all’individuazione dei criteri di formazione dei bilanci periodici, della distribuzione degli utili di esercizio, fino ad arrivare, per l’appunto, agli obblighi di riduzione del capitale statutario nel caso in cui le perdite abbiano eroso il patrimonio netto oltre un certo ammontare. Coronamento di tale insieme di disposizioni e del sistema che su di esse appare edificato è poi rappresentato dal principio “ricapitalizza o liquida”: qualora le perdite finiscano per intaccare anche il capitale minimo di cui la società deve essere dotata per legge l’attività imprenditoriale deve cessare a meno che i soci non apportino nuovi conferimenti in misura sufficiente a coprire almeno tale soglia minima.

²⁵⁴ In forma tale per cui il rapporto di esso con i conferimenti si presenta rovesciato rispetto ai termini nei quali viene solitamente proposto (di fatto sono i conferimenti a dipendere dal capitale e non viceversa: è, infatti, la determinazione dell’importo del capitale a precedere la quantità dei conferimenti necessari). In merito a tali ricostruzioni, V. BUONOCORE, *La società a responsabilità limitata*, in *La riforma del diritto societario*, Torino, 2003, 152; M. STELLA RICHTER JR., *La società a responsabilità limitata, Disposizioni generali. Conferimenti. Quote.*, in *Diritto delle società. Manuale breve.*, Milano, 2012, 287 ss. Una conferma in tal senso, come rilevato da G. GIANNELLI, *Disciplina del capitale, organizzazione del patrimonio, “corretto” finanziamento della società a tutela dei creditori*, in *Società, banche e crisi d’impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, I, Torino, 2014, 483, viene anche dalle società di persone, dove i soci sono tenuti a conferire quanto necessario ai fini del raggiungimento dell’oggetto sociale, lasciandoli tenore dell’art. 2253 c.c. intendere che proprio questo debba essere il criterio fondamentale nell’esecuzione dei conferimenti. Al contempo, tali ricostruzioni devono però essere intese in senso soltanto tendenziale visto come talora la corrispondenza tra la somma del valore dei conferimenti e il capitale possa risultare non perfettamente coincidente, (come ad es. nel caso di conferimenti in natura il cui valore sia calcolato in revisione della stima, in misura inferiore di meno di un quinto rispetto a quello dichiarato). Sul punto si v. G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato Colombo-Portale*, I, Torino, 2004, 6 ss.

presenza di una componente, almeno pari al minimo di legge, di capitale di rischio, ossia di mezzi propri forniti dai soci. Il capitale costituisce allora al tempo stesso un limite oltre il quale i soci non possono essere chiamati a dotare la società di nuovi mezzi patrimoniali ed un vincolo, posto a garanzia dei creditori, di intangibilità dei valori che di esso fanno parte rispetto a pretese dispositive dei soci. Questi ultimi, impegnandosi, all'atto costitutivo, a conferire e, nel corso dell'esercizio dell'attività, a garantire alla società una certa dotazione patrimoniale, accedono, solamente una volta soddisfatti i creditori sociali, alla possibilità di pretendere la remunerazione del proprio investimento vantando, secondo la regola del risultato economico conseguito, una pretesa sull'intero valore realizzato al netto del capitale. La fondamentale polarità che, rispetto alla regolamentazione della componente patrimoniale e finanziaria, si viene ad instaurare tra soci e creditori trova quindi il proprio fondamento nell'assoggettamento volontario dei primi, attraverso il conferimento di beni in capitale sociale, ad un regime di postergazione, implicante la subordinazione della distribuzione di tali valori e della loro eventuale remunerazione, al soddisfacimento di tutti i creditori sociali e cioè all'emersione di un residuo o saldo attivo quale differenza tra i valori delle componenti attive presenti nel patrimonio della società e le passività esistenti²⁵⁵.

La dotazione patrimoniale della società assume, allora, un peso fondamentale anche ai fini dell'individuazione e della misurazione dell'utile prodotto dall'impresa (e dunque della capacità di essa di esercitare l'attività generando profitto), costituendo un elemento essenziale ai fini del computo e della ripartizione periodica dell'eventuale plusvalore dell'attivo²⁵⁶. In tale prospettiva, la disciplina del capitale non può allora andare disgiunta dalle regole dettate in materia di bilancio. Complementari appaiono infatti le finalità attribuite a ciascuno di questi due regimi: il primo dei quali risulta diretto ad esprimere un vincolo rispetto a taluni valori, il secondo a far emergere, nella stima dell'attività, il valore effettivamente distribuibile tra i soci²⁵⁷. Da tale punto di vista il capitale, pur rappresentando una

²⁵⁵ G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società*, cit., 3 ss.

²⁵⁶ Con la conseguenza che le operazioni di aumento e di riduzione del capitale, operando una modifica delle aliquote di patrimonio netto assoggettate a vincolo di indisponibilità finiscono per incidere sullo stesso processo di accertamento e distribuzione degli utili: tipico caso in tal senso è costituito dalla società nella quale, a seguito di una perdita operativa, la compagine sociale, al fine di consentire la distribuzione dei ricavi nel successivo esercizio, opta per la riduzione del capitale così da consentire l'emersione di utili, evitando che questi debbano essere imputati a capitale. Sul punto si v. G. FERRI JR, *Il sistema e le regole del patrimonio netto*, in *Riv. dir. soc.*, 2010, 26 ss., A. PACIELLO, *La funzione normativa*, cit., 9, G. B. PORTALE, *Capitale sociale e società*, cit., 195 ss.

²⁵⁷ In tale prospettiva, principi e regole contabili più permissivi nella valutazione dell'attivo consentirebbero la distribuzione di maggiori aliquote di netto, le quali a fronte di regole più rigide, ricadrebbero sotto la disciplina vincolistica del capitale. Emergono così, anche rispetto alla disciplina del bilancio, implicazioni analoghe a quelle relative alle operazioni di riduzione del capitale in conseguenza di una perdita diretta a garantire l'emersione di utili nell'esercizio successivo. F. D'ALESSANDRO, *"L'inutile precauzione?"*, cit., 1331.

grandezza giuridica, consistente nel suo comporre una quota di patrimonio in via di principio non distribuibile tra i soci, costituisce, al contempo anche un valore contabile, avente un peso fondamentale nel computo delle attività e passività. Occorre allora rilevare come anche la disciplina del bilancio, al pari di quella del capitale, contribuisca alla definizione di regole “di conflitto” tra soci e creditori: tra la competenza dei primi a disporre del plusvalore, rappresentato proprio dall’eccedenza del capitale, e l’interesse dei secondi ad escludere la fuoriuscita dal patrimonio dell’impresa societaria di valori destinati al loro soddisfacimento evitando così il trasferimento su di sé del rischio di insolvenza²⁵⁸.

E se è possibile leggere l’insieme delle regole relative ai profili patrimoniali e contabili della società essenzialmente come una “disciplina di conflitto” incentrata sulla duplicità degli interessi sociali e creditori, è allora facile comprendere, come talune delle diverse operazioni che possono interessare il capitale²⁵⁹ siano circondate, ad opera del Legislatore, da specifici limiti e cautele. La questione della titolarità della competenza a disporre dei valori attivi esistenti all’interno della società viene tendenzialmente risolta, sulla base di un principio di autonomia organizzativa dell’assemblea, attraverso l’attribuzione di essa ai soci, la quale comporta però l’assegnazione di un potere non del tutto discrezionale, data la contestuale presenza delle posizioni creditorie da soddisfare. Nel caso delle operazioni di riduzione effettiva del capitale, in particolare, l’esecuzione della delibera è infatti subordinata alla mancata opposizione ad essa da parte di uno o più creditori nei novanta giorni successivi alla sua iscrizione sul registro delle imprese. L’intervenuta opposizione rende necessario l’intervento del tribunale il quale potrà ammettere la riduzione del capitale soltanto nel caso in cui la società abbia prestato idonee garanzie all’adempimento dell’obbligazione ovvero risulti infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori (artt. 2445, 2482 c.c.).

All’esito di tali considerazioni, si può allora rilevare come al sistema di regole fondate sul capitale risultino a ben vedere ascrivibili una molteplicità di funzioni. Queste appaiono riconducibili, nelle loro direttrici fondamentali: alla predisposizione di una garanzia per i creditori, in forma tale per cui la società, per operare, deve disporre di un attivo capace di coprire tutte le passività nonché, in aggiunta ad esso, di

²⁵⁸ Sulla scorta di tali considerazioni è allora possibile riconfigurare la distinzione tra i due regimi in forma tale per cui i soci risultino destinatari della disciplina del capitale, in quanto titolari del diritto alla distribuzione dell’utile (per il cui accertamento il capitale costituisce una componente indispensabile); laddove invece la disciplina del patrimonio effettivo, la quale limita la distribuibilità degli utili soltanto a quelli effettivamente conseguiti al netto del capitale, pare più marcatamente indirizzata alla salvaguardia dei creditori. In tal senso, G. FERRI JR, *Il sistema e le regole del patrimonio netto*, cit., 26 ss.; E. GINEVRA, *Oltre il capitale sociale*, cit., 7 ss.

²⁵⁹ I soci possono decidere di incrementare, estendendo così il vincolo patrimoniale precedentemente costituito anche su altri valori, o, viceversa di ridurre il capitale, come nel caso della riduzione effettiva liberando dal vincolo di indisponibilità risorse ulteriori rispetto al capitale (riserve), o nel caso della riduzione per perdite, deliberazione funzionale all’assorbimento di esse per mezzo del capitale, diretta a rendere possibile la distribuzione di utili nei successivi esercizi.

un cuscinetto di sicurezza pari quantomeno al capitale statutario (a sua volta non inferiore a quello minimo stabilito dalla legge); all'operatività di esso quale parametro indicativo dell'andamento dell'attività, funzionale alla valutazione di essa attraverso l'evidenziazione della presenza di utili e della capacità dell'impresa di operare in attivo o in perdita; nonché, in ultimo, alla profilassi del dissesto, dato che il congegno del netto, imponendo l'arresto dell'attività quando il cuscinetto di sicurezza costituito dal capitale minimo si assottiglia sino a livelli inferiori alla soglia di legge, dovrebbe per definizione far sì che l'attività in perdita cessi prima di esaurire per intero la copertura da esso offerta dei debiti, impedendo così la prosecuzione dell'attività con il ricorso esclusivo a mezzi di terzi e il trasferimento del rischio d'impresa per intero in capo ai creditori²⁶⁰.

Da diversi anni però la rilevanza attribuita al capitale nella prospettiva di tutela dei creditori ed il rigore tradizionalmente assegnato alle regole che circondano la sua disciplina hanno subito una consistente erosione sotto diversi profili²⁶¹. Queste, infatti, sono state ritenute, per un verso, eccessivamente onerose, imponendo alla società vincoli e formalità che risulterebbero d'impaccio al pieno esplicarsi della sua libertà di manovra (inconveniente particolarmente evidente in un frangente delicato come quello segnato dal venir meno della continuità); per altro, inadeguate tanto *per eccesso* quanto *per difetto*: *per eccesso* in quanto le limitazioni da esse derivanti possono rivelarsi tutt'altro che necessarie ad assicurare la

²⁶⁰ F. D'ALESSANDRO, "L'inutil precauzione?", cit., 1332.

²⁶¹ Tali fenomeni si collocano all'interno di un processo di più generale marginalizzazione del capitale nell'evoluzione della materia societaria degli ultimi decenni. Significativo in tal senso è innanzitutto lo scardinamento di uno dei capisaldi fondamentali di tale disciplina, rappresentato dall'equazione potere-responsabilità, in base alla quale si tendeva ad interpretare la limitazione del rischio tipica dell'impresa societaria capitalistica. La circoscrizione delle perdite al solo capitale investito, negata all'imprenditore individuale trovava la propria giustificazione nel fatto che ciascun socio vede il proprio controllo sull'impresa compresso dal concorrente potere degli altri soci. Emblematica in tal senso era la previsione di cui all'art. 2362 c.c. il quale nella sua formulazione originaria prevedeva non che la società per azioni si sciogliesse col venir meno della pluralità dei soci, ma che l'unico azionista perdesse il beneficio della responsabilità limitata. Il progressivo superamento di tale impostazione viene realizzato attraverso il riconoscimento (*Caso Raytheon*, Cass, nn. 5143 e 6712 del 1982, dodicesima direttiva di armonizzazione in materia societaria, 89/667 CEE) al socio unico di s.r.l. sopravvenuto, di conservare il beneficio della responsabilità limitata, e l'ammissione che la società possa avere fin dal momento costitutivo natura unipersonale (possibilità estesa dalla riforma del 2003 anche alle società per azioni). A ciò si affianca inoltre l'introduzione della possibilità di costituire patrimoni separati per la gestione di specifiche attività, la quale consente di accedere al beneficio della responsabilità limitata senza dover necessariamente ricorrere alla formula societaria, con un'ulteriore divaricazione tra questi due elementi (senza, peraltro, la contestuale estensione ai patrimoni destinati delle garanzie disposte dalle regole sul capitale). In ultimo occorre poi fare riferimento anche alle disposizioni legislative introduttive di criteri di valutazione alternativi dei beni conferibili in capitale (art. 1, d.lgs. 142/2008) e forme di società a responsabilità limitata semplificate o "giovanili" a capitale ridotto (art. 3, d.l. 1/2012), le quali consentono attualmente l'avvio di un'attività economica disponendo di un capitale di entità corrispondente anche ad un solo euro, la quale ben difficilmente potrà costituire una solida garanzia per creditori e terzi. Per un quadro esaustivo si v. A. PACIELLO, *La funzione normativa*, cit., 2 ss. G. FERRI JR, *Struttura finanziaria*, cit., 26 ss. G. STRAMPELLI, *I regimi alternativi di stima dei conferimenti in natura in società per azioni: appunti*, in *Riv. dir. civ.*, Vol. 57, Fasc. 2, 2011, 211; G. B. PORTALE, *Società a responsabilità limitata "senza capitale sociale" ed imprenditore individuale con "capitale destinato" (Capitale sociale. Quo vadis?)*, in *Riv. società*, 3, 2010, 1237.

stabilità della società sul versante finanziario; *per difetto* in quanto queste stesse limitazioni possono, al contempo, risultare non sufficienti rispetto ad un tale scopo. Da tale punto di vista, il sistema di regole fondato sul capitale, ha effettivamente rivelato nel corso dei decenni numerosi limiti, dimostrandosi eccessivamente elementare e schematico nella sua impostazione ed incapace di assolvere efficacemente alle importanti finalità ad esso attribuite. Limitarsi a stabilire la presenza di un netto, determinato rigidamente attraverso l'indicazione di un valore fisso ed assoluto, nulla dice in merito alla proporzione in base alla quale tale capitale deve porsi rispetto ai debiti, mancando di definire il rapporto tra i mezzi propri e i mezzi di terzi (che costituisce il vero profilo cruciale ai fini della conservazione dell'equilibrio patrimoniale dell'impresa). Un meccanismo di regole fondate sul capitale non è, in particolare, in grado di portare alla luce, evidenziandole adeguatamente, le ben più sofisticate dinamiche connesse alla c.d. leva finanziaria. Esso non pone, in altre parole, un efficace freno alla capacità dell'impresa di indebitarsi o di avvalersi di mezzi altrui, ammettendola quand'anche questa risulti del tutto sproporzionata rispetto al patrimonio e alle risorse detenute dalla società su cui i creditori possono fare affidamento ai fini della sua solvibilità²⁶².

Nell'ambito di tale ridefinizione del ruolo e delle funzioni assunte dal capitale all'interno dell'organizzazione societaria, particolarmente rilevante risulta allora l'impatto che, su tale sistema, ha avuto l'emersione del nascente "diritto societario della crisi"²⁶³. Nel novero degli interventi facenti capo ad esso rientra infatti un insieme di norme che, dirette a garantire massima efficienza alle procedure negoziate di risanamento dell'impresa, mirano ad eseguire una composizione tra la disciplina e le logiche tipiche dell'ambito societario e quelle proprie della crisi d'impresa, inducendo gli organi gestori ad

²⁶² Tanto è vero che laddove, come nel caso dell'attività svolta da banche ed assicurazioni, le esigenze di stabilità sono avvertite con particolare urgenza in quanto entrano in gioco rischi di carattere sistemico o settoriale, la legge tende ad adottare criteri (c.d. *ratios*) caratterizzati da un maggior grado di affidabilità ed attendibilità nella qualificazione dei profili finanziari dell'impresa. Nonostante si auspichi da tempo un impiego generalizzato di tali strumenti, il sistema europeo appare tuttora ancorato (in forza della seconda direttiva) al sistema del capitale. Occorre tuttavia ricordare come questo risulti circoscritto unicamente alle s.p.a. lasciando scoperta l'intera (e assai ampia) area delle s.r.l. dove si è difatti provveduto ad operare un progressivo allentamento dei più stringenti vincoli in punto di capitale. Peso rilevante in tal senso è stato inoltre giocato dall'affermarsi (fin dalle sentenze *Centros* e *Uberseering*) della giurisprudenza della Corte di Giustizia europea diretta a riconoscere, in ossequio al principio della libertà di stabilimento, a tutte le società costituite secondo una delle forme ammesse nel Paese d'origine la possibilità di operare in qualsiasi Stato Membro. Ciò ha aperto alla possibilità per migliaia di *Private Limited Companies* di diritto inglese, costituite e stabilite nel Regno Unito, secondo le assai più permissive (anche in punto di capitale) regole di tale ordinamento, di operare in via principale o esclusiva, all'estero. Ciò ha impresso, nei Paesi continentali, una fondamentale spinta all'adeguamento dei propri ordinamenti così da eguagliare le possibilità offerte dal sistema giuridico britannico, e frenare l'emorragia di investimenti e trasferimenti di imprese oltre Manica. Per un'approfondita analisi di tali dinamiche v. F. D'ALESSANDRO, "*L'inutil precauzione?*", cit., 1335-1336.

²⁶³ In proposito si v. in particolare, U. TOMBARI, *I finanziamenti dei soci ed infragruppo dopo il decreto sviluppo: preveducibilità o postergazione? Prime considerazioni di diritto societario della crisi*, in *ilfallimentarista.it*, 2 ss.

affrontare tempestivamente la crisi, attraverso la rimozione di ogni possibile ostacolo alla loro attivazione. Di vitale importanza in una prospettiva di questo tipo appare, allora, l'esigenza di provvedere alla regolamentazione, ai fini del loro riequilibrio, dei profili attinenti alla situazione finanziaria dell'impresa in contesti di crisi. In merito i principali interventi messi in campo dal Legislatore paiono agire in due diverse direzioni: sul versante del capitale di credito, nel riconoscimento, in aggiunta all'esonero da revocatoria (art. 67, terzo comma lettera e) l. fall.) e all'esenzione dai reati di bancarotta (art. 217-bis l. fall.), del carattere prededucibile della "nuova finanza"(art. 182-*quater* e *quinques*) che in tale fase affluisce all'interno dell'impresa; sull'opposto versante della dotazione del capitale di rischio, nella neutralizzazione, rispetto alla società che si trovi sottoposta ad una procedura di soluzione negoziata della crisi, delle principali regole dettate dall'ordinamento in materia di rilevamento delle perdite e ricostituzione del capitale. In merito, l'art. 182-*sexies* l. fall. affronta, in particolare, il nodo rappresentato dal rapporto tra la disciplina del capitale sociale ed il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione del debito²⁶⁴, disponendo la sospensione, sia pure in forma temporanea e parziale²⁶⁵, dell'applicazione delle regole sul capitale sociale dettate dagli art. 2446 e 2482-*bis* c.c., in merito alla riduzione obbligatoria, e 2447 e 2482-*ter*, relativamente alla riduzione al di sotto del minimo legale (nonché, conseguentemente, della causa di scioglimento della società ad essi collegata, artt. 2484 n. 4 e, per le cooperative, 2545-*duodecies*)²⁶⁶. Pertanto, al ricorrere di talune condizioni, rappresentate dalla

²⁶⁴ Vengono invece lasciati da parte i piani attestati di risanamento di cui all'art. 67, terzo comma, lettera d) l. fall., stante l'assenza di un controllo dell'Autorità giudiziale sulla loro formazione e la pubblicazione soltanto eventuale di essi sul registro delle imprese.

²⁶⁵ L'inoperatività di dette norme si produrrebbe istantaneamente e in forma, per così dire automatica, alla semplice presentazione di una delle domande contemplate dalla legge. Simmetricamente, esse cesserebbero immediatamente al momento dell'omologazione (o meglio del passaggio in giudicato del decreto di omologazione) del concordato o dell'accordo, risultando pertanto funzionali esclusivamente alla definizione della soluzione compositiva della crisi e non anche alla sua attuazione operativa; come efficacemente sottolineato da A. NIGRO, *Riduzione o perdita del capitale di società in crisi*, reperibile all'indirizzo www.ilcaso.it, 2014, 2-3.

Se, tuttavia, è vero che l'obbligo di ricostituire il capitale risulta semplicemente rinviato all'omologazione della proposta, è però altrettanto vero che una volta omologato il concordato (o l'accordo), la ricostituzione potrebbe non risultare più (in tutto o in parte) necessaria. Tipica ipotesi in tal senso è costituita dal caso in cui, per effetto della falcidia concordataria, si sia registrata una diminuzione del passivo determinante per il riequilibrio del patrimonio o, ancora, quella nella quale la proposta stessa prevede il versamento di risorse non imputate a capitale o finanziamento da parte dei soci o di banche. In tal senso, F. LAMANNA, *La legge fallimentare*, cit., 32.

²⁶⁶ In proposito occorre ricordare come già anteriormente non mancassero taluni indirizzi dottrinali i quali sostenevano che l'ammissione al concordato preventivo dovesse ritenersi idonea a determinare la sospensione dell'applicabilità degli art. 2446, 2447, 2448 (quando ancora disciplinava lo scioglimento della società per azioni). In tal senso si erano espressi, tra gli altri: A. MAISANO, *Il concordato preventivo delle società*, Milano, 1980; M. S. SPOLIDORO, *La riduzione di capitale*, in *Trattato delle società per azioni*, G. E. COLOMBO e G.B. PORTALE, Torino 1993, 197; M. NOBILI, *La riduzione del capitale*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, P. ABBADESSA e G.B. PORTALE, Vol. 3, Torino, 2006, 297; F. GUERRERA, *sub art. 152, Il nuovo diritto fallimentare, Commentario diretto da A. JORIO*, Bologna 2007. Pur con una varietà di argomentazioni, tali ricostruzioni facevano leva sull'inesigibilità dei crediti per titolo o causa anteriore alla domanda di ammissione al concordato, la quale se non

presentazione di una domanda per l'ammissione al concordato preventivo ovvero per l'omologazione di un accordo di ristrutturazione del debito o di una proposta "anticipatoria", si assiste ad una temporanea sospensione dell'obbligo, per gli amministratori, di procedere alla riduzione del capitale nominale per perdite superiori ad un terzo nonché, a fronte del più grave caso di perdita anche del capitale minimo, di provvedere all'arresto immediato dell'attività fino a che i soci non abbiano eseguito nuovi conferimenti²⁶⁷.

Tali previsioni operano con l'evidente scopo di agevolare al massimo l'adozione di procedure concorsuali alternative al fallimento, secondando l'esigenza, particolarmente avvertita in un frangente di congiuntura economica già caratterizzato dall'instaurarsi di condizioni di rilevante *stress* per l'impresa, di attenuare la portata degli obblighi di conservazione del capitale sociale normalmente gravanti su di essa²⁶⁸. La valorizzazione delle finalità risanatorie e di salvaguardia della continuità aziendale, unite all'impiego dei nuovi strumenti concorsuali tendenti al conseguimento del riequilibrio finanziario, mal si conciliano, infatti, con i vincoli normativi scaturenti da fattispecie caratterizzate da perdite patrimoniali, nonché con gli obblighi di gestione "*ai soli fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale*" che sorgono in capo agli amministratori al verificarsi della causa di scioglimento per riduzione del capitale al di sotto del minimo legale²⁶⁹. Evidente in tale prospettiva appare la distanza che separa nelle

eliminava le perdite "*ne suspendeva in certo senso gli effetti, in attesa della decurtazione del passivo, che in prospettiva è destinata a modificare sensibilmente la situazione patrimoniale della società*" (così testualmente MAISANO).

²⁶⁷ Sulla struttura finanziaria della società in crisi si v., accanto a G. STRAMPELLI, *Capitale*, cit., 605 ss.; M. MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale: realtà e prospettive*, in *Riv. soc.*, 2012, 238 ss., nonché ID., *Riduzione e perdita del capitale di società in crisi: l'art. 182-sexies l. fall. La sospensione delle regole sulla riduzione del capitale sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 2014, 173.

²⁶⁸ Tale indirizzo normativo, nonostante l'apparentemente irreversibile declino della rilevanza attribuita al capitale all'interno della disciplina societaria e la presenza di talune ricostruzioni già orientate in tal senso (MAISANO, SPOLIDORO, GUERRERA), non ha comunque mancato di destare, in dottrina, critiche anche vivaci v. in proposito C. MONTAGNANI, *Disciplina della riduzione del capitale: impresa o legislatore in crisi?*, in *Giur. comm.*, n. 4, 2013, 745; G. STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., 605 ss.; G. B. PORTALE, *La parabola del capitale sociale nella s.r.l. (dall'«importanza quasi-sacramental» al ruolo di «ferro vecchio»?)*, in *Riv. soc.*, n.5, 2015, 815.

²⁶⁹ Le difficoltà che la rigida applicazione delle normali regole societarie comporterebbe rispetto all'avvio di un tentativo di risanamento da eseguirsi facendo leva sul capitale di credito (e garantendo così per questa via l'afflusso delle risorse necessarie a riequilibrare la situazione finanziaria della società), emergono con particolare evidenza qualora l'impresa, che pur potesse continuare ad operare grazie agli investimenti eseguiti dai terzi, veda nella messa in liquidazione della società un'alternativa obbligata alla mancata effettuazione di nuovi conferimenti.

Paradigmatico in tal senso è il caso in cui i soci attuali (in specie di minoranza) non intendano investire nuove risorse sottoscrivendo un aumento di capitale, pur ricorrendo l'esigenza di evitare l'estinguersi della partecipazione sociale in conseguenza dell'azzeramento del capitale, e la perdita, ad opera dei soci, dei valori ancora esistenti nel patrimonio attivo. Tali istanze avevano indotto già precedentemente a configurare (anche all'infuori di fattispecie di crisi) l'adozione di una procedura di ricapitalizzazione non condizionata dalla preventiva riduzione del capitale, ma eseguita attraverso un aumento diretto di esso in grado di riportare le perdite al di sotto della soglia di riduzione obbligatoria, permettendo così di salvaguardare, pur diluite, le partecipazioni societarie originarie di coloro che non intendono prendere parte all'aumento. Sul punto si v. Massima n. 122 del Consiglio Notariale di Milano; nonché T. ARIANI, *Disciplina della riduzione del capitale per perdite in caso di presentazione della domanda di concordato preventivo*, in *Il fall.*, 2013, 1, 116 ss.,

loro logiche di fondo le due impostazioni normative, per certi versi diametralmente opposte. Mentre infatti, come osservato, la disciplina societaria tende a conferire grande risalto all'elemento del capitale, alle sue variazioni e alla sua conservazione (essenzialmente a tutela dei creditori), il diritto della crisi, al contrario, vede in essi un pericoloso ostacolo ad una corretta ed efficiente gestione delle difficoltà d'impresa²⁷⁰, provvedendo così a disinnescarne le relative regole. Disapplicazione che risulta tanto più significativa e gravida di conseguenze, in quanto interviene in un momento particolarmente delicato di vita della società, nel quale, dato l'approssimarsi del pericolo di insolvenza, particolarmente sentita è l'esigenza di tutela dei creditori e massimamente urgente è (o dovrebbe essere) la garanzia della capienza patrimoniale della società a beneficio di questi. Si impone allora con forza il bisogno di definire in modo certo ed inequivocabile l'ambito di compatibilità tra l'adozione di soluzioni concordate della crisi ed il verificarsi di eventi modificativi del capitale sociale, salvaguardando la possibilità di consentire l'esecuzione del concordato o dell'accordo anche attraverso operazioni non riconducibili alla gestione con finalità conservative prevista dall'art. 2486²⁷¹; nonché di garantire dei percorsi "protetti" ed incentivati in favore degli organi gestori tali da "razionalizzarne" gli interventi facendo sì che le decisioni risanatorie ad essi collegate siano sì svincolate dagli schemi del diritto societario comune, caratterizzandosi per un certo grado di libertà operativa, senza, al contempo, risultare completamente affidate a scelte o valutazioni arbitrarie degli amministratori, essendo queste sindacabili sotto il profilo della verifica della fattibilità e veridicità (art.161 l.fall) oltre che della attuabilità (art 182-bis) richieste relativamente al contenuto degli strumenti concorsuali da essi impiegati²⁷². Il Legislatore mostra così di

²⁷⁰ Si tratta di una percezione largamente diffusa in dottrina, all'interno della quale si è talora parlato oltre che di un ostacolo, di una vera e propria "barriera" (A, JORIO, *La riforma: pregi e carenze delle nuove regole*, in *Il diritto dell'impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali*, a cura di F. BARACHINI, Torino, 2014, 151) o, quantomeno, di un "fattore di estrema rigidità" che rischia di "tradursi in un pesante disincentivo" all'accesso a soluzioni risanatorie (A. NIGRO, *Riduzione*, cit. 4).

²⁷¹ Così evitando, finanche in presenza di un patrimonio netto negativo, che la necessità di preventiva ricapitalizzazione e le possibili condotte ostative o ostruzionistiche dei soci cui essa da adito, costituiscano un impedimento all'adozione di un piano, il quale autonomamente considerato risulterebbe pienamente fattibile e vantaggioso per i creditori. Al contempo, in una prospettiva diametralmente opposta, si esclude che i soci, costretti alla ricapitalizzazione già nel corso dell'elaborazione di un programma di superamento della crisi non ancora sottoposto ai creditori, possano provvedere (pur senza ristabilirne la piena solvibilità) ad eseguire una serie di nuovi apporti patrimoniali a favore della società incrementando le possibilità soddisfatto di questi ultimi, i quali non manifestando interesse ad approvare il tentativo di risanamento, provvedano viceversa ad accelerare il fallimento onde appropriarsi delle nuove risorse versate dai soci. G. GIANNELLI, *Disciplina del capitale*, cit., 487.

²⁷² L'indifferenza del Legislatore alle vicende del capitale sociale a fronte del ricorrere delle procedure alternative al fallimento, consentirebbe allora di ricostruire due soluzioni alternative alla crisi, ambedue volte ad evitare l'apertura della liquidazione della società: quella societaria, da realizzarsi mediante l'aumento del capitale, e quella concorsuale, rappresentata dall'adozione di una strategia di risanamento per mezzo del concordato preventivo e dell'accordo di ristrutturazione. Pur sussistendo diverse analogie tra i due rimedi relativamente alla tutela dei creditori, essi non potrebbero considerarsi equivalenti sul piano dei doveri e della responsabilità degli amministratori: il superamento della crisi attraverso la mera copertura delle perdite e la ricomposizione del patrimonio, potrebbe infatti rivelarsi meramente

disegnare la tutela dei creditori (o di ritenere comunque garantite le istanze facenti capo ad essi in questa fase) per altra via rispetto alla reintegra del capitale²⁷³ intervenendo in particolare sul piano della responsabilità degli amministratori, dell'attestazione dello strumento di risanamento, della necessità che i creditori stessi esprimano il consenso all'impiego di essi.

Se tuttavia, allo stato attuale, l'emersione di perdite di entità tale da intaccare in misura rilevante il capitale non impone più la ricostituzione immediata ed obbligatoria del medesimo, essa opera però ancora quale fondamentale segnale d'allarme circa gli sviluppi dell'attività, di cui recettori principali

apparente, ove ad essa si accompagnasse il bisogno di ulteriore manovra finanziario nella prospettiva del riequilibrio della continuità aziendale. Sul punto si v. M. MIOLA, *Capitale sociale e tecniche di tutela dei creditori*, in *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive.*, a cura di R. BALZARINI, G. CARCANO, M. VENTUROZZO, Milano, 2007, 370; G. D'ATTORRE, *I limiti alla disciplina societaria sulla perdita del capitale*, in *ilfallimentarista.it*, 3; G. STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, in *Riv. Soc.*, 3, 2012, 633;

Non si può comunque stabilire un generalizzato superamento del sistema del capitale sociale e della regola "ricapitalizza o liquida", spettando piuttosto agli amministratori verificare, dietro propria responsabilità, se avvalersi di queste regole oppure, superandole, indirizzarsi verso l'esperimento di un tentativo di risanamento. Se infatti è vero che l'art. 182-*sexies* sospende l'obbligo di ridurre o reintegrare il capitale, è però altrettanto vero che non si può ritenere impedito alla società, ove lo giudichi possibile ed opportuno, intervenire sullo stesso, nei modi previsti dalla normativa civilistica, pur in pendenza dell'adozione degli innovativi strumenti concorsuali (o magari proprio includendo tali operazioni nella strategia risanatoria definita all'interno di essi). In tal senso v. A. NIGRO, *Riduzione o perdita* cit., 2.

²⁷³ In proposito sarebbe addirittura legittimo, secondo talune tesi (ad esse si riferisce in particolare G. GIANNELLI, *Disciplina del capitale*, cit., 488-489), dubitare del fatto che la ricostituzione del capitale sociale nominale sia oggetto di uno specifico obbligo per soci ed amministratori in quanto depositaria una funzione diretta di tutela dei creditori (invece che semplicemente indiretta). Militerebbero in tal senso una serie di dati: il fatto che la società possa perfettamente convivere con le perdite, a patto che la cifra del netto patrimoniale non sia scesa al di sotto dei due terzi del capitale, la possibilità per l'assemblea, in alternativa alla ricostituzione del capitale, di riportare a nuovo le perdite o di optare per la riduzione del capitale, nonché quand'anche esso fosse inferiore al minimo legale, di deliberare la trasformazione, proseguendo così l'attività di impresa attraverso un tipo societario compatibile con le residue risorse.

A ciò si potrebbe aggiungere che le stesse cautele tese alla salvaguardia delle posizioni creditorie in relazione alla capienza patrimoniale dell'impresa, si porrebbero come limiti unicamente procedurali e per certi versi esterni alla disciplina del capitale. La stessa ipotesi di opposizione dei creditori alla riduzione effettiva del capitale, darebbe vita ad una valutazione del tribunale vertente più sulla capacità patrimoniale e solvibilità della società che sulla mera capienza del capitale. In tale caso, il capitale non assolverebbe direttamente ad una funzione di tutela dei creditori: è, piuttosto, il meccanismo fondato sulla delibera di riduzione, e la funzione informativa ad esso associata, a fungere da segnale di allarme per gli stessi, legittimandoli ad avviare la procedura di verifica della capacità patrimoniale e solvibilità dell'ente da parte dell'autorità giudiziaria.

Analogamente in tema di fusione (art. 2503 c.c., richiamato in tema di scissione dall'art. 2506-*ter*) nel caso in cui i creditori non manifestino assenso a tale operazione la loro tutela è assicurata da una relazione della società di revisione, redatta ex art. 2501-*sexies*, la quale asseveri che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti non renda necessarie garanzie ulteriori a vantaggio dei suddetti creditori; anche in questo caso perciò, la loro tutela è attuata non per mezzo della garanzia patrimoniale quanto attraverso l'esame dell'adeguatezza dello stato patrimoniale e finanziario. Si verrebbe allora a determinare in tali ipotesi un alleggerimento della tutela dei creditori che non abbiano espresso il proprio consenso accertandosi la capacità patrimoniale della società con riferimento all'esposizione nei confronti del singolo opponente invece che dell'intero ceto creditorio. Tale meccanismo dimostrerebbe come anche il regime del capitale di società *in bonis* garantisca la prevalenza dell'interesse dei soci alla massimizzazione del profitto rispetto a quello negativo dei creditori sociali; impostazione che risulterebbe viceversa del tutto rovesciata nella disciplina della società insolvente, con l'irrigidimento (almeno in costanza del regime precedente all'emersione del diritto societario della crisi) della tutela connessa all'elemento del capitale. Si v. in proposito anche G. STRAMPELLI, *Distribuzione ai soci*, 92, 183

sono gli organi sociali, *in primis* gli amministratori²⁷⁴. Entro tale contesto, questi ultimi risultano, passibili di responsabilità per violazione delle regole di corretta gestione societaria ed imprenditoriale, non più indissolubilmente legate alla mancata ricomposizione del capitale, quanto al non essersi tempestivamente attivati, proprio a fronte del verificarsi di perdite, per ristabilire l'equilibrio patrimoniale e finanziario complessivo della società, preferibilmente attraverso la predisposizione di un piano di ristrutturazione della crisi condiviso con il ceto creditorio e sottoposto ad omologazione ad opera del tribunale. La situazione di crisi (quantunque non sempre necessariamente coincidente, specialmente nelle fasi più risalenti, con l'emersione di perdite significative) provvede infatti a spostare l'interesse dalla tutela dei soci alla tutela dei creditori²⁷⁵ e, conseguentemente, la competenza decisionale dai soci verso coloro che possono essere chiamati a rispondere del proprio operato da parte dei creditori: vale a dire gli amministratori. Dal punto di vista sistematico, tale previsione può essere quindi letta come una conferma del fatto che, allo stato attuale, la tutela dei creditori non debba necessariamente passare attraverso l'elemento del capitale e del suo aumento (deliberazione di spettanza dei soci), venendo questa ad essere garantita anche per il tramite di una riorganizzazione aziendale, realizzata attraverso un piano di risanamento, o patrimoniale, effettuata per mezzo di una proposta di concordato o di un accordo di ristrutturazione del debito, rimessi alla competenza decisionale degli amministratori (art. 152 l.fall); ossia proprio in capo a coloro che, all'interno della società, possono essere chiamati a rispondere a livello civilistico della loro mancata tempestiva attivazione a dotarla di un'adeguata strategia di reazione alla crisi. La ricomposizione dell'equilibrio patrimoniale tra mezzi propri della società ed indebitamento, in altre parole, appare allora promossa non esclusivamente attraverso l'imposizione dell'obbligo di ricostituzione del capitale ma anche (e soprattutto) per mezzo dell'attribuzione agli amministratori della responsabilità scaturente dal non aver adottato tramite uno degli strumenti offerti dalla legge fallimentare, un piano di risanamento o una ristrutturazione del debito funzionale proprio alla perseguimento di tale riequilibrio²⁷⁶.

²⁷⁴ Su un piano sistematico si può ritenere che l'art. 182-*sexies*, trovi la sua giustificazione nella circostanza che, "*sopraggiunta la crisi e cessata la funzione preventiva e di allarme svolta dal capitale nel quadro della veste produttivistica e propulsiva dell'attività d'impresa per la quale i soci hanno immobilizzato le risorse necessarie, esso esaurisca il proprio ruolo*". (così testualmente E. GINEVRA, *Il senso del mantenimento delle regole sul capitale sociale*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2013, I, 169 ss.). Nella prospettiva della tutela dei creditori, questo non sarebbe più in grado, in altre parole, di garantire efficacemente le posizioni di questi, all'interno di un sistema che tende invece alla valorizzazione, a tal fine, del "dialogo" tra soci e creditori.

²⁷⁵ B. LIBONATI, *La società*, cit., 264

²⁷⁶ A. PACIELLO, *La funzione normativa*, cit. 2 ss.

Se dunque, a fronte di uno scenario di questo tipo, ormai cedevoli appaiono le funzioni di garanzia dei creditori e prevenzione dell'incapienza patrimoniale, tradizionalmente attribuite alle regole sul capitale²⁷⁷, non altrettanto si può dire per la funzione di allarme riconducibile al determinarsi di perdite di importo rilevante, la quale risulta anzi enormemente valorizzata entro tale contesto. All'interno della ridefinizione dei meccanismi di reazione e governo della crisi, il prodursi di variazioni in negativo del capitale si pone infatti come un fondamentale momento di passaggio verso l'assunzione di determinate iniziative ad opera degli amministratori, punto di innesco della reazione di questi ultimi. Esso risulta quindi idoneo a garantire l'emergere dell'esigenza di procedere indifferibilmente ad affrontare le criticità, operando in particolare quale elemento-chiave di segnalazione, all'impresa, dell'ingresso in una fase di difficoltà operativa e di stimolo, ai vertici di essa, all'adozione di opportuni accorgimenti. Una sicura conferma in tal senso viene d'altronde dalle stesse previsioni di cui all'art.182-*sexies*. La portata della sospensione dell'applicazione delle regole sulla riduzione del capitale da esso disposta, infatti, non è totale. Questa, nel dettaglio, interessa soltanto le disposizioni che prevedono l'obbligo di deliberare la riduzione del capitale se entro l'esercizio successivo alla sua rilevazione la perdita non si sia ridotta a meno di un terzo, nonché il dovere di sindaci o del consiglio di sorveglianza, in caso di inerzia degli amministratori, di richiedere che la riduzione venga disposta dal Tribunale (art. 2446 secondo e terzo comma per le s.p.a. e 2482-*bis* quarto, quinto e sesto comma per le s.r.l.). Inalterato, all'interno di tale quadro, permane invece l'obbligo per gli amministratori di rilevare le perdite e “*convocare senza indugio l'assemblea*”, cui sottoporre una situazione patrimoniale aggiornata recante le osservazioni del collegio sindacale o del comitato per il controllo sulla gestione, onde poter delineare ed intraprendere gli “*opportuni provvedimenti*” (artt. 2446 primo comma e 2482-*bis* primo, secondo e terzo comma)²⁷⁸. Evidente anche a fronte di tale normativo appare allora il peso ancora oggi attribuito nell'ambito di tale

²⁷⁷ In proposito non mancano tuttavia tesi, come quella espressa da A. NIGRO, *Riduzione*, cit. 6, le quali, operando un totale rovesciamento di tali ricostruzioni, sostengono che detta disciplina non comporti affatto una svalutazione del ruolo del capitale sociale, risultando anzi funzionale ad una “*valorizzazione dello stesso proprio nella sua portata di strumento di tutela dei creditori e di strumento di regolazione dei rapporti fra soci.*”

La natura essenzialmente transitoria della disattivazione degli obblighi (i quali dovranno invariabilmente tornare ad operare al momento dell'omologazione dello strumento di gestione della crisi) consente a Nigro di osservare come: “*esplicitamente o implicitamente, il piano posto a base del concordato o dell'accordo dovrà prendere in considerazione e risolvere anche il problema dell'eventuale riattivazione dei doveri di riduzione del capitale per perdite o delle misure richieste dall'art. 2447 o dall'art. 2482-ter.*” (A. NIGRO, *Riduzione*, cit. 7). Conseguentemente, in tale prospettiva, si darebbe vita ad un “*assorbimento*” dei meccanismi civilistici di tutela del capitale all'interno degli strumenti compositivi delle crisi, in forma tale per cui rappresentando gli interventi sul capitale imposti dalla normativa codicistica una componente imprescindibile della “*contrattazione*” fra la società debitrice e i suoi creditori, lo svolgimento di quest'ultima, lungi dal mettere discussione la rilevanza dei primi, finirebbe, viceversa, per rafforzarne il peso e l'efficacia.

²⁷⁸ In proposito v. G STRAMPELLI, *Capitale*, cit., 654-655; F. LAMANNA *La legge fallimentare*, cit., 32 ss.

disciplina alla verifica delle perdite²⁷⁹: evento al quale si richiede tuttora di dare apposito rilievo, sollecitando una pronta reazione da parte degli amministratori, tale da consentire l'adozione di misure correttive volte a disinnescare la crisi ed evitare il peggioramento della situazione.

2. I doveri degli amministratori nella gestione della crisi d'impresa.

2.1 Il giudizio sulla continuità aziendale.

L'orientamento alla crisi e la primazia assegnata alla continuità aziendale nell'ambito della disciplina dei rischi e dei profili patologici connessi allo svolgimento dell'attività d'impresa costituiscono i riferimenti-chiave dell'azione seguita dal Legislatore non solo relativamente agli assetti organizzativi e alla disciplina delle perdite, ma anche in relazione alla definizione più generale del ruolo e dei compiti gravanti sugli amministratori nella conduzione dell'attività aziendale. In un contesto dominato dalla prolungata assenza di meccanismi organicamente ed appositamente deputati all'allerta e all'emersione anticipata della crisi, nonché di un'altrettanto chiara e organica articolazione del contenuto degli obblighi gravanti sull'organo gestorio in prossimità della crisi, si è provveduto a dare vita a delle articolate costruzioni dottrinarie, le quali, valorizzando adeguatamente taluni elementi già contemplati all'interno dell'ordinamento in tale direzione, hanno dato luogo alla ricostruzione ed individuazione, quale parte

²⁷⁹ A ciò si lega inoltre, (in virtù dello stretto legame che caratterizza le disposizioni sul capitale e quelle sul bilancio) l'affinamento, imposto a livello normativo, delle tecniche di rappresentazione finanziaria delle società di capitali (ad es. nella relazione sulla gestione, art. 2428 c.c. o nelle operazioni straordinarie, art. 2358, 2433bis, 2467, 2501bis) funzionale tanto al potenziamento della pianificazione delle strategie imprenditoriali, quanto alla salvaguardia dal rischio di *default* perseguita attraverso una più accurata mappatura degli elementi contabili. Nella direzione dell'accrescimento dell'efficacia informativa dello strumento contabile può essere letta la novellazione al Codice Civile apportata con il d.lgs.139/2015, la quale impone al bilancio (comprensivo di stato patrimoniale, conto economico, nota integrativa e rendiconto finanziario; cui si affianca la redazione del rendiconto finanziario *ex art. 2425ter c.c.*), di rappresentare non solo la situazione del patrimonio e la redditività della società, ma anche i flussi finanziari (*cash flows*). Il rendiconto finanziario infatti è un prospetto contabile che espone l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide al principio e alla fine dell'esercizio, nonché sinteticamente, i flussi finanziari (incassi e pagamenti) che ne hanno determinato la variazione. Da esso deriva dunque la possibilità di estrapolare gli indici finanziari relativi a liquidità, indebitamento, solvibilità, individuando le possibili fonti di finanziamento attraverso cui programmare i pagamenti in base al fabbisogno dell'impresa, ricostruendo i flussi che accompagnano i piani strategici ed industriali della società. Sull'evoluzione di tali profili v. S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa*, in *Quaderni di Giur. Comm.*, 2017, 249

Occorre inoltre segnalare come tali strumenti sebbene concepiti a presidio principalmente dei soci esplichino la loro funzione informativa anche a favore dei creditori. Qualora la crisi resti relegata su un piano meramente interno all'impresa, senza esteriorizzarsi, si produrrebbe un tipico caso di asimmetria informativa, fra il debitore, conscio della propria situazione e delle ragionevoli prospettive di miglioramento o peggioramento e i creditori: squilibrio rispetto al quale si rende necessario sopperire attraverso appositi accorgimenti. F. PASQUARIELLO, *Strumenti di prevenzione della crisi d'impresa*, in *Il dir. fall.*, 5, 572.;

integrante dei compiti ascrivibili agli amministratori, di un insieme di specifici doveri di governo delle difficoltà²⁸⁰.

Trattando di tali ricostruzioni è possibile osservare come il postulato della continuità aziendale, già nozione basilare nell'ambito delle scienze aziendalistiche, sia stato progressivamente elevato al rango di contenuto normativo fondamentale nel quadro della funzione gestoria. Sulla base delle soluzioni organizzative predisposte in ossequio ai principi di diligenza e corretta amministrazione, infatti, i componenti dell'organo gestorio devono procedere ad una verifica sistematica della sussistenza del presupposto della continuità (*going concern*), tanto nel corso dell'esercizio, quanto in via preliminare al passaggio dalla contabilità annuale al bilancio. In tale sede, in particolare, la continuità aziendale si pone come un elemento propedeutico rispetto alla stesura del bilancio²⁸¹, dovendosi tener conto della presenza o meno di essa, nell'impiego dei differenti criteri cui l'ordinamento impone di uniformarsi nella documentazione dei vari atti a livello contabile²⁸².

Un principio di questo tipo non si limita però ad assumere meri risvolti contabili, assurgendo, nell'attuale contesto normativo, a presupposto della stessa esistenza dell'impresa, sempre più intesa quale ente direzionato al funzionamento non solo al momento presente ma anche in un prevedibile futuro²⁸³. Il venir meno della continuità, grazie agli accorgimenti elaborati a livello organizzativo, agli elementi

²⁸⁰ In tal senso, F. BRIZZI, *Crisi d'impresa e doveri nella gestione delle società di capitali*, Napoli, 2010; A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale* in , AA.VV., *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber amicorum A. Piras*, Torino, 2010, 813 ss. ; M. MIOLA, *I doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza, Vicende dell'impresa tutela dei lavoratori nella crisi dell'Alitalia*, a cura di F. SANTONI, Napoli, 2011 125 ss.; P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Riv.dir soc.*, 2011, 820 ss.; A. VICARI, *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi d'impresa*, in *Giur.comm.*, 2013, I, 128 ss.

²⁸¹ Art. 2423-bis primo comma, n.1 (*"nella redazione del bilancio la valutazione delle voci deve essere fatta nella prospettiva di continuità dell'attività"*). In merito è possibile osservare come *"il principio di continuazione dell'attività, pur venendo collocato tra i principi redazionali si pone, almeno sul piano della logica, in una fase temporale anteriore al compito che gli amministratori devono assolvere per la scelta dei criteri di valutazione da applicare"* (così testualmente A. PACIELLO, *Commento all'art. 3 d.lgs. 127/91, Normativa sul bilancio di esercizio e consolidato*, a cura di A. MAFFEI ALBERTI, in *Nuove leggi civ. comm.*, 1996, I, 229). Dello stesso avviso M. CARATOZZOLO, *Commento sub art. 2423 e 2423 bis c.c.*, *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, F. D'ALESSANDRO (a cura di), Padova, 2011, II, 2, 621, il quale afferma che: *"la verifica del going concern costituisce una sorta di precondizione, di presupposto indispensabile per la redazione del bilancio d'esercizio (e del bilancio consolidato)"*

Oltre che nella redazione del bilancio, la valutazione previsionale e prospettica dell'attività viene inoltre in rilievo in occasione di specifiche operazioni straordinarie (fusione a seguito di acquisizione con indebitamento, art. 2501bis c.c.), nella delibera di costituzione di patrimoni destinati (art. 244ter c.c.), nel contratto di finanziamento di uno specifico affare (art.2447decies c.c.), nella distribuzione di acconti dividendo (art. 2433bis c.c.).

²⁸² Nell'elaborazione della rendicontazione, l'ordinamento impone infatti di far riferimento alternativamente, al criterio del costo e all'art. 2426 c.c. o, viceversa, all'indicazione dei valori di presumibile realizzo e di liquidazione..

²⁸³ Si pensi, in merito, al riferimento nella relazione sulla gestione alla *"prevedibile evoluzione"* di questa, disposto dall'art.2428 c.c., in relazione al quale M. LIBERTINI, *Scelte fondamentali*, cit., 204. qualifica l'azienda quale *"istituto economico destinato a perdurare"*.

indiziari delle difficoltà da essi individuati, e agli efficienti circuiti informativi di cui l'impresa deve essere dotata, costituisce l'oggetto di un giudizio relativo all'impossibilità per l'impresa stessa, sia pure in un futuro prossimo²⁸⁴, di operare regolarmente, implicando così, quali prevedibili conseguenze, l'interruzione dell'attività (blocco dei processi operativi e produttivi, chiusura degli impianti etc.) e, conseguentemente, la disgregazione dell'azienda che, da complesso produttivo stabilmente destinato all'esercizio in forma professionale dell'attività economica (*ex art. 2555*) assumerebbe, venuto meno il vincolo funzionalistico, il carattere meramente economicistico di un insieme di beni idoneo a divenire oggetto di liquidazione²⁸⁵.

A rigore però nel nostro ordinamento l'assenza di continuità non viene esplicitamente prevista, *ex art. 2484 c.c.*, quale causa di scioglimento della società. In proposito il Codice pare attribuire maggior rilievo ad altri fattori, perlopiù giuridico-formali (decorso del termine, conseguimento dell'oggetto sociale, impossibilità di funzionamento dell'assemblea etc.), configurando lo stesso squilibrio economico, nella forma della maturazione di perdite patrimoniali superiori ad un terzo comportanti la riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo legale, essenzialmente quale elemento di non conformità alla legge²⁸⁶. Né tra le perdite patrimoniali, quale profilo economico cui l'ordinamento attribuisce valore dissolutivo della società e il venir meno della continuità si instaura un rapporto di necessaria corrispondenza: l'erosione del capitale minimo di legge rimane confinata all'aspetto patrimoniale della gestione e non comporta necessariamente la perdita della continuità²⁸⁷. E' ben possibile, infatti, che nonostante la contrazione delle risorse proprie, non si esauriscano il giro d'affari e le prospettive di funzionamento dell'impresa, la quale

²⁸⁴ Questo dovrebbe essere rappresentato da un arco di tempo che, in linea con le prescrizioni contabili (IAS 1, paragrafo 26) che richiedono la verifica di essa, risulti idoneo a coprire quantomeno i dodici mesi successivi al momento di esame della sua sussistenza.

²⁸⁵ Specularmente a tale prospettiva, "*la continuità aziendale presuppone*" invece "*la mancanza in un prevedibile futuro, dell'intenzione e, soprattutto, della necessità di cessare l'attività d'impresa.*"; così L. TRONCI, *Perdita della continuità*, cit., 1271.

²⁸⁶ Gli effetti estintivi in questo caso non conseguono, infatti, all'identificazione dell'attività come economicamente insostenibile (pertanto causa di ingenti perdite), ma, come confermato dal suo carattere di fattispecie a formazione progressiva, alla mancata ricostituzione del patrimonio o trasformazione involutiva della società

²⁸⁷ Sulla perdita della continuità influisce invece in maniera decisiva il reperimento di mezzi finanziari; tanto che vi è chi sostiene che la relazione patrimoniale *ex art. 2447* non presupponga inevitabilmente l'abbandono del criterio del funzionamento, dato che, pur essendo condivisibile l'idea di un superamento di esso nelle fattispecie di cui all'*art. 2447*, questo andrà effettuato solamente quando, al momento della redazione, sia chiaro che la società non potrà sanare le perdite e proseguire l'attività, prevedendo così l'ulteriore condizione della totale assenza di ogni prospettiva di rilancio. In merito a tale ricostruzione v. G. E. COLOMBO, *I principi in tema di redazione del bilancio*, in *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, 3, Torino, 2007, 156.

potrebbe, portando a termine la propria attività pur in un contesto segnato da perdite nel breve e medio termine, conseguire gli introiti finali grazie ai quali ripristinare l'equilibrio finanziario di lungo corso²⁸⁸. Ma se la perdita della continuità aziendale, non identificandosi con le perdite di cui al n.4 dell'art. 2484 c.c., non integra una causa di scioglimento della società a livello di sfera patrimoniale, essa può nondimeno assumere rilievo ai fini dello scioglimento, previsto al n.2 del medesimo articolo, dovuto all'impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale, configurando come tale l'indisponibilità di flussi finanziari o l'assenza di altre condizioni atte a consentire la regolare prosecuzione dell'attività. Pur non mancando obiezioni legate alla possibile assenza, nel caso della discontinuità aziendale, dei canonici requisiti di oggettività, irreversibilità e absolutezza dell'evento ostativo al raggiungimento dell'oggetto sociale, la riconducibilità ad essa di simili effetti estintivi della vicenda societaria può, alla luce dello stretto rapporto tra verifica della continuità e flussi finanziari, ritenersi coerente con la reintroduzione, nel novero delle cause di cui all'art.2484, della sentenza dichiarativa di fallimento (*rectius* liquidazione giudiziale)²⁸⁹, e col riconoscimento, per tale tramite, di valore estintivo alla procedura concorsuale liquidativa per antonomasia (e all'impossibilità dell'impresa di finanziarsi, posta alla base di essa). L'insolvenza, condizione indispensabile per l'apertura del fallimento ha, infatti, natura prettamente finanziaria, dato il suo identificarsi con un inadempimento emblematico dell'incapacità debitoria, non importa se con mezzi propri o altrui, di assolvere regolarmente alle obbligazioni; sotto tale profilo si viene allora a determinare un'indubbia consonanza di natura ed effetti, tra perdita della continuità e insolvenza, risultando ambedue fattispecie nelle quali svolgono un peso rilevante le dinamiche finanziarie, e a cui si collegano meccanismi liquidativi. Nonostante le evidenti affinità occorre però sottolineare come, tra la condizione di dissesto necessaria ai fini della dichiarazione del fallimento e la

²⁸⁸ Analogamente, la continuità non si potrebbe ritenere compromessa se, nonostante la sua incapacità di autofinanziarsi nell'immediato, i soci e il mercato continuassero a credere nella bontà e nel successo finale del piano industriale destinandogli le risorse necessarie. Sul punto, L. TRONCI, *Perdita della continuità*, cit., 1276 ss.

²⁸⁹ Questa era stata espunta da tale disposizione ad opera del d.lgs.6/2003, rimanendo invece prevista per le società di persone. Pur di rilievo, tale modifica non era però stata animata da intenti di carattere teorico-sistematico (legati alla volontà di negare valore estintivo alla situazione di dissesto finanziario costituita dallo stato d'insolvenza accertata dalla pronuncia giudiziale), bensì dallo scopo di superare talune difficoltà pratico-applicative (che tenderanno invece oggi a ripresentarsi) legate alla sovrapposizione tra procedura fallimentare, propria del piano concorsuale, e procedimento estintivo, legato alla disciplina civilistica, della società. Entro tale contesto il fallimento si presentava infatti, al contempo, quale causa di avvio (testimoniando l'assenza della continuità) e di interruzione dello scioglimento della società, dato che su questa prevaleva e prendeva il sopravvento la liquidazione fallimentare. Rispetto all'illogicità di tale situazione la dottrina notava come: "La dichiarazione di fallimento non incide come tale sul contratto o rapporto sociale: essa produce solamente una sorta di "blocco" temporaneo alla possibilità di realizzare l'oggetto sociale; [...] lo scioglimento si determina pertanto solo qualora, chiusasi la procedura non sia ristabilita (per impossibilità oggettiva o inerzia dei soci) l'operatività della società." A. NIGRO, *La società per azioni nelle procedure concorsuali*, in *Trattato delle società per azioni*, G. E. COLOMBO e G. B. PORTALE (a cura di), Torino, 1993, 306.

nozione di perdita della continuità²⁹⁰ non si realizzi un'assoluta coincidenza, potendo quest'ultima, a differenza della prima, scaturire anche da cause (come ad es. il mancato rinnovo di una licenza amministrativa etc.) del tutto estranee alla gestione finanziaria²⁹¹.

Se ad ogni modo la perdita di continuità può essere qualificata come una fattispecie di impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale, da ciò consegue che al verificarsi di tale circostanza, sia pure alla luce di un esame prognostico e di una valutazione fatalmente probabilistica in merito all'esaurimento, *rebus sic stantibus*, delle potenzialità operative della società nel prosieguo dell'attività, gli amministratori (quand'anche il patrimonio netto garantisse ancora i requisiti di capitale) sarebbero tenuti ad accertare tempestivamente il verificarsi dell'evento dissolutivo, proseguendo la gestione ai soli fini della conservazione del valore e dell'integrità del patrimonio *ex art. 2845-2846 c.c.*²⁹².

Per lungo tempo (almeno fino alle trasformazioni imposte dalla più recente stagione di riforme) difatti il modello concettuale di riferimento dell'azione amministrativa risultava essenzialmente costruito in termini binari sulla base della diade continuità-discontinuità aziendale e della conseguente alternativa secca tra ricapitalizzare e liquidare. Tale era il sistema di reazione all'obsolescenza dell'attività che emergeva dal riferimento, operato dall'art.2484, alla riduzione del capitale sociale quale motivo di scioglimento della società, ed ai provvedimenti assembleari con cui porre rimedio ad esso (2446, 2447, 2482-*bis*, 2482-*ter*). Attribuendosi, come visto, al prodursi di consistenti perdite operative (tali da portare il capitale sotto-soglia) il valore di elemento sintomatico di crisi si determinava, a partire da tale momento, la contrazione dei poteri degli amministratori con l'emersione dell'obbligo, a carico di essi, di convocare l'assemblea per adottare le delibere necessarie a fronteggiare la situazione²⁹³.

²⁹⁰ Il rapporto tra le due pare invece descrivibile in termini analoghi a quello intercorrente tra lo stato di crisi, per come attualmente qualificato all'art.2 d.lgs.14/2019, e l'insolvenza stessa, con il primo essenzialmente prodromico rispetto alla seconda. Indubbia, pur con le dovute precisazioni, è comunque la convergenza che si instaura tra la perdita della continuità, l'emersione della crisi d'impresa e la maturazione del dissesto: l'insolvenza, infatti, sicuramente ricomprende il venir meno della continuità (patologia però minore e reversibile), pur non essendo sempre vero il contrario; al contempo la crisi, come fattispecie di tensione finanziaria idonea a garantire l'accesso a concordato preventivo, accordo di ristrutturazione e piano attestato, può manifestarsi in diversi stadi (arrivando in costanza del regime precedente ad includere, *ex art. 160 l.fall.*, la stessa insolvenza). In merito v. N. BACCETTI, *La gestione delle società*, cit., 584 ss.

²⁹¹ L. TRONCI, *Perdita della continuità*, cit., 1275.

²⁹² C. MONTAGNANI, *Crisi dell'impresa e impossibilità dell'oggetto sociale*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, n. 2, 2013, 245.

²⁹³ Queste apparivano essenzialmente costituite dalla ricostituzione del capitale sociale o dalla liquidazione della società (o al massimo dalla sua trasformazione). Entro tale contesto infatti le perdite, viste come l'unica possibile forma nella quale potesse esprimersi la crisi dell'impresa, potevano essere di due tipi: "congiunturali" frutto di una situazione contingente e transitoria di difficoltà, o "strutturali", risultato di una permanente inidoneità dell'impresa a rimanere sul mercato. Conseguentemente a fronte del maturare di perdite, non sintomatiche di un'assoluta obsolescenza dell'attività (come quelle del primo tipo), occorre procedere ad una semplice ricapitalizzazione, la quale sarebbe dovuta risultare rimedio sufficiente per consentire di riportare l'impresa in condizioni di normalità; laddove, viceversa, a fronte dell'emergere di una strutturale incapacità reddituale dell'impresa non poteva che accompagnarsi la dissoluzione della società, non

Nella sostanza il paradigma normativo e comportamentale di amministratori e organi di controllo era perciò concepito alla luce di un'alternativa netta (quasi che una società potesse passare istantaneamente dall'uno all'altra) tra uno scenario di perfetta normalità operativa, ed una situazione che, segnata da assoluta impossibilità di prosecuzione della vita societaria, imponesse ai vertici di arrestare l'attività, liquidandola. Ad un'impostazione così rigida (non aliena anche da inconvenienti e distorsioni nella diagnosi delle difficoltà d'impresa) si è però progressivamente sostituito un modello tripartito nel quale risultano distinguibili tre diverse fattispecie: continuità, emersione della crisi, discontinuità. Entro tale nuovo contesto, l'imporsi di una fase intermedia "crepuscolare" di graduale declino dell'attività d'impresa²⁹⁴, in grado di operare un raccordo tra le due ipotesi estreme, riverbera i propri effetti non solo sull'accesso agli istituti concorsuali di composizione e superamento della crisi, ma anche a livello dei paradigmi imprenditoriali di riferimento, con significative variazioni negli stessi schemi di gestione dell'impresa societaria.

A fronte di tali sollecitazioni provenienti tanto dalla materia concorsuale come da quella societaria si sono allora affermate delle ricostruzioni tendenti a impostare su basi nuove sia il giudizio in merito alla sussistenza della continuità aziendale che la stessa disciplina dei doveri degli amministratori da esso scaturenti, concepandola, a seconda delle diverse fattispecie, alla luce della triplice opzione ricapitalizzare, risanare o liquidare. In tale prospettiva l'avvio di una procedura estintiva della società e il conseguente vincolo di gestione conservativa (art.2846 c.c.) rischiano di rappresentare, dando vita ad un'interferenza tra regime societario e materia concorsuale, un impedimento alle potenzialità risanatorie e riorganizzative che l'impresa potrebbe ancora vantare, con un notevole appesantimento al loro pieno esplicarsi²⁹⁵. L'abbandono immediato dei criteri di continuità, quando ancora sussistano delle incertezze circa

contemplandosi eventuali ipotesi o soluzioni intermedie. In tal senso, L. STANGHELLINI, *Director's duties and the optimal time of the insolvency. A reassessment of the "recapitalize or liquidate rule*, in *Il diritto societario delle società oggi. Innovazioni e persistenze*, a cura di P. BENNAZZO, M. CERA, S. PATRIARCA, Torino, 2011, 733 ss.; G. STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit. 640.

²⁹⁴ Questa appare costruita in forma autonoma, pur caratterizzandosi per dei contorni alquanto sfumati, non essendo ancora descrivibile in termini di insolvenza o di autentica discontinuità, ma cominciando già ad addensarsi in essa incertezze circa gli esiti dell'attività e segnali inequivoci di criticità che, combinandosi tra loro, possono dare luogo all'esaurimento della continuità. In proposito v. A. ZOPPINI, *Emersione della crisi e interesse sociale (spunti dalla teoria dell'emerging insolvency)*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, U. TOMBARI (a cura di), Torino, 2014, 49 ss. Emblematica in tal senso è l'introduzione quale presupposto oggettivo di accesso alle procedure concorsuali accanto all'insolvenza, dello stato di crisi e la definizione di esso quale rischio di futura insolvenza contenuta oggi nel CCII; nonché A. PACILEO, *Continuità a solvenza nella crisi d'impresa*, Milano, 2017, *passim*.

²⁹⁵ In un quadro di gestione conservativa, le operazioni straordinarie di riorganizzazione e il ripristino della piena operatività verrebbero assoggettati alle medesime condizioni richieste per la revoca dello stato di liquidazione (art.2487c.c.). Di fatto, l'immediato scioglimento dell'impresa non risulterebbe coerente con l'intera evoluzione vissuta dalla materia concorsuale e societaria nel corso dell'ultimo quindicennio, segnata dalla forte valorizzazione della funzione risanatoria e riorganizzativa, perseguita attraverso la privatizzazione e ri-commercializzazione degli strumenti concorsuali (giudiziali

l'irrimediabilità della crisi e la possibilità di definire e portare a termine iniziative in grado di ripristinare l'equilibrio aziendale, non si porrebbe come una conseguenza istantanea e imprescindibile del declino dell'attività. In tale frangente si determinerebbe un "prolungamento", a livello contabile-operativo, della continuità, tale per cui l'esaurimento di essa andrebbe rilevato improrogabilmente solamente al rafforzarsi delle incertezze in merito agli esiti dell'attività, ossia una volta consolidatosi, a seguito di infruttuosi tentativi di contrasto ad esso, il carattere definitivo del decadimento operativo dell'impresa²⁹⁶.

D'altro canto lo stesso venire in rilievo del giudizio sulla continuità essenzialmente in sede contabile (art. 2423-bis c.c.), consentirebbe di propendere per un risultato di questo tipo, rendendo il venir meno nell'immediato del criterio del *going concern* un risultato tutt'altro che scontato. Secondo quanto disposto dagli stessi principi contabili e di revisione, infatti, anche dopo lo scioglimento "*fin quando l'azienda continua a costituire un complesso economicamente funzionante [...] per quanto la gestione riveli carattere conservativo e non dinamico-produttivo, i criteri di valutazione da adottare continuano ad essere quelli del funzionamento*"²⁹⁷: a rigore, pertanto, i criteri di liquidazione verrebbero ad applicarsi unicamente all'apertura della gestione autenticamente liquidativa, tenendosi fermi, nella fase intermedia tra il verificarsi della causa di scioglimento e il momento di effettivo inizio della correlata procedura i criteri precedenti. Pur non ricevendo unanimità di consensi, l'estensione di tale previsione anche al di là degli aspetti prettamente contabili aprirebbe allora alla possibilità di garantire l' "ultrattività" della continuità anche in una fase di sostanziale declino di essa e di evitare l'eccessivo arretramento dell'arresto dell'attività, scindendo in due i momenti di squilibrio economico-finanziario: l'uno, precedente all'effettiva disgregazione dell'attività, in cui la prosecuzione di essa si rivela essere antieconomica

e stragiudiziali, che conferiscono al debitore ampia autonomia nelle modificazioni alla propria struttura organizzativa e patrimoniale). Esso si porrebbe poi in controtendenza anche rispetto alla sospensione di regole-chiave della normativa societaria (*in primis* regime delle perdite patrimoniali e scioglimento per riduzione del capitale sociale) e alla garanzia dell'accesso ad operazioni straordinarie anche per le società sottoposte a procedure concorsuali. Ulteriore riprova del *favor* per il pieno manifestarsi delle capacità riorganizzative e risanatorie è poi costituita anche dall'attribuzione, nella grande impresa azionaria, di una tutela prioritaria al salvataggio mediante riorganizzazione del capitale, a scapito del diritto degli azionisti al proprio disinvestimento (esenzione dagli obblighi di offerta pubblica d'acquisto in caso di operazioni dirette al salvataggio dei società in crisi *ex* art.106 comma 5 d.lgs. n.58/1999 e 49 comma 1 Regolamento Consob n.11971/1999). In tal senso, N. BACCETTI, *La gestione delle società*, cit., 581-582.

²⁹⁶ Si tratta di una problematica analoga a quella che ha portato all'emanazione delle disposizioni di diritto societario della crisi sospensive dell'applicazione degli obblighi di rilevamento delle perdite e scioglimento della società per riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo legale. U. TOMBARI, *Principi e problemi*, cit., 27. In merito all'individuazione dell'esatto momento nel quale dare avvio ad eventuali iniziative, il dilemma fondamentale nel quale l'ordinamento si dibatte è quello tra il rischio che l'apertura della procedura possa risultare troppo anticipata o, viceversa, troppo tardiva. A. ZOPPINI, *Emergenza della crisi*, cit., 51 ss.

²⁹⁷ Principio contabile OIC5, paragrafo 3.4.2. In base a tali considerazioni, peraltro coerenti con il requisito della separata indicazione delle poste di bilancio (art.2490 c.c.), si è affermato che tanto nel rendiconto degli amministratori, quanto nel bilancio iniziale e nei bilanci intermedi di liquidazione in cui sia disposto l'esercizio provvisorio occorre continuare ad impiegare gli ordinari criteri di valutazione in funzionamento, salvo taluni adattamenti resi indispensabili dalla natura conservativa della gestione.

(dando magari luogo alle ingenti perdite di cui all'art. 2484 etc.); l'altro nel quale, in parallelo con la disciplina contabile di abbandono del criterio del *going concern* in sede di bilancio, l'obsolescenza dell'attività ha assunto una consistenza tale da determinare la chiusura pressoché immediata di essa. Alla luce di tale distinzione si riconoscerebbero, ai fini del giudizio sull'impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale, effetti autenticamente estintivi della società, solamente in riferimento a quest'ultimo caso; inibendosi, invece, il prodursi di conseguenze analoghe rispetto al primo caso, sebbene in esso già si assista all'emersione dell'impossibilità di svolgere l'attività imprenditoriale generando utili ed in una prospettiva orientata al profitto²⁹⁸.

Nel quadro dell'individuazione dei connotati che lo squilibrio deve assumere ai fini del definitivo venir meno della continuità, un ruolo è quindi svolto anche dalla sussistenza di possibilità di superare o contemperare le criticità attraverso l'attuazione di piani d'azione e misure correttive volte a fronteggiare l'instabilità²⁹⁹. Accanto agli elementi finora osservati, risulta così riconducibile nell'alveo del giudizio sulla continuità anche la presenza di una ragionevole possibilità di eseguire forme di risanamento, in qualità di elemento di supporto all'operatività del presupposto del *going concern* anche in un contesto nel quale gli amministratori si trovino ancora in una fase interlocutoria di valutazione dello stato dell'impresa e di pianificazione delle iniziative che possono essere intraprese rispetto ai creditori. Sulla base di tali argomentazioni si delinea allora uno scenario nel quale, ogni qual volta sussistano prospettive di realizzazione di una manovra di risanamento idonea a ripristinare l'equilibrio imprenditoriale non si impone l'abbandono immediato del *going concern* alle prime avvisaglie di rilevante minaccia alla continuità³⁰⁰. La perdita "effettiva" del presupposto della continuità (con tutto ciò che ne consegue in

²⁹⁸ Nella valutazione della sussistenza o meno della continuità aziendale ad opera degli amministratori, non rileverebbe esclusivamente la presenza o l'assenza della continuità ma dovrebbe rientrare, in tale giudizio, anche la natura reversibile o irreversibile del venir meno della continuità stessa; si opererebbe peraltro così il recupero anche di quel carattere di irreversibilità e definitività dell'impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale la cui assenza era da taluni considerata elemento ostativo alla possibilità di riconoscere effetti estintivi al venir meno della continuità. L. TRONCI, *Perdita della continuità*, cit., 1287.

²⁹⁹ In proposito è possibile richiamare il Principio di revisione ISA Italia paragrafo A2, nel quale si sottolinea come: "La rilevanza di taluni fattori può essere mitigata da altri elementi: l'incapacità di saldare debiti prossimi alla scadenza può essere compensata da un piano della direzione volto al mantenimento di adeguati flussi di cassa con strumenti alternativi, quali cessione di attività, rinegoziazione dei termini di pagamento dei prestiti, aumento di capitale. Del pari la perdita di un importante fornitore può essere compensata dalla disponibilità di un'adeguata fonte alternativa di approvvigionamento". Ai Paragrafi 10 e 16 dello stesso si afferma inoltre che: "Ai fini del giudizio del revisore sulla sussistenza di incertezze significative [...] questi deve tener conto dei piani d'azione futuri del management, della misura in cui la loro realizzazione possa apportare dei benefici alla situazione presente nonché la loro effettiva attuabilità in tali circostanze".

³⁰⁰ Sempre in tale prospettiva si potrebbe intendere, *mutatis mutandis*, date le peculiarità della condizione dissolutiva in esame, il riferimento dell'art.2484 n.2 alle "opportune modifiche statutarie idonee alla rimozione dell'evento dissolutivo" che l'assemblea può stabilire; parificandosi, secondo un'interpretazione evidentemente non letterale, ad esse gli interventi

termini di pubblicizzazione, arresto dell'attività etc.) si realizzerebbe solo a fronte di uno stadio più avanzato di declino dell'attività nel quale l'incertezza sugli esiti di essa si converte, anche in considerazione dell'insuccesso dei tentativi di ripristino della normale operatività, in un'effettiva certezza dell'irrimediabile dissolversi dell'impresa³⁰¹. Stabilito che la perdita della continuità imponga inevitabilmente l'abbandono del *going concern* unicamente quando essa si manifesti quale imminente ed irreversibile³⁰², si escludono i rischi di un'anticipazione dello scioglimento incompatibile con le esigenze risanatorie, e si apre la strada all'esperimento di una strategia riorganizzativo-ristrutturativa volta al salvataggio *in extremis* dell'impresa.

2.2. Obblighi risanatori e liquidativi.

Il regime di doveri degli amministratori che emerge alla luce di tale insieme di elementi risulta quindi connotato dall'emersione di uno *standard* gestionale più elastico rispetto al passato nel quale, a fronte del verificarsi di fattispecie di squilibrio economico-finanziario, i gestori sono posti di fronte all'alternativa non più tra ricapitalizzare o liquidare, bensì tra risanare o liquidare³⁰³. Con l'ingresso in quella "zona grigia" di prossimità all'insolvenza, segnata dal declino della continuità e dall'emersione di

di risanamento diretti a soffocare gli elementi di crisi ristabilendo la continuità. In tal senso, L. TRONCI, *Perdita della continuità*, cit., 1282.

³⁰¹ Tale passaggio è identificato, secondo le indicazioni ricavabili dal documento n. 570 sulla revisione, nel frangente in cui all'insufficienza dei canali di finanziamento nella disponibilità dell'impresa si sommano la revoca dei fidi, l'accelerazione dell'indebitamento e la cessazione di qualsiasi moratoria per l'esigibilità di essi, assieme alla sostanziale impossibilità di reperire credito o sostegno finanziario presso soci o terzi.

³⁰² In tale fase, peraltro, la cessazione dell'attività si determinerebbe ormai non solo in forza degli obblighi civilistici sull'estinzione della società ma anche per effetto dell'obbligo di non aggravare il dissesto ricavato, sul modello tedesco, da coloro che, argomentando a partire dalla disciplina penale in materia di bancarotta, sostengono la configurabilità di una responsabilità civile degli amministratori per non aver richiesto in modo tempestivo la dichiarazione di fallimento (art. 217, primo comma, n.4 e 224 l.fall., attualmente trasfusi nel 323 e 330 Codice della crisi d'impresa) o, in alternativa, l'avvio di un'altra delle procedure di composizione dell'insolvenza attualmente disposte dall'ordinamento. In proposito v. N. BACCETTI, *La gestione delle società*, cit., 593.

³⁰³ Si sarebbe così consumato il passaggio da un sistema di *rules* (alternativa secca ricapitalizzare-liquidare) ad uno di più elastici *standards* gestionali. L'affermarsi di questi ultimi si riflette investe non semplicemente l'ambito societario, riflettendosi, parallelamente, anche sul versante concorsuale attraverso la riconducibilità ad essi dei principali strumenti concorsuali attualmente disposti dall'ordinamento, distinguibili, nelle loro logiche di fondo, proprio in istituti diretti o al risanamento-continuazione o alla disgregazione-liquidazione dell'impresa (come risulta particolarmente evidente dalla distinzione di essi operata all'interno del nuovo CCII). In tal senso si v. F. GUERRERA, *Compiti e responsabilità degli amministratori nella gestione dell'impresa in crisi*, M. MIOLA, *Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza*, in *Studi in onore di Umberto Belviso*, Bari, 2011, 612; L. STANGHELLINI, *Director's duties and the optimal time of the insolvency. A reassessment of the "recapitalize or liquidate rule*, in *Il diritto societario delle società oggi. Innovazioni e persistenze*, a cura di P. BENNAZZO, M. CERA, S. PATRIARCA, Torino, 2011. Forte contributo al ripensamento delle prassi operative in materia di crisi è derivato inoltre dall'affermazione a livello europeo di provvedimenti (quali la Raccomandazione n.135/2014 e la Direttiva 1023/2019) diretti all'affermazione della *rescue culture* quale principio-guida in materia concorsuale.

criticità rispetto alla prosecuzione dell'attività, si pongono quindi in capo agli amministratori dei doveri qualificati concretantisi, non solo nel sollecito accertamento delle difficoltà d'impresa (prima che queste vengano a delinarsi all'esterno), ma anche (e soprattutto) nell'obbligo, ricorrendone la possibilità, di predisporre tutte le misure atte ad affrontare e porre tempestivamente rimedio alle difficoltà nell'intento di prevenire, anche ricorrendo agli strumenti concorsuali, la formalizzazione dello stato di insolvenza o attraverso una pronta ristrutturazione o per il tramite di una sollecita liquidazione³⁰⁴.

Come appare evidente, questione centrale nell'ambito dell'affermazione di tali doveri è rappresentata dalla corretta individuazione del momento di passaggio da uno stadio di continuità aziendale ad una fase di discontinuità, essenziale ai fini della loro attivazione³⁰⁵; uno snodo fondamentale è rappresentato dal momento valutativo dell'irreversibilità di tale discontinuità o, in altre parole, di verifica della sussistenza e della perseguibilità di una possibilità di risanamento, tale da consentire l'inibizione degli, altrimenti ineludibili, effetti liquidativi. In tale frangente si profilano infatti due situazioni, distinte proprio sulla base della presenza o dell'assenza di una strategia di risanamento funzionale al recupero della normale operatività. Rilevata la perdita della continuità quale fattore di impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale, conseguenza inevitabile si presenta, in assenza di una strategia volta alla sua reintegrazione, l'obbligo pubblicitario di essa, tramite l'iscrizione nel registro delle imprese della causa di scioglimento, ed il successivo dovere di gestione dell'impresa in una prospettiva di mera conservazione del patrimonio sociale, anticamera della sua dissoluzione. Diversamente, laddove fosse riscontrabile la presenza di una strategia di risanamento ad opera del *management*, indipendentemente dalla veste giuridica da essa assunta³⁰⁶, lo scioglimento non rappresenterebbe, almeno nell'immediato, lo scontato epilogo della parabola discendente che l'impresa si trova a percorrere.

³⁰⁴ In merito alle nuove coordinate assunte dall'azione amministrativa in tale fase: A. ROSSI, *La gestione dell'impresa nella crisi "atipica"*, in *fallimenti e società.it*, 2015; A. VICARI, *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi d'impresa*, *Giur. comm.*, Vol. 40, Fasc. 1, 2013, 130.; N. R. TORREPADULA, *Profili di responsabilità degli amministratori degli amministratori di società per azioni durante la crisi*, in *La governance delle società di capitali*, diretto da M. VIETTI, Milano, 2013, 271 ss.; D. GALLETTI, *L'insorgere della crisi e il dover essere del diritto societario* *Obblighi di comportamento degli organi sociali*, in www.ilfallimentarista.it; A. PACILEO, *Continuità*, cit., *passim*.

³⁰⁵ In merito peraltro non mancano argomentazioni dirette, sulla scorta del modello statunitense rappresentato dal *Chapter 11* a riconoscere l'opportunità di procedere unicamente attraverso incentivi e disincentivi, senza imposizioni unilaterali di legge, lasciando che l'accesso alla ristrutturazione sia perfettamente libero e fondato su autonome valutazioni del debitore, rispetto alle quali potrà intervenire a posteriori l'autorità giudiziaria. In proposito P. MANGANELLI, *Chapter 11 e Raccomandazione della Commissione del 12 marzo: un confronto*, in *Fall.*, 2015 n.10,1136.

³⁰⁶ Piano attestato di risanamento, concordato in continuità, accordo di ristrutturazione del debito, rivestono unicamente il ruolo, come affermato da D. GALLETTI, *La ripartizione*, cit., 161., di "titolo giuridico mediante il quale l'impresa in risanamento dispone delle proprie residue risorse in funzione di esso". In tal senso v. anche G. RACUGNO, *Gli obiettivi del concordato preventivo, lo stato di crisi e la fattibilità del piano*, in *Giur. comm.*, 2009.

La mera presenza di una strategia astrattamente orientata al risanamento non può però garantire di per sé la prosecuzione (o il ripristino) della continuità³⁰⁷; si richiede pertanto che essa venga considerata e, successivamente, intrapresa soltanto avendo adeguate garanzie circa la sua esperibilità, e sufficienti conferme riguardo alla sua credibilità e solidità. Cruciale in tale prospettiva è pertanto una valutazione, effettuata nel merito, della capacità delle iniziative di ristabilire, in un arco di tempo ragionevole, la continuità, confrontando le azioni da intraprendere e i risultati attesi, alla luce di un'analisi dei costi e dei benefici da esse scaturenti³⁰⁸. L'opzione risanatoria dovrebbe essere concepita in forma tale da indurre anche un valutatore "neutro", esterno rispetto all'organo di gestione, ad esprimere un giudizio positivo circa il futuro andamento della società³⁰⁹. L'esame, ad opera degli amministratori, della possibilità di risanamento e delle modalità concrete del suo perseguimento assumerebbe dunque i contorni di una valutazione prospettica inerente, nei suoi aspetti essenziali, alla capacità dell'impresa di generare disponibilità liquide (o altri mezzi equivalenti in grado di compensare le perdite), alla tempistica nella realizzazione di tali risultati e al loro grado di certezza assumibile sulla base di tutti i dati conoscibili alla data di effettuazione di esso.

Alla luce di tali considerazioni è possibile allora notare come il dovere di promuovere il superamento della crisi, specificazione dell'obbligo generale di gestione della società con lealtà e diligenza secondo un parametro di *honest business judgement*³¹⁰, non implichi, a ben vedere, un dovere di risanamento

³⁰⁷ Al contempo per poter considerare recuperata (o in via di recupero) la continuità non si impone però di attendere necessariamente il ricorrere del perfezionamento di un accordo con i creditori o la sua pubblicazione, né l'omologazione di un concordato o il prodursi degli esiti finali del cambio di rotta realizzatosi nell'operatività interna dell'impresa; la sussistenza della continuità può essere riconosciuta quando anche tali atti non siano ancora efficaci e le iniziative avviate non abbiano ancora dato i loro frutti sul fronte del recupero dalle passività, ma risultino fondate su una ragionevole ed equilibrata strategia risanatoria. Tale è l'opinione espressa da L. TRONCI, *Perdita della continuità*, cit., 1284; una conferma in tal senso proviene però anche dal principio contabile nazionale n.6, in virtù del quale un argomentato giudizio sulla fattibilità dell'operazione di recupero, espresso nella nota integrativa, consente la redazione del bilancio ancora in un'ottica di *going concern*.

³⁰⁸ Nell'alternativa scioglimento-risanamento, come efficacemente messo in luce da P. CAPALDO, *L'azienda. Centro di produzione*, Milano, 2013, 410 ss., la scelta in favore del tentativo di recupero apparirà praticabile e conveniente, quando, alla luce di un'analisi *pro futuro*, pur aleatoria, stante l'impossibilità di prevedere tutte le possibili variabili, l'impresa abbia buone possibilità di remunerare, con i profitti attesi, il capitale occorrente per realizzare l'operazione.

³⁰⁹ Questa verrebbe pertanto ad essere modellata in maniera analoga a quanto previsto dai requisiti posti per l'efficacia del piano di risanamento (ma anche al concordato preventivo). Tale istituto produce infatti i propri effetti tipici sulla base di due aspetti fondamentali: l'idoneità a ristabilire l'equilibrio (salvo il ricorrere di condizioni di particolare complessità) entro l'esercizio successivo e l'attestazione del professionista indipendente sulla fattibilità della strategia e veridicità dei dati aziendali. Il rilievo attribuito a tali caratteri rispetto ad esso pare dunque confermare l'importanza cruciale da attribuire loro nella considerazione di qualsiasi valutazione o ipotesi di risanamento. Su tali profili v. L. TRONCI, *Perdita della continuità*, cit., 1285.

³¹⁰ Questo pare a sua volta frutto della reciproca integrazione tra principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale (art. 2497 c.c.), canone di buona amministrazione e dovere di diligenza. In tal senso, R. RORDORE, *Doveri e responsabilità degli amministratori di società di capitali in crisi*, in *Soc.*, 2013, Vol. 32, Fasc. 6, 671.

dell'impresa ad ogni costo, ma si traduca in un più limitato (e realistico) dovere di subordinare la scelta di prosecuzione dell'impresa all'adozione di una strategia organica e pianificata³¹¹ idonea a ripristinare l'equilibrio economico-finanziario dell'attività e le ordinarie prospettive della continuità aziendale. Il dovere di diligenza cui gli amministratori sono tenuti ad ottemperare impone quindi loro non solo di saper cogliere tempestivamente i sintomi di crisi, ma anche, valutarne l'impatto sull'attività d'impresa, di reagire ad essi nella forma, a seconda dei casi, più adeguata, adottando un comportamento che, coerente con il manifestarsi delle difficoltà eviti l'aggravamento di una situazione già compromessa determinando un accrescimento ulteriore delle perdite e la definitiva dissoluzione del residuo patrimonio attivo della società (art.2485 e 2486 c.c.)³¹². La stessa alternativa che si instaura tra prosecuzione e cessazione può quindi essere letta, pur con le dovute differenze, come tendente verso un medesimo obiettivo di fondo: quello di evitare, nei limiti del possibile, l'insolvenza dell'impresa, a seconda dei casi, o scommettendo sul rilancio dell'attività o ricorrendo, altrimenti, all'arresto immediato di essa. Strumentale a tale logica risulta allora il dovere di avvalersi degli istituti compositivi della crisi attualmente offerti dall'ordinamento; dovere che si pone a sua volta "trasversalmente" rispetto alle due ipotesi, potendo i nuovi strumenti essere impiegati tanto per dare luogo alla pianificazione di un'ordinata liquidazione del complesso aziendale, quanto di un risanamento dell'impresa in continuità³¹³.

³¹¹ Il generale obbligo di programmazione strategica, riconosciuto dal Legislatore all'art. 2381 c.c., assurge, anche in tale contesto di prossimità all'insolvenza, al rango di modalità attraverso cui si esplica la diligente gestione. M. MIOLA, *Riflessioni sui doveri degli amministratori*, cit., 614; particolarmente rilevante in merito è inoltre la riflessione svolta da D. GALLETTI, *La ripartizione*, cit., *passim*.

³¹² Significativa in proposito è l'evoluzione che lo stesso regime di gestione conservativa ha subito nel corso del tempo, smettendo di essere concepito in termini meramente "passivi", ossia come rigoroso divieto per gli amministratori, al verificarsi della causa di scioglimento, di compiere nuove operazioni; per essere invece identificato con un obbligo "positivo" di adoperarsi attivamente ponendo in essere tutte le condotte necessarie per la salvaguardia del residuo valore dell'impresa. Il nuovo testo dell'art.2486 c.c., ha infatti stabilito il potere-dovere gestorio di agire "ai fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale", ferma restando in ogni caso l'esclusione della possibilità di procedere all'assunzione di nuovo rischio d'impresa. A. MAZZONI, *Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza, Amministrazione e controllo nel diritto delle società Liber amicorum Antonio Piras*, a cura di P. Abbadessa, Torino, 2010.

³¹³ Pur esprimendo il Legislatore (specialmente alla luce del nuovo CCII) un netto *favor* verso un impiego di essi diretto a salvaguardare la continuità aziendale, l'obbligo di corretta gestione imprenditoriale si presta ad essere assolto per mezzo di ambedue le categorie di strumenti di soluzione giudiziale o stragiudiziale della crisi. La scelta di portare avanti l'attività, nonostante le incertezze circa i suoi esiti, comporta per gli amministratori l'obbligo (quantomeno) di pianificare una strategia di riequilibrio economico-finanziario, sottoponendo tale programma di risanamento ad attestazione (*ex art. 67*), astenendosi, una volta adottatolo, dal compiere atti od operazioni in esso non contemplati. Se, tuttavia, il piano attestato può promuovere soltanto la continuazione dell'attività e non la sua liquidazione, tanto il concordato preventivo quanto gli accordi di ristrutturazione possono perseguire sia un'ordinata liquidazione sia una riorganizzazione conservativa dell'impresa. Per un quadro esaustivo in merito v. N. BACCETTI, *La gestione delle società*, cit., 607; G.FERRI JR., *Insolvenza e crisi dell'impresa organizzata in forma societaria*, in *La riforma della legge fallimentare*, a cura di S. FORTUNATO, G.GIANNELLI, F. GUERRERA, M. PERRINO, Milano, 2011, 245ss.; A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Il diritto della crisi delle imprese*, Bologna, 2012, 426.

Sotto tale profilo, tre sono essenzialmente gli istituti che vengono in rilievo³¹⁴: piano attestato di risanamento, concordato preventivo e accordo di ristrutturazione del debito. Al di là della loro distinta natura e del loro essere caratterizzati da iniziative unilaterali destinate a risolversi, nella loro esecuzione, per intero all'interno dell'impresa o dall'avvio di trattative con i creditori (aprendosi così alla ricerca di soluzioni della crisi anche al di fuori della dimensione aziendale), gli effetti fondamentali di tali strumenti si riflettono, sul versante delle passività, nell'accesso a condizioni più favorevoli di esecuzione delle obbligazioni (adempimenti parziali, moratorie, rinegoziazioni del debito con possibilità di ridefinizione del suo importo, rimodulazione delle modalità di pagamento o dilazione di esso), nel reperimento di nuove risorse (da parte dei soci o attraverso l'attrazione di nuova finanza favorita dalla prededucibilità) necessarie al riassetto dell'attività e nell'inibizione di taluni obblighi societari e strumenti esecutivi che rischierebbero di danneggiare l'intera operazione³¹⁵.

Quanto alla scelta in merito a tali strumenti, il Legislatore accorda grande discrezionalità al debitore nel ricorso ad essi. Nel caso delle società di capitali³¹⁶, l'individuazione di quale di essi debba essere concretamente impiegato (così come la determinazione delle modalità del suo utilizzo e la configurazione del suo contenuto) spetta essenzialmente agli amministratori, rientrando di fatto tale prerogativa saldamente all'interno del potere d'impresa³¹⁷. In merito può però essere opportuno ritenere competente

³¹⁴ Per effetto della (parziale) sovrapposizione tra perdita della continuità e stato di crisi. In proposito occorre peraltro sottolineare l'importanza che l'impiego di tali strumenti non venga proiettato "eccessivamente" all'indietro ma si accompagni sempre al ricorrere di una situazione di oggettiva difficoltà dell'impresa, evitando così che il debitore lamentando ed assumendo un inconsistente stato di crisi si avvantaggi delle concessioni a lui fatte dall'ordinamento offrendo ai creditori un pagamento solamente parziale e a stralcio dei propri debiti. M. SANDULLI, *I controlli delle società*, cit., 1101.

³¹⁵ L'elaborazione di un'azione che sappia, muovendosi su diversi piani (finanziari, industriali operativi etc.), sfruttare a pieno tutte le potenzialità di detti strumenti, tenendone insieme i diversi elementi all'intero di una strategia complessiva può rappresentare, come evidenziato da L. TRONCI, *Perdita della continuità*, cit., 1290, un'autentica sfida organizzativa, specialmente per le società caratterizzate da una struttura particolarmente ampia ed articolata; rispetto ad esse occorrerà chiarire se i vertici siano effettivamente dotati delle autorizzazioni e delle competenze necessarie a determinare interventi di tale portata, attivare eventuali procedure interne, coinvolgere i diversi comparti interessati dall'operazione etc.

³¹⁶ Nelle s.r.l. è affidato più ampio spazio che nelle s.p.a. all'autonomia statutaria con riguardo al riparto delle competenze tra soci e amministratori. Ad ogni modo il rilievo imprenditoriale della decisione e il riferimento agli amministratori nella legittimazione a presentare domanda di concordato possono indurre a configurare (quantomeno per tale strumento) una competenza minima dell'organo amministrativo anche rispetto a tale tipologia societaria. R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Giur. comm.*, 2014, Vol. 41, Fasc. 2, 311.

³¹⁷ Una conferma in tal senso verrebbe anche dall'esplicitazione della competenza in capo ad essi relativamente al concordato preventivo (art. 161 l.fall., il quale fa rinvio al 152 l.fall.). Questa può essere estesa *a fortiori* con riferimento alla decisione di impiegare piani attestati o accordi di ristrutturazione dei debiti. Tale soluzione pare tendere verso una responsabilizzazione dell'organo amministrativo nei confronti dei creditori sociali, venendo a configurare la competenza decisionale in capo a coloro che possono essere chiamati a rispondere del proprio operato da parte dei creditori, vale a dire gli amministratori.

Occorre tuttavia sottolineare la presenza del riconoscimento a favore dei soci della facoltà di adottare un assetto statutario diverso; tale dato apre degli interrogativi circa la possibilità per i soci di riservarsi in via esclusiva l'approvazione dei termini della proposta concordataria nonché in merito alla possibilità che le decisioni relative alla risoluzione della crisi,

il *plenum* del consiglio e non la semplice amministrazione delegata, pervenendosi a tale risultato tanto in virtù di considerazioni di prudenza legate alla deliberazione di tali decisioni, quanto per via della competenza dell'organo consiliare a valutare, *ex art. 2381 c.c.*, le pianificazioni aziendali, la quale può essere estesa sino a ricomprendere anche le operazioni pianificatorie che si pongono imprescindibilmente alla base di ogni strumento (negoziale e non) di risoluzione della crisi. Ciononostante, non è escluso che, in una situazione di crisi, gli amministratori possano o, addirittura, debbano determinare il coinvolgimento dei soci, convocandone appositamente l'assemblea. Tale obbligo, come osservato, ricorre in particolare nel caso in cui la discontinuità aziendale risulti accompagnata da perdite del capitale sociale, non venendo la loro disciplina relativamente a tale profilo (art. 2446 primo comma, e 2482*bis* primo, secondo e terzo comma) sospesa neppure, in forza dell'art. 182*sexies* l. fall., per effetto di presentazione della domanda di concordato preventivo o accordo di ristrutturazione dei debiti. A prescindere dal ricorrere di perdite, inoltre, gli amministratori date le importanti ricadute derivanti sui soci dalla scelta e dalla configurazione dello strumento di composizione della crisi possono comunque riunire l'assemblea al fine di informarli o ricevere una valutazione sulle decisioni da assumere. Anche in tale ipotesi il potere di scelta resta però in ultima analisi in capo ad essi, tanto che l'aver provveduto a convocare i soci non può comunque giustificare ritardi nel ricorso agli strumenti concorsuali (formulazione e attestazione del piano, deposito della domanda di concordato o dell'omologazione dell'accordo di ristrutturazione); né l'eventuale condivisione o approvazione ad opera dei soci delle iniziative intraprese in tale fase può mandare esenti i gestori da responsabilità per danni derivanti dalle scelte compiute nella selezione e nell'impiego degli strumenti compositivi³¹⁸.

data la loro natura, necessitano dell'approvazione dei soci, anche in assenza di un'esplicita riserva statutaria sul punto. Sul tema incide inoltre anche l'erosione del monopolio del debitore nella presentazione della proposta concordataria in assenza della percentuale minima da riservare ai chirografari, con dubbi in merito al requisito della preventiva approvazione dei soci della domanda di concordato sotto-soglia presentata dalla società, dati i rischi legati alla presentazione di un'offerta concorrente. Per una ricognizione complessiva in merito a tali questioni si v. N. BACCETTI, *La gestione delle società*, cit., 611. A. ROSSI, *La governance dell'impresa in fase di ristrutturazione*, in *Fall.*, n. 3, 2015, 253; A. ROSSI, *Il valore dell'organizzazione nell'esercizio provvisorio dell'impresa*, Milano, 2013.

³¹⁸ Sugli amministratori, ferma la competenza ad essi assegnata, grava il compito di informare e consultare previamente i soci sottoponendo alle loro valutazioni, pur non vincolanti, le iniziative che si intendono assumere in funzione del superamento della crisi e del risanamento della società, specialmente quando risultino coinvolti diritti di partecipazione in conseguenza della riduzione del capitale. Al contempo però resta fermo il dovere degli amministratori di fare ricorso ad una delle procedure concorsuali disposte dal Legislatore, anche qualora l'assemblea non abbia provveduto magari per effetto di condotte ostruzionistiche al proprio interno, a deliberare la riduzione del capitale limitandosi a riportare le perdite a nuovo, ovvero abbia adottato una delibera di riduzione (o reintegrazione) ritenuta dai gestori insufficiente a scongiurare la crisi o il suo peggioramento, potendosi così ricondurre in capo a questi ultimi il dovere di scongiurare l'insorgere o l'aggravarsi della crisi. (art 217 l. fall.). Di tale avviso sono, tra gli altri, R. SACCHI, *La responsabilità gestionale*, cit., 311; nonché A. NIGRO, *Riduzione*, cit., 7, il quale ritiene possibile "la sottoposizione contemporanea all'assemblea straordinaria (da convocare ovviamente con urgenza) di un ventaglio di opzioni, comprensive e di quelle contemplata dall'art. 2447 e della presentazione di una domanda di concordato preventivo o di omologazione di un accordo di ristrutturazione o di proposta

2.3. Interesse dei soci e dei creditori.

Del tutto evidente appare come particolarmente delicato risulti, in tale frangente, il ruolo ricoperto dagli amministratori i quali si trovano a doversi muovere in un contesto dominato da una pluralità di interessi tra loro confliggenti riassumibili nella polarità tra tentare la via del risanamento prediligendo una prospettiva di conservazione dell'impresa e di restituzione di essa *in bonis* ai soci; oppure richiedere tempestivamente, a seconda della maggiore o minore prossimità all'insolvenza, la liquidazione o il fallimento evitando di incorrere in un ulteriore dispendio di risorse e in responsabilità per aver esperito un rilancio *in extremis* dell'attività privo di successo.

In condizioni di normale operatività³¹⁹ il ruolo di *residual claimants* ricoperto dagli azionisti consente di pervenire ad un allineamento efficiente degli interessi e degli orientamenti dell'azione imprenditoriale, posto che i soci sono consapevoli del fatto che non vedranno soddisfatte le proprie pretese fintantoché non lo saranno anche quelle di tutti gli altri creditori. Tale meccanismo "virtuoso" finisce però per incrinarsi nel momento in cui l'impresa entri in una fase di *gone concern*, andando ad alimentare rispetto ad essa l'assunzione di rischi assolutamente irragionevoli ed anomali. L'approssimarsi della crisi, nelle società di capitali comporta, per effetto della riduzione di valore del capitale investito, del beneficio di responsabilità limitata e del carattere fisso delle pretese creditorie, un aggravamento dei problemi relativi alla distribuzione del rischio, prestandosi all'adozione di condotte traslative di esso dai soci verso i

di accordo. Se infatti è vero che la decisione in ordine alla presentazione di una domanda di concordato preventivo [...] rientra nella competenza propria degli amministratori" ciò nonostante non sarebbero rilevabili "ostacoli ad un'"ingerenza" da parte dell'assemblea, tenendo conto, da un lato, che si tratta di materia che può essere dallo statuto attribuita all'assemblea e, dall'altro, che le responsabilità connesse all'attivazione di un procedimento di soluzione concordata della crisi restano sempre in capo agli amministratori."

Sullo sfondo della polarità che si viene ad instaurare tra soci e amministratori con riguardo alle competenze decisionali, resta peraltro aperta la questione dell'eventuale approvazione di operazioni straordinarie, che, parte integrante del piano di risanamento predisposto dagli amministratori, l'assemblea dei soci (cui spetta la delibera di esse) non intenda avallare.

Per una panoramica complessiva sul riparto delle competenze decisionali in tale fase v. F. GUERRERA e M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di "riorganizzazione"*, in *Riv. soc.*, 2008, 68 ss.; L. STANGHELLINI, N. ABRIANI, U. TOMBARI, *Operazioni straordinarie e crisi d'impresa*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, n. 4, 795; F. GUERRERA, *Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione negoziale*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. TOMBARI, Torino, 2014.

³¹⁹ Pur non essendo del tutto assenti, anche in tali contesti, rischi di condotte opportunistiche volte ad estrarre dal patrimonio della società vantaggi in favore del proprio patrimonio personale (accentuata corresponsione dei dividendi, operazioni a contenuto patrimoniale dirette al disinvestimento dei conferimenti etc.), tali circostanze finiscono per accentuarsi in maniera significativa soltanto in situazioni di prossimità all'insolvenza.

In via generale l'ordinamento pone a tutela del diritto al soddisfacimento preferenziale dei creditori l'obbligo di formare un capitale sociale minimo, con regole precise circa la sua formazione e conservazione, dirette a prevenire la distribuzione anticipata di esso tra i soci. N. BACCETTI, *La gestione delle società*, cit., 570 ss..

creditori³²⁰. Qualora il capitale di rischio risulti eroso dalle perdite e la consistenza dell'attivo residuo conduca ad escludere in partenza il pagamento dei creditori sociali, si apre uno scenario caratterizzato da condizioni favorevoli all'azzardo morale nel quale i *managers*, assecondando gli interessi dei soci (di cui sono espressione), si trovano spinti ad intraprendere operazioni altamente rischiose che sfuggono alla logica di sopportazione del rischio d'impresa. Quando infatti queste avranno esito positivo, serviranno a ricostituire le pretese residuali dei soci sul patrimonio netto; in caso contrario, invece, le ulteriori perdite da loro generate lasceranno invariata la posizione dei soci, mentre intaccheranno le residue possibilità di soddisfacimento che i creditori potevano ancora vantare (colpendo per primi tra loro quelli più deboli e privi di forme di tutela negoziale aggiuntive)³²¹.

In un contesto di questo tipo appare quindi evidente come l'alternativa offerta agli amministratori si ponga alla base di una scelta particolarmente sensibile, in quanto necessita di contemperare elementi antitetici. Da un lato, infatti, i caratteri del regime di gestione conservativa (art. 2486 c.c.) fanno sì che, escludendosi radicalmente l'assunzione di nuovo rischio d'impresa nelle more dell'avvio della liquidazione (ordinaria o concorsuale), si producano dei fenomeni di eccessiva deterrenza e sotto-investimento, inibendo anche tutti quegli atti che, in una valutazione *ex ante*, sono in grado di massimizzare il valore del patrimonio sociale senza riversare in capo ai creditori rischi che possano aggravarne significativamente o ingiustificatamente la posizione; dall'altro il *favor* per la continuità aziendale rischia di far emergere i doveri liquidativi troppo tardivamente, soltanto una volta che la situazione interna dell'impresa risulti ormai irrimediabilmente compromessa e questa condannata a gravi forme di incapacità patrimoniale. Tale soluzione non appare pertanto idonea a garantire una tutela soddisfacente dei creditori specialmente a fronte di ipotesi in cui l'insuccesso del tentativo di risanamento (cui i gestori potrebbero essersi decisi in maniera eccessivamente avventata e non sufficientemente ponderata, data la predilezione da essi accordata all'interesse dei soci), non abbia avuto altro risultato che quello di accelerare e consolidare il dissesto, generando un ritardo nella liquidazione e un ulteriore depauperamento del patrimonio sociale.

³²⁰ La posizione ricoperta da questi ultimi verrebbe a configurarsi in forma analoga a quella oggetto di un patto leonino, trovandosi essi a fornire capitale di rischio senza percepire gli utili né avere accesso al controllo e alla gestione dell'impresa, come osservato da I. A. NOCERA, *Autonomia privata e insolvenza: l'evoluzione delle soluzioni negoziali dai codici ottocenteschi al contratto sulla crisi d'impresa*, in *Il dir. fall.*, 2014, Vol. 89, Fasc. 3-4, 411.

³²¹ L. STANGHELLINI, *Creditori forti e governo della crisi d'impresa nelle nuove procedure concorsuali*, in *Fall.* 2006, 377 ss.

A fronte dell'emergere di tali dinamiche le soluzioni proposte dall'ordinamento³²² non possono risultare circoscritte unicamente a forme di tutela "classiche" (come la configurazione di forme di responsabilità degli amministratori per violazione degli obblighi di gestione conservativa *ex art. 2486 c.c.* o di conservazione dell'integrità del patrimonio sociale *ex art.2394 c.c.*), ma necessitano di incidere sugli stessi paradigmi imprenditoriali ed operativi di riferimento, intervenendo sul terreno della gestione societaria attraverso una ridefinizione dei suoi stessi obiettivi. Le più emblematiche formulazioni in tal senso provengono dalla cultura giuridica anglosassone e trovano la loro massima espressione nella cosiddetta teoria dell'*emerging insolvency*, la quale si caratterizza per la configurazione di uno statuto di obblighi gestori atti ad anticipare la considerazione degli interessi creditori anche ad un momento anteriore al determinarsi del dissesto, orientando, in fasi di incertezza, l'attività imprenditoriale al soddisfacimento proprio dei creditori³²³.

Da questo punto di vista è possibile osservare come in una situazione di continuità aziendale gli amministratori non siano titolari di alcun dovere fiduciario nei confronti dei creditori, risolvendosi l'interesse di questi ultimi esclusivamente nell'esatto adempimento dell'obbligazione (tale per cui esso risulta totalmente estraneo all'andamento dell'attività in sé)³²⁴ e ponendosi il contratto, da essi appositamente negoziato e sottoscritto, come uno strumento di tutela sufficiente delle loro prerogative. Alle previsioni legate a tale situazione di normalità operativa si affiancano poi quelle relative alla disciplina delle fattispecie di insolvenza, nelle quali, a seguito dello spossessamento del debitore e dell'operare di un'espropriazione legale, la "proprietà" dell'impresa, sia pure nella forma mediata del procedimento giudiziale e dell'esercizio collettivo dei poteri, viene attribuita ai creditori. Collocandosi "a metà" tra queste ipotesi estreme, la fase di "emersione dell'insolvenza" (*emerging insolvency*) giustificerebbe allora, una soluzione del pari intermedia, lasciando intatto il potere decisionale

³²² Queste appaiono in generale riconducibili a rimedi *ex ante* e *ex post*: i primi diretti a precostituire forme di tutela dei creditori fin dalla costituzione della società (basti pensare alle regole sul capitale sociale); i secondi, suscettibili di attivazione solamente quando venuto meno il capitale di rischio e le prospettive di profitto dell'impresa, le logiche di prosecuzione dell'attività si pongano in tensione con la tutela delle posizioni creditorie. Questi ultimi tendono a svincolare la remunerazione dell'investimento in capitale di rischio dai limiti posti a tutela dei creditori fin tanto che la società è *in bonis*, affidando al principio di diligenza e agli specifici doveri da esso scaturenti il compito di porre rimedio agli effetti di una conduzione dell'impresa fino a quel punto rivolta preminentemente agli interessi dei soci. Per un quadro completo in merito v. M. MIOLA, *Riflessioni sui doveri degli amministratori*, cit., 610.

³²³ L. STANGHELLINI, *Proprietà e controllo dell'impresa in crisi*, in *Riv. soc.*, 2004, 49, 5, 1041 ss.

³²⁴ Emblematica in tal senso, come rilevato da A. ZOPPINI, *Emersione della crisi*, cit., 55, risulta la stessa previsione di cui all'art. 2394 c.c. in virtù della quale i creditori (differentemente dai soci), anche a fronte di ipotesi di palese *mala gestio* degli amministratori, possono esercitare l'azione di responsabilità solo nel caso in cui il patrimonio sociale risulti insufficiente a soddisfare le loro pretese.

sull'impresa in capo al debitore, facendo però al contempo emergere nel suo esercizio, un dovere fiduciario degli amministratori non solo nei confronti dei soci, ma anche dei creditori³²⁵.

Sollecitazioni di questo tipo risulterebbero allora ravvisabili anche in alcune componenti fondamentali della disciplina odierna, la quale apparirebbe non del tutto aliena da analoghe suggestioni. A partire dal rilievo attribuito all'andamento dell'attività, al suo monitoraggio e al pericoloso avvicinarsi a contesti di insolvenza, nel tentativo di definire, in base ad essi, un insieme di specifici doveri degli amministratori in contesti di declino operativo, fino al loro risultare improntati ad un canone di corretta amministrazione delimitato nella sua portata dai principi di lealtà e diligenza, l'intero insieme di elementi dell'attuale regime di "gestione della crisi" potrebbe essere letto in direzione dell'esclusione di ipotesi di gestione in danno ai creditori. Ad esiti non dissimili giungerebbero poi le tesi tendenti ad operare una saldatura tra tali iniziative e l'impiego dei nuovi strumenti concorsuali compositivi della crisi, diretti a prevenire l'insolvenza³²⁶. Particolare rilievo dovrebbe essere attribuito in tal senso alle cautele cui tali rimedi (ed il giudizio sulla perdita di continuità alla base di essi) risultano assoggettati: l'obbligo per l'organo gestorio di ponderare la scelta di proseguire l'attività per mezzo della pianificazione di una solida strategia di riequilibrio economico-finanziario, il dovere di garantirla tramite un' apposita attestazione esterna e di astenersi dal compiere qualsiasi atto od operazione ad essa non funzionale, comporrebbero una serie di elementi funzionali proprio ad una garanzia delle posizioni creditorie³²⁷.

³²⁵ Cfr. A. ZOPPINI, *Emergenza della crisi*, cit., 55.

³²⁶ Le finalità soddisfattive dei creditori, evidenti quando questi vengano impiegati per l'esecuzione di una pronta ed ordinata liquidazione, non sarebbero del tutto estranee neppure alle ipotesi in cui essi fossero diretti ad operare un risanamento in continuità, potendosi esse considerare, in questi casi, perseguite in via indiretta mediante il ripristino dell'equilibrio economico-finanziario, che consente ai creditori di relazionarsi con un soggetto nuovamente solvibile a lungo termine. In tal senso, N. BACCETTI, *La gestione delle società*, cit., 610.

³²⁷ Significativa in tal senso è inoltre la sospensione delle norme sul capitale sociale (art. 2446 secondo e terzo comma, 2447, 2482bis, quarto, quinto e sesto comma, 2482ter) operata a favore degli imprenditori che abbiano pubblicato un piano di risanamento, una domanda di concordato preventivo o l'omologazione di un accordo di ristrutturazione. In tali ipotesi, come osservato anche precedentemente, la garanzia dell'interesse dei creditori infatti non passerebbe più attraverso il rispetto delle regole formali poste a presidio dell'integrità del capitale sociale, quanto piuttosto dei requisiti sostanziali e procedurali connessi alla predisposizione ed esecuzione di tali strumenti. Da tale punto di vista, all'arretramento della disciplina del capitale quale istituto posto a tutela dei creditori, corrisponderebbe una valorizzazione in tal senso dei meccanismi valutativi, pianificatori e procedurali legati ai nuovi strumenti concorsuali. Le cautele specifiche (attestazioni, omologazioni etc.) di cui essi risultano circondati dovrebbero allora risultare funzionali ad elidere, anche in riferimento ai creditori, gli effetti patologici che l'insorgere della crisi determina nell'amministrazione della società. Una conferma in tal senso deriverebbe dalle previsioni disposte, in riferimento al concordato in continuità, al preciso scopo di scongiurare i rischi di aggravamento del dissesto connessi alla prosecuzione dell'attività e al conseguente allargamento dei crediti prededucibili, con l'esplicito riferimento, quale condizione per l'adozione di detto strumento, al suo risultare funzionale "*al miglior soddisfacimento dei creditori*" (art. 186.bis l.fall.). A tali elementi si associa infine l'esenzione, disposta dall'art. 217bis l.fall., dai reati di bancarotta tanto per i pagamenti e i finanziamenti connessi all'esecuzione di una strategia fondata su un piano e diretta a sopperire allo stato di crisi quanto per quelli appositamente autorizzati dal giudice in quanto idonei ad assicurare (di nuovo) la migliore tutela dei creditori (art. 182quinques l.fall.). Per un'accurata analisi di tali profili si v. A. ZOPPINI, *Emergenza della crisi*, cit., 59-60.

Sulla base di tali risultanze normative, che paiono idonee ad attribuire un peso specifico agli interessi dei creditori nell'ambito dei meccanismi pianificatori e procedurali di gestione della crisi, è possibile osservare come i profili di responsabilità della condotta amministrativa investano allora non semplicemente il giudizio in merito alla cessazione o prosecuzione dell'attività ma anche le modalità attraverso cui e le finalità per le quali quest'ultima viene, in concreto, realizzata³²⁸.

Se infatti lo standard gestionale attualmente configurato in capo agli amministratori si presta, data la sua elasticità, alla tutela (anche) degli interessi creditori, secondo logiche non troppo distanti da quelle cui risultano ispirate le tesi dottrinarie fondate sulle nozioni di *emerging* e *deepening insolvency*³²⁹, non difforni si presenteranno le risultanze tra i due sistemi anche in punto di responsabilità. In tal senso si verrebbero allora a configurare forme di responsabilità non legate semplicemente all'aver provocato il dissesto ma anche all'averne aggravato le conseguenze agendo in maniera inadeguata, omettendo o ritardando (con dolo o colpa) l'adozione degli accorgimenti (liquidativi, risanatori) dall'ordinamento attualmente prescritti. L'orientamento della condotta gestoria all'interesse dei creditori comporterebbe dunque una contrazione della sfera d'azione manageriale sottratta al sindacato giudiziale, spingendosi fino a configurare una disapplicazione o (quantomeno) un forte ridimensionamento della *business judgement rule*, al fine di consentire una valutazione nel merito delle iniziative intraprese e stabilirne la corrispondenza agli interessi dei creditori. Ad una stretta rispetto ad essa tenderebbe inoltre il rafforzamento dei profili legati alla diligenza gestoria (art. 2392 c.c.) con l'imporsi di specifici criteri di valutazione di essa fondati sulla natura dell'incarico e delle specifiche competenze professionali degli

³²⁸ In proposito occorre stabilire se gli amministratori, quando negoziano il risanamento in continuità, possano perseguire soluzioni che massimizzano la partecipazione dei soci al plusvalore dell'impresa (anche) eccedenti il miglior soddisfacimento dei creditori o meno. Importanti contributi in tal senso provengono anche dalle ricostruzioni economicistiche del modello di utilità sotteso alla condotta amministrativa. Mentre in condizioni di normale operatività dell'impresa esso è di tipo paretiano, in quanto già nel perseguimento dell'interesse contrattuale dei soci si realizza un'allocazione ottimale delle risorse; in un contesto di emersione della crisi il comportamento gestorio dovrebbe risultare definito sulla base di un diverso modello di utilità, quello di *Kaldor-Hicks*. Nel primo caso infatti la massimizzazione del benessere sociale non incide negativamente su nessun'altra categoria di soggetti soddisfacendo così le condizioni dell'"efficienza paretiana"; nel secondo le scelte amministrative dovranno essere determinate attraverso una valutazione comparatistica del possibile pregiudizio che l'azione proposta può provocare rispetto ai portatori di interessi ulteriori. L'allocazione delle risorse risulta, pertanto efficiente, in tal caso, soltanto se il benessere prodotto a favore degli uni supera le perdite subite dagli altri, compensandole in misura più che proporzionale. Su una ricostruzione di tali profili in una prospettiva anche economicistica A. ZOPPINI, *Emergenza della crisi*, cit., 58.

³²⁹ In termini analoghi si pone inoltre anche la disciplina britannica del *wrongful trading*, in virtù della quale in base all'*Insolvency Act* del 1986, gli amministratori sono tenuti a rispondere dell'incapienza del patrimonio sociale quando, mancando di avvedersi nella fase anteriore alla liquidazione, dell'assenza di ragionevoli prospettive di esclusione dell'insolvenza, non abbiano assunto tutte le iniziative necessarie a minimizzare le potenziali perdite in capo ai creditori sociali.

amministratori, risolvendosi in un ampliamento del dovere di perizia cui essi sono tenuti e in un'intensificazione del correlato regime di responsabilità³³⁰.

In proposito occorre tuttavia rilevare come anche nelle manovre che, con intenti risanatori, gli amministratori sono tenuti a varare permangano i tratti di inevitabile aleatorietà tipici di qualsiasi scelta imprenditoriale, per sua stessa natura fondata su valutazioni prognostiche caratterizzate da un certo grado di opinabilità ed incertezza circa i propri esiti. Di conseguenza se l'emersione di un'esigenza di tutela dei creditori negli stadi di crisi introduce inevitabilmente dei limiti e delle restrizioni alla discrezionalità amministrativa, al contempo irrinunciabile si presenta dal punto di vista gestorio l'esigenza di accedere, anche entro tali contesti, al *safe harbour* garantito dalla *business judgement rule*³³¹. Al fine di individuare correttamente il punto di equilibrio tra queste due contrapposte esigenze occorrerà allora interrogarsi circa l'effettiva opportunità e correttezza della scelta di prediligere un sistema di responsabilità che risulti incentrato sulla definizione del contenuto degli obblighi gestori ad uno, viceversa, focalizzato sul grado di apprezzamento concesso, rispetto ad essi, al giudice.

La presenza di tali interrogativi consente quindi di muovere alcune critiche anche di rilievo alle diverse tesi fondate sulla valorizzazione dell'interesse dei creditori quale principio-guida delle scelte gestorie nelle fasi terminali di vita dell'impresa, aprendo invece la strada alla formulazione ad opera di autorevole dottrina³³² di ricostruzioni, dirette a porre alla base dell'azione amministrativa un diverso principio :

³³⁰ Cfr. M. MIOLA, *Riflessioni sui doveri degli amministratori*, cit., 614.

³³¹ Da qui deriva il carattere ambivalente di qualsiasi ricostruzione che intervenga su tali aspetti. Queste infatti da un lato necessitano di escludere che gli amministratori siano chiamati a rispondere dell'insuccesso delle iniziative di risanamento adottate in una fase così critica (pena la frustrazione delle esigenze di ristrutturazione dell'impresa, per l'eccessivo grado di deterrenza generato dalla prospettiva di incorrere in una responsabilità che, sulla base di valutazioni retrospettive inevitabilmente condizionate dal "senno di poi", rischia di assumere dei tratti "oggettivi"); dall'altro devono tener conto che ogni operazione di risanamento implica l'assunzione di nuovo rischio d'impresa che si riverbera inevitabilmente sulla posizione dei creditori (scaricando su di essi un tasso fisiologico di insuccesso dell'operazione).

Pertanto, le ricostruzioni che privilegiano la posizione dei creditori tendono a focalizzarsi sull'affermazione di una responsabilità amministrativa per negligenza professionale, mitigandola (così da escludere un'eccessiva inibizione delle iniziative nella disponibilità di questi) con la previsione di una serie di fattori quali la verifica dell'elemento soggettivo, la presenza della valutazione dell'esperto in merito alla fattibilità o attuabilità del piano, il rilievo attribuibile, nel concordato preventivo, all'autoresponsabilità dei creditori nell'approvazione a maggioranza di esso, etc.. Viceversa le prospettive dirette a ridurre al minimo le restrizioni all'azione amministrativa, partiranno dal riconoscimento della *business judgement rule* (guardando anche all'applicazione comparatistica di essa), accompagnato dall'individuazione di taluni accorgimenti che impediscano uno svuotamento della tutela dei creditori: il diritto all'errore dei gestori non potrebbe escludere un rigoroso controllo giurisdizionale sul fatto che le deliberazioni volte al superamento della crisi siano fondate su giudizi pienamente informati (art. 2381 comma 6 c.c.) e processi decisionali ragionevoli, tenuto anche conto della presenza di adeguati assetti interni (art. 2381 comma 3-5 c.c.) nonché della veridicità e correttezza dei dati aziendali (art. 2381 e 2403 c.c.). Per una ricognizione complessiva dei diversi indirizzi dottrinali emersi rispetto a tali profili v. N. BACCETTI, *La gestione delle società*, cit., 617 ss;

³³² Cfr. A. NIGRO, *Principio di ragionevolezza e regime degli obblighi e delle responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur.comm.*, 2013, II, 457 ss

quello di “ragionevolezza”. In tale prospettiva è possibile innanzitutto osservare come alcune delle premesse-chiave su cui risultano fondate le ricostruzioni legate all’individuazione di un autonomo statuto di doveri gestori diversificati in relazione all’andamento della società e agli interessi da essi tutelati, non risulterebbero del tutto condivisibili. Contrariamente ad esse si porrebbe *in primis* l’impossibilità, almeno nell’attuale quadro normativo, di distinguere le disposizioni relative agli obblighi amministrativi sulla base dei loro destinatari: sugli amministratori gravano senza dubbio specifici doveri di conservazione dell’integrità del patrimonio sociale, appositamente sanciti in diverse disposizioni (art. 2394, 2386 c.c., etc.) ed espressione del canone di diligente amministrazione, ma questi si pongono a presidio di tutti gli interessi che gravitano attorno alla società (tanto della società medesima e dei suoi soci, quanto dei creditori e di tutti gli altri *stakeholders*), rendendo impossibile isolare specifiche categorie di beneficiari rispetto ad essi. Questi stessi obblighi sussistono inoltre tanto a fronte di contesti di normalità operativa quanto di discontinuità, pur risultando in questi ultimi più stringenti dato il progressivo avvicinamento ad una condizione di insolvenza. In proposito sarebbe pertanto possibile dubitare della possibilità di fondare in termini tanto netti e rigorosi la contrapposizione tra due statuti gestori, l’uno legato a contesti di continuità aziendale e l’altro a fattispecie di perdita di essa, dovendosi al contrario procedere ad una ricostruzione di essi in termini di maggiore coerenza e permeabilità. In tale prospettiva occorre, inoltre, rilevare come anche da un punto di vista fattuale i momenti di crisi costituiscano delle fasi stabilmente integrate nel ciclo di vita dell’impresa e difficilmente isolabili in maniera precisa, dato il costante muoversi di essa lungo direttrici segnate dalla continua alternanza tra stadi caratterizzati da maggiore o minore continuità³³³. In questo senso la funzione amministrativa sarebbe tenuta a coprire l’intera gamma dei passaggi di vita della società (indipendentemente dal grado di minore o maggiore solidità dell’attività), improntando la propria azione a regole coerenti e comuni. Data infatti la contiguità che caratterizza le fattispecie operative sul piano sostanziale, occorrerà ispirare la gestione dell’impresa ai medesimi principi e regole comportamentali, escludendo il ricorso a ricostruzioni apposite di esse dettate in funzione dei soli contesti di crisi e di salvaguardia dei creditori.

In tal senso sarebbe dunque possibile giungere a delle soluzioni altrettanto soddisfacenti ricostruendo l’azione amministrativa, anche in frangenti di discontinuità aziendale, alla luce di alcuni dei suoi principi

³³³ Il giudizio sulla continuità, in altre parole, si porrebbe non in termini qualitativi (contrapposizione continuità-discontinuità) bensì quantitativi (sussistenza di maggiore-minore continuità o, se si preferisce discontinuità: massima in contesti di normalità operativa e minima in ipotesi di crisi o viceversa), riscontrando così la sussistenza di una certa “percentuale” di essa (e della sua antitesi) in qualsiasi contesto operativo, posto che, come affermato da N. R. AUGUSTINE, *Come trasformare la crisi in un successo*, in *Harvard business review*, 5, 1996, 20, ogni situazione aziendale (anche critica) contiene, in sé, “i germi del successo e le radici del fallimento”.

più tipici costituiti dal parametro di diligenza professionale (art. 2392 c.c.), e dal principio di ragionevolezza, quali limiti esterni all'operare della *business judgement rule*, la cui applicazione può proseguire nell'interesse della sua forma ordinaria, senza restrizioni di sorta. A fronte delle fattispecie di crisi si configurerebbe pertanto un unico obbligo fondamentale a carico degli amministratori: quello di improntare la propria condotta ad un criterio di razionalità che garantisca la non arbitrarietà nella selezione degli interessi e l'adozione di tutte le misure che, a seconda del caso, sono ragionevolmente esigibili, dando così vita a scelte e condotte non individuabili aprioristicamente sulla base di paradigmi comportamentali predefiniti ma modulate nel loro contenuto concreto caso per caso³³⁴.

3. Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

L'insieme di elementi diretti all'individuazione di paradigmi organizzativi ed imprenditoriali idonei all'emersione e gestione della crisi, la cui presenza è stato finora possibile riscontrare in varia forma all'interno dell'ordinamento trova una sicura conferma nell'ambito del più recente intervento normativo disposto in materia concorsuale, il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza³³⁵.

Sotto la spinta del moto riformatore europeo³³⁶ e a fronte di una normativa fallimentare, per quanto ripetutamente e disorganicamente modificata nell'ultimo quindicennio, alquanto datata nel suo impianto

³³⁴ Tale visione converge peraltro, curiosamente, anche con quella espressa, nella giurisprudenza nordamericana, dalla *Chancery Court del Delaware* (a riprova di come anche nei sistemi di *common law* le posizioni risultino di fatto più articolate e sfumate rispetto ad una monolitica adesione alle tesi dell'*emerging insolvency*). Stando a quanto in essa stabilito, quando la società di trovi in una condizione di sbilancio patrimoniale (*balance sheet insolvency*) sugli amministratori non grava uno specifico dovere fiduciario nei confronti dei creditori sociali ed una conseguente responsabilità diretta per eventuali violazioni del dovere di massimizzare il soddisfacimento delle loro pretese. Entro tale contesto essi dovranno piuttosto perseguire con lealtà e diligenza una strategia gestionale diretta alla massimizzazione del valore dell'impresa, anche mediante una gestione evolutiva e sempre ferma l'insindacabilità del loro *business judgement*. In tale prospettiva, è quindi proprio nella massimizzazione del valore dell'impresa (in favore della quale opera la rimodulazione degli obiettivi aziendali) che viene individuato il punto di equilibrio e di sintesi tra l'interesse dei soci all'assunzione di un rischio elevato (*overinvestment*) e quello dei creditori ad una liquidazione conservativa del patrimonio (*underinvestment*). In proposito si v. N. BACCETTI, *La gestione delle società*, cit., 597-598.

³³⁵ D. lgs. 14/2019 emanato in attuazione della legge 155/2017 contenente la delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza e diretto a sostituire la vecchia Legge Fallimentare del 1942. Questa è stata a sua volta preceduta dai lavori della commissione di studi presieduta da Renato Rordorf, la quale ha provveduto all'elaborazione nelle sue linee fondamentali del progetto di riforma. Oggetto di intervento sono state, nella loro interezza, le procedure concorsuali contenute tanto nell'attuale normativa fallimentare (fallimento, concordato preventivo, accordi di ristrutturazione del debito, liquidazione coatta amministrativa), quanto nella l. 3/2012 (accordo di ristrutturazione, piano del consumatore e liquidazione dei beni). Resta invece fuori dall'ambito di riferimento della delega la disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi.

³³⁶ Tra le principali sollecitazioni provenienti dall'UE figurano la Raccomandazione della Commissione UE 12 marzo 2014, n.135, il Regolamento UE 848/2015, relativo alle procedure di insolvenza, nonché, in ultimo, la Direttiva 1023/2019,

disciplinare di fondo, il Legislatore nazionale ha provveduto a dare vita ad un intervento organico di riforma, diretto alla realizzazione di un riassetto complessivo nella regolazione della crisi d'impresa. L'impianto normativo risultante da tale operazione si qualifica per costituire un significativo passo in avanti verso l'elaborazione di un diritto concorsuale costruito non più solo ed esclusivamente in punto di emergenza (ovvero di gestione dell'insolvenza), quanto piuttosto (e soprattutto) in punto di anticipazione (ovvero di gestione della crisi). Emblematica in tal senso è la predisposizione, all'interno della nuova disciplina, di un insieme di regole ed istituti diretti a delineare un "sistema di gestione anticipata della crisi", scaturente dalla combinazione delle previsioni volte a sancire il dovere per l'imprenditore e gli organi sociali di istituire assetti organizzativi adeguati idonei alla tempestiva rilevazione della crisi e della perdita di continuità aziendale, nonché del collegio sindacale (e di talune categorie di creditori) di avvisare immediatamente l'organo amministrativo dell'esistenza di fondati indizi di crisi, con l'obbligo gravante su quest'ultimo di attivarsi per l'adozione tempestiva di uno degli strumenti disposti dall'ordinamento ai fini del superamento della crisi o del recupero della continuità aziendale³³⁷.

Due paiono quindi gli assi fondamentali sui quali si muove la riforma: da un lato il richiamo alla tempestività del contrasto alla crisi, fondato sull'osservazione che ogni tentativo di superamento di essa ha un grado di successo direttamente proporzionale all'immediatezza della percezione delle difficoltà; dall'altro la valorizzazione, in una prospettiva di governo di tali difficoltà, dei meccanismi pianificatori e procedimentali riconducibili alla *governance* e all'organizzazione aziendale interna. Tali elementi risultano sintomatici di una ridefinizione dell'approccio complessivo seguito dal Legislatore rispetto al tema della crisi d'impresa, emergente tanto a livello delle finalità perseguite, sempre più tendenti all'affermazione di logiche compositive della crisi e risanatorie dell'impresa, quanto a livello degli strumenti e delle tecniche concretamente impiegate per il perseguimento di esse. Strumentale all'affermazione di tali nuovi obiettivi risulta, infatti, il definitivo ribaltamento del rapporto tra liquidazione dell'impresa e prosecuzione dell'attività, nonché l'arretramento della soglia di attenzione della crisi ad uno stadio anteriore a quello caratterizzato dall'insolvenza³³⁸.

riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza nonché la liberazione dai debiti. Grande impatto sull'elaborazione di tali documenti ha poi avuto la *Legislative Guide on Insolvency Law* sviluppata nell'ambito dell'UNCITRAL. Per un quadro complessivo di tali interventi v. G. LO CASCIO, *Le procedure di crisi delle imprese: una riforma internazionale ed interna senza fine*, in *Il fall.*, 2017, 5, 501 Tali interventi risultano diretti a riorientare la disciplina in direzione del superamento quanto più rapido ed efficiente della crisi anche per mezzo di istituti e strumenti di anticipazione.

³³⁷Cfr. S. DE MATTEIS, *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*, in *Il dir. fall.*, 2017, 6, 1291.

³³⁸ Gli interventi normativi in materia concorsuale denotano ormai da anni una sempre maggiore sensibilità del Legislatore (nazionale e non) al tema dell'*early warning*, ossia della prevenzione della crisi d'impresa, attraverso il ricorso ad una

Il processo di riforma scaturito da tali premesse ha di fatto interessato tutte le principali componenti della materia concorsuale. Il nuovo Codice racchiude infatti al proprio interno la disciplina dell'intero insieme di procedure di regolazione della crisi, indipendentemente dal tipo di attività economica e dal suo oggetto, sia essa agricola, industriale o commerciale, dalle sue dimensioni, o dalla forma giuridica dai soggetti interessati da essa, includendo imprenditori individuali, enti collettivi, persone giuridiche, gruppi di imprese, professionisti intellettuali e consumatori, con la sola esclusione dello Stato e degli altri enti pubblici. L'impianto normativo definito rispetto ad essi risulta articolato essenzialmente attorno a due principali modalità di gestione della crisi: liquidative, tese, a fronte dei casi di irrimediabile compromissione della situazione patrimoniale del debitore o della continuità aziendale, alla cessazione dell'attività, e compositive, dirette, viceversa, al risanamento e al recupero di essa. Quanto poi alla concreta articolazione assunta dalle principali procedure concorsuali, si segnala, **da un lato** la previsione, in sostituzione del fallimento, di una procedura denominata "liquidazione giudiziale"³³⁹; dall'altro, l'introduzione, accanto alle classiche figure dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, del piano attestato di risanamento e del concordato preventivo (tutte rimodulate in senso marcatamente risanatorio), di un procedimento di "composizione assistita della crisi" tramite il quale poter pervenire all'adozione di una di dette figure o, in alternativa, ad una risoluzione concordata delle difficoltà d'impresa. Il riordino delle

serie di strumenti che possano evidenziare l'avvio di un peggioramento delle *performance* d'impresa e segnalare all'imprenditore l'esigenza di attivarsi con urgenza (come sancito all'art. 3 n. 1 della Direttiva UE 1023/2019).

Il debitore "*deve poter procedere alla ristrutturazione in una fase precoce, non appena sia evidente che sussiste la probabilità di insolvenza*" (Par. III, lett. A, punto 6, lett. a), della Raccomandazione 135/2014). Accanto ad esso, il Regolamento UE 845/2015, afferma, all'art. 1, che "*laddove le procedure possano essere avviate in situazioni in cui sussiste soltanto una probabilità di insolvenza, il loro scopo è quello di evitare l'insolvenza del debitore o la cessazione dell'attività di quest'ultimo*"; sottolineando, inoltre, al Considerando n. 10, l'opportunità di "*estendere l'ambito di applicazione del presente regolamento a procedure che promuovono il salvataggio delle società economicamente valide ma che si trovano in difficoltà economiche e che danno una seconda opportunità agli imprenditori*". L'obiettivo giuridico di dare vita ad un quadro normativo idoneo al risanamento dell'impresa è condiviso anche dall'art. 4 n. 1 della Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio 1023/2019 in materia di procedure di ristrutturazione e di insolvenza. ("*Gli Stati membri provvedono affinché, qualora sussista una probabilità di insolvenza, il debitore abbia accesso a un quadro di ristrutturazione preventiva che gli consenta la ristrutturazione, al fine di impedire l'insolvenza e di assicurare la loro sostenibilità economica, [...]*"). Il Considerando n.1 della stessa (assieme a 11, 12, 17 e al Par. I n.1), ribadisce poi come gli Stati membri debbano assicurare l'attivazione di un regime di ristrutturazione prima che il debitore divenga insolvente secondo la normativa nazionale, prevenendo così lo spossessamento di esso e la nomina di un liquidatore. G. LO CASCIO, *Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: considerazioni a prima lettura*, in *Il fall.*, 2019, 3, 264.

³³⁹ Il superamento della legge del 1942 è passato, infatti, attraverso un rinnovamento anche lessicale che cela dietro di sé il ben più significativo e profondo intento di eliminare ogni valore stigmatizzante tradizionalmente associato a tale procedura. D'altronde già nella Comunicazione della Commissione UE 584/2007, relativamente alla prevenzione dell'insolvenza, si rilevava come, la stigmatizzazione del fallimento e i pesanti effetti in termini reputazionali associati ad esso fossero uno dei principali motivi che inducevano le imprese a nascondere le difficoltà anziché anticiparle per risolverle, mentre per un efficace risoluzione di essa si richiederebbe, all'opposto, un'azione improntata alla tempestiva emersione e gestione della crisi, che abbia quale esito la ristrutturazione invece della liquidazione. S. DE MATTEIS, *I principi generali*, cit., 1296.

procedure concorsuali all'insegna della salvaguardia dei complessi produttivi e del *favor* per la continuità, evidenti sotto diversi profili, dalla disciplina del concordato fino alle agevolazioni previste rispetto al sovraindebitamento, non costituisce però un'assoluta novità per il nostro ordinamento, risultando, viceversa, caratteristico già della stagione di riforme che aveva preso avvio all'indomani del 2005. Da tale punto di vista il nuovo Codice non costituisce un elemento di rottura rispetto all'evoluzione normativa precedente, quanto piuttosto la naturale prosecuzione ed il coronamento di una serie di processi (impiego degli strumenti di ristrutturazione, arretramento della soglia di attenzione per le vicende di crisi, salvaguardia della continuità aziendale) in corso già da tempo in ambito concorsuale. Al contempo, a tale intervento risultano però associati anche taluni elementi di maggiore (ed indubbia) novità, tra i più rilevanti dei quali figurano: l'introduzione di una definizione dello stato di crisi, l'istituzione di un modello unico per l'accertamento di esso e dell'insolvenza, la previsione di meccanismi di allerta, l'emanazione di disposizioni appositamente dedicate ai gruppi di imprese³⁴⁰. Quanto al primo di essi, allo scopo di ovviare alla prolungata assenza di una definizione legislativa, pur a fronte della evidente connotazione tecnica da esso assunta a livello normativo³⁴¹, il Legislatore ha provveduto, in occasione di tale ultimo intervento di riforma, ad introdurre un'apposita norma definitoria dello "stato di crisi"³⁴². In passato³⁴³, infatti, quella di crisi ha rappresentato una nozione alla quale la dottrina, pur dibattendo lungamente nel tentativo di individuare i caratteri costitutivi di tale situazione economico-finanziaria dell'impresa, ha faticato ad attribuire un significato certo ed univoco, sostenendosi talora l'identificazione di essa con uno stato aziendale anteriore all'insolvenza, talaltra con una condizione di prossimità ad essa, fino a spingersi ad ammettere la possibilità che crisi ed insolvenza

³⁴⁰ Per una panoramica sulle componenti più innovative della nuova disciplina v. A. PACIELLO, *Continuità e solvenza nelle crisi d'impresa*, Milano, 2017; F. PASQUARIELLO, *Italian bankruptcy code moving towards a reform era*, in *Il dir. fall.*, 2016, I, n. 2, 347-349.

³⁴¹ Tale formula sarebbe stata interessata da un processo di "tecnicizzazione non univoca", che avrebbe comportato, nel gergo tecnico, una restrizione del suo significato rispetto all'accezione con la quale essa viene normalmente impiegata nel linguaggio ordinario. G. TARELLO, *L'interpretazione della legge*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, A. CICU, F. MESSINEO, Milano, 1980, 112.

³⁴² Si è quindi abbandonata la naturale ritrosia dell'ordinamento giuridico a fare proprie le conquiste e le intuizioni proprie delle scienze aziendalistiche le quali già da lungo tempo si prodigavano nell'analisi di tale fattispecie.

Nella prospettiva da queste assunta quattro sarebbero le fasi caratteristiche di essa: incubazione (presenza dei primi indizi di squilibrio), maturazione del declino (perdita di valore del capitale e diminuzione dei profili reddituali), ripercussione delle perdite (a livello di flussi finanziari, della posizione dell'impresa sul mercato etc.) e dissesto (condizione di squilibrio economico ormai irreversibile). In proposito si v. ODCEC-SAF, *La crisi d'impresa. L'attestazione dei piani di ristrutturazione ex art. 67 comma 3 lettera d) L.F.*, Quaderni., 2010, n.27, 23 ss.

³⁴³ Fin dalla sua introduzione quale presupposto oggettivo per l'accesso al concordato preventivo (art. 160 l.fall.), agli accordi di ristrutturazione (art. 182bis), agli accordi di ristrutturazione con intermediari finanziari (art. 182septies primo comma) e delle convenzioni di moratoria (art. 182septies quinto comma). Per una ricognizione in merito all'ampio dibattito dottrinale sviluppatosi su punto M. C. CARDARELLI, *Insolvenza e stato di crisi tra scienza giuridica e aziendalistica*, in *Il dir. fall.*, 2019, n. 1, 11 ss.

coincidessero (in forza della previsione di cui all'art. 160 terzo comma l. fall., secondo cui “*per stato di crisi di intende anche lo stato di insolvenza*”) ³⁴⁴.

Attualmente, l'art. 2 lettera a) CCII, superando ogni possibile ambiguità, provvede invece a definire la crisi come quello “*stato economico-finanziario che rende probabile l'insolvenza del debitore e che, per le imprese, si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*” ³⁴⁵. Pur mantenendosi inalterata nel suo significato originario la nozione di insolvenza ³⁴⁶ ed inserendosi un fondamentale riferimento ad essa nella qualificazione della crisi, viene quindi meno quella coincidenza tra crisi ed insolvenza, cui si era dato vita in dottrina in costanza del riferimento ad essa contenuto nell'art. 160 l.fall., il quale, di fatto, poneva le due fattispecie in un rapporto di *genus a speciem*. Il Legislatore chiarisce invece oggi l'alterità dei due concetti, costruendo la crisi e l'insolvenza come due situazioni distinte su un piano qualitativo e non meramente quantitativo. Allo stato attuale la crisi viene allora a coincidere con uno stato prodromico all'insolvenza, nel quale questa, pur non ancora sussistente o manifesta all'esterno dell'impresa, risulti già visibile dall'interno di essa (in forza di una situazione di *deficit* e asimmetria informativa che si instaura tra imprenditore e mercato), identificandosi con la fase nella quale si profila ed emerge, rispetto al debitore, l'incapacità di adempiere alle obbligazioni che, già esistenti, non risultino ancora scadute. Una connotazione della crisi di questo tipo, postulando l'esigenza di accedere ad una rappresentazione delle conseguenze connesse al perdurare di elementi critici e alla mancata rimozione degli stessi, presuppone allora necessariamente una strutturazione dell'attività aziendale in forma pianificata e strategica tale da consentire la valutazione (non solo allo stato attuale bensì) prospettica della stessa ³⁴⁷.

³⁴⁴ Si rendevano così di fatto applicabili anche all'imprenditore decotto strumenti tendenzialmente diretti a consentire il recupero della continuità quali il concordato e l'accordo di ristrutturazione dei debiti.

³⁴⁵ Al di là riferimenti a tale nozione già rintracciabili nei lavori svolti dalla Commissione Trevisanato nel 2004 nell'ambito dei quali si parlava proprio di “*una situazione patrimoniale economica o finanziaria in cui si trova l'impresa, tale da determinare il rischio di insolvenza*” e nell'ordinamento tedesco, il quale pone l'accento sulle difficoltà d'impresa tali da rischiare di degenerare in insolvenza, l'adesione a tale nozione dello stato di crisi risulta in linea con Raccomandazione UE 135/2014, nel cui Par. III, punto 6, lettera a) si dice che “*il debitore dovrebbe poter provvedere alla ristrutturazione [...], non appena sia evidente che sussiste la probabilità dell'insolvenza*”, con il Regolamento UE 20 maggio 2015, il cui articolo 1 afferma che “*Laddove le procedure di cui al presente paragrafo possano essere avviate in situazioni in cui sussiste soltanto una probabilità di insolvenza, il loro scopo è quello di evitare l'insolvenza del debitore o la cessazione dell'attività*”, nonché con la Direttiva 1023/2019, la quale precisa, all'art. 4, che “*gli Stati membri provvedano affinché, qualora sussista una probabilità di insolvenza, il debitore in difficoltà finanziarie abbia accesso ad un efficace quadro di ristrutturazione preventiva*”. G. LO CASCIO, *Le procedure di crisi*, cit., 503.

³⁴⁶ Questa continua ex art.2 lettera b) CCII ad essere rappresentata dall'incapacità del debitore di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni.

³⁴⁷ L'adozione a tale modello organizzativo risulterebbe inoltre indispensabile ai fini del soddisfacimento del canone di corretta e diligente amministrazione societaria, come evidenziato, tra gli altri da N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 233; nonché D. GALLETTI, *La ripartizione*, cit., *passim*.

Pare essersi così realizzata la definitiva adesione, ad opera dell'ordinamento, alla concezione secondo la quale la crisi non si manifesta in forma estemporanea, costituendo invece un fenomeno che si sviluppa nel tempo secondo un percorso caratterizzato da crescenti livelli di gravità, cui corrispondono altrettanti diversi gradi di risolvibilità. In questo senso, essa si caratterizza per rappresentare uno stato antagonista alla prospettiva di continuazione dell'attività e, di fatto, incompatibile con essa; questa si pone come un dato dinamico nella vita dell'impresa, configurandosi come una situazione che, sia pure soltanto in prospettiva, è idonea a pregiudicare la sua stessa esistenza. Da tale punto di vista, sebbene imprescindibile rispetto ad essa sia il prodursi di un *vulnus* alla continuità aziendale, la nozione di crisi non risulta però del tutto coincidente con il concetto di discontinuità aziendale. Dato il legame da essa manifestato esclusivamente rispetto ai profili finanziari dell'attività aziendale (frutto del riferimento all'insolvenza contenuto all'art 2), la crisi si risolverebbe in una situazione finanziaria segnata dall'incapacità di generare o accedere alle risorse e alla liquidità necessaria ai fini della prosecuzione dell'attività; laddove il concetto di discontinuità aziendale risulterebbe invece idoneo ad interessare profili diversi (ed ulteriori) rispetto alla mera assenza di mezzi finanziari³⁴⁸.

Evidente, in merito a qualsiasi tentativo definitorio di una nozione di questo tipo, è ad ogni modo il fatto che sottesa ad essa si trovi una questione ben più rilevante e densa di implicazioni, costituita dall'identificazione, attraverso essa, dell'esatto momento nel quale ritenere ammissibile l'esperimento di un tentativo di risanamento dell'impresa. Data l'amplessima gamma di stadi e situazioni aziendali che si possono riscontrare nella pratica, alla base di tale questione si pone l'esigenza di procedere all'individuazione di un confine "mobile" tra risanabilità e decozione, che consenta di equilibrare il vasto insieme di interessi (debitori, creditori, di mercato, collettivi) che gravitano attorno alla vita (e alla cessazione) dell'impresa³⁴⁹. In merito infatti l'iniziativa del debitore non deve risultare troppo tardiva, tenendo conto del fatto che la probabilità di successo degli strumenti di composizione della crisi è

³⁴⁸ S. DE MATTEIS, *I principi generali*, cit., 1297.

³⁴⁹ Emblematica sul punto è l'impostazione seguita dal modello statunitense del *Chapter 11*. A fronte delle difficoltà connesse all'individuazione in forma univoca, per via legislativa, di uno stadio aziendale in grado di costituire un'adeguata sintesi tra tali contrapposte esigenze (nonché di rappresentare delle difficoltà che possono manifestarsi diversamente per ciascuna impresa), esse si caratterizzano per una massima liberalizzazione nell'accesso alla ristrutturazione. Al fine di consentire l'esecuzione del risanamento in forma massimamente tempestiva ed efficace, si prevede infatti la possibilità di procedere ad esso ogniqualvolta ciò appaia opportuno al debitore stesso in una prospettiva di continuazione aziendale. Gli eventuali abusi connessi all'assenza di un controllo a priori per via amministrativa o giudiziale sull'effettivo ricorrere di uno stato difficoltà vengono ad essere sanzionati attraverso rimedi *ex post* emessi dall'autorità giudiziaria adita da creditori o ulteriori categorie di *stakeholders* che abbiano visto lese le proprie pretese. Per un'accurata ricostruzione del modello americano e dei suoi elementi costitutivi: P. MANGANELLI, *Chapter 11 e Raccomandazione della Commissione del 12 marzo: un confronto*, *Il fall.*, 2015, I, 1136 ss.

inversamente proporzionale alla gravità della stessa, ma neppure eccessivamente prematura³⁵⁰. Occorre pertanto evitare di ampliare troppo il requisito di accesso alle procedure in modo da impedirne un utilizzo improprio o esorbitante anche da parte di chi, pur trovandosi in una situazione di difficoltà, non versi ancora in condizioni tali da mettere a repentaglio la soddisfazione dei creditori, grazie ad una (pur declinante) residua capacità di superare la crisi con risorse proprie o reperite autonomamente senza ricorso ad indebite agevolazioni, inevitabilmente in danno dei creditori stessi. Diversamente si determinerebbe una illecita lesione della concorrenza (oltre ad un immotivato sacrificio delle posizioni creditorie) in quanto l'imprenditore otterrebbe una falciata dei propri debiti in pregiudizio alle posizioni degli imprenditori concorrenti (e danneggiando le effettive possibilità di soddisfacimento dei creditori) i quali, viceversa, pur versando in analoghe condizioni non si sottraggono proditoriamente ai propri adempimenti.

Di pari passo rispetto a tali chiarimenti sotto il profilo dei presupposti legati all'accesso alle procedure, la riforma ha inoltre previsto l'adozione di un unico e più celere modello per l'accertamento tanto dello stato di crisi quanto di insolvenza, quale che sia il tipo di procedura³⁵¹. Si viene pertanto a determinare una sorta di *reductio ad unum* della fase iniziale delle diverse procedure attraverso l'istituzione di un unico procedimento giudiziale destinato a costituire un meccanismo processuale uniforme per tutte le iniziative a carattere giudiziale fondate sulla prospettazione di crisi ed insolvenza.

In ultimo tra le innovazioni di maggiore rilievo legate alla nuova disciplina occorre segnalare anche la definizione all'interno di essa di un organico e dettagliato sistema di allerta e di composizione assistita della crisi. Sebbene già da tempo, anche in precedenti progetti di riforma, si fosse avanzata la proposta di promuovere l'impiego di strumenti e meccanismi che segnalassero l'insorgere di difficoltà economiche dell'impresa, non si era mai giunti alla codificazione di essi. Il nuovo Codice provvede, sulla scorta

³⁵⁰ Esigenza colta anche a livello europeo, in particolare al Considerando 17 della Direttiva 1023/2019. Alla ricerca di un non facile equilibrio tra i due estremi, si dovrà allora, anche alla luce delle risultanze della scienza aziendalistica, tener conto dell'esigenza di evitare: per un verso, un'eccessiva estensione degli indici sintomatici, che se non correttamente interpretati, possono generare dei "falsi positivi" in merito alla ricorrenza della crisi d'impresa; per un altro l'utilizzo di dati troppo retrospettivi che esporrebbero al rischio di una sopravvalutazione dello stato di salute dell'impresa. G. D'ATTORRE, *Prime riflessioni sulla delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2017, 2, 519.

³⁵¹ In proposito, possono pertanto essere annoverati tra i modelli della riforma non soltanto l'ordinamento francese, dal quale deriverebbe l'introduzione di meccanismi di allerta e procedure aventi carattere preventivo rispetto al dissesto, ma anche quello tedesco e spagnolo, caratterizzati proprio da una procedura unitaria di accesso alla regolazione dell'insolvenza che riunisce al proprio interno le discipline del fallimento e del concordato preventivo. Con una significativa differenza però: mentre da quest'ultima consegue necessariamente l'adozione finale di uno di questi due strumenti, il meccanismo italiano si caratterizza per essere una semplificazione meramente processuale e non avente anche carattere sostanziale. Cfr. F. DE SANTIS, *Il processo uniforme per l'accesso alle procedure concorsuali*, in *Il fall.*, 2016, II, 1045.

dell'esperienza francese (e più di recente belga), all'introduzione e alla disciplina di tali istituti predisponendo appositi "indicatori di crisi" idonei a segnalare l'emergere di difficoltà d'impresa. A seguito dell'attivazione di essi, si prevede inoltre una procedura diretta, secondo un'apposita scansione, alla gestione della crisi, nella quale, sotto la guida dei neo-istituiti Organismi di Composizione della Crisi³⁵², il debitore possa pervenire ad una composizione in forma assistita della stessa³⁵³.

3.1. Il nuovo quadro dei doveri di rilevamento e gestione della crisi.

Come già ampiamente rilevato, uno dei profili di maggiore rilievo che trovano spazio all'interno del nuovo Codice è indubbiamente rappresentato dagli interventi da esso disposti in materia di anticipazione e contrasto alla crisi. L'attenzione dedicata a tali tematiche, già centrale nel dibattito dottrinale e nei diversi provvedimenti di riforma degli ultimi anni, costituisce uno degli aspetti più caratteristici di cui si compone la nuova disciplina, nonché una delle questioni-chiave con cui si è dovuto confrontare il Legislatore nella formulazione di essa. Pur trovando massima espressione negli istituti di cui al Titolo II ("Procedure di allerta e composizione assistita"), le norme vengono in rilievo relativamente a tali profili permeando della loro presenza l'intero impianto normativo disegnato dal Codice, emergendo a più riprese e su diversi piani. Tra le molteplici disposizioni riconducibili a tali logiche possono allora senza dubbio essere annoverate le norme dedicate alla ridefinizione della posizione del debitore e, più precisamente, alla configurazione a carico di esso di specifici doveri in punto di rilevamento della crisi e di governo della stessa³⁵⁴.

L'operazione qui compiuta dal Legislatore, al di là degli accenti di radicale novità con cui spesso è stata presentata, segue, secondo una tendenza evidentemente ricorrente all'interno del nostro ordinamento, una dinamica, per certi versi, analoga a quella che, rispetto al ruolo degli amministratori e degli assetti organizzativi, era stata propria della riforma di diritto societario del 2003. Più che ad un profondo rinnovamento a livello di contenuti, infatti, il Legislatore, ha, dal punto di vista concettuale, dato vita in

³⁵² In merito a detti organi, consistenti in un collegio di tre esperti istituito presso ciascuna camera di commercio con il compito di coadiuvare l'imprenditore nella delicata fase di allerta e composizione assistita della crisi v. *infra* § 3.2.2.

³⁵³ Per un bilancio complessivo in merito alla riforma: A. ROSSI e N. ABRIANI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, in *Società*, 2019, n. 4, 393; G. LO CASCIO, *Il codice della crisi d'impresa*, cit., 264.

³⁵⁴ In tal senso si pone in particolare, l'art.3 d.lgs. 14/2019 ("*Doveri del debitore. L'imprenditore individuale deve adottare le misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e assumere senza indugio le iniziative necessarie a farvi fronte. L'imprenditore collettivo deve adottare un assetto organizzativo adeguato ai sensi dell'articolo 2086 del codice civile, ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative.*")

queste due occasioni ad una semplice esplicitazione e specificazione di una serie di elementi, a ben vedere, già contenuti a vario titolo nella normativa precedente. Pertanto, così come, in riferimento alla disciplina societaria *ante* 2003, pur in assenza di una disposizione appositamente dedicata a tali aspetti (quale è, nella sua forma attuale, l'art. 2381 c.c.), pressoché nessuno dubitava che ai fini del corretto esplicarsi di un paradigma di diligente gestione, fosse necessario per gli amministratori prestare adeguata attenzione all'articolazione interna dell'impresa; anche la previsione dell'obbligo, per l'imprenditore collettivo, di orientare alla crisi le strutture interne alla società (assumendo sulla base delle risultanze da essa derivanti le dovute iniziative) appare un dato già da tempo acquisito all'interno del nostro ordinamento. Analogamente, scontato appare il riferimento ad un preciso obbligo di attivazione dello stesso a fronte di fattispecie di crisi, posto che la disciplina delle cause di scioglimento della società (dal venir meno della continuità alla maturazione delle perdite), il regime di responsabilità disegnato relativamente alla capienza patrimoniale, le fattispecie penalistiche di bancarotta e la preminenza assunta dalla funzione risanatoria in ambito concorsuale tracciano coordinate già piuttosto precise circa le iniziative ascrivibili (quantomeno) agli amministratori di società di capitali in tale fase³⁵⁵.

Pertanto, sebbene fino all'emanazione del Codice fossero assenti delle disposizioni che configurassero in forma esplicita doveri di questo tipo a carico dei titolari della gestione dell'impresa, non sono mancati, anche in costanza del regime precedente i margini per poter sostenere ed argomentare la sussistenza di detti obblighi. Già "tra le righe" della normativa preesistente, così come in numerose sue disposizioni, era infatti possibile riscontrare la presenza, in forma più o meno compiuta, di significative aperture in tale direzione, leggendovi *in nuce* il delinearsi di una disciplina particolarmente sensibile a tali problematiche. Difficile allora, sulla base delle numerose sollecitazioni finora individuate, non rilevare come la particolare combinazione delle norme societarie e di quelle concorsuali (adeguatamente valorizzata dalla dottrina così da consentirle di esprimere a pieno le proprie potenzialità) riflettesse già, nei suoi contenuti essenziali, il regime attualmente disposto dall'ordinamento, disegnando, in una forma di certo più tortuosa e meno lineare, un sistema sotto molteplici profili corrispondente a quello attualmente definito dagli istituti di allerta e composizione assistita. L'aver provveduto a definire in forma esplicita e puntuale tali obblighi appare ad ogni modo un'iniziativa apprezzabile³⁵⁶ dato che, per quanto

³⁵⁵ Significativa è la riflessione svolta in tal senso da autorevole dottrina in merito alla possibilità di configurare estensivamente fino a ricomprendere l'intera categoria delle società di capitali le regole disposte relativamente a tali profili all'interno della s.p.a.; si v. in tal senso in particolare V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione*, cit., *passim*, nonché M. IRRERA, *Assetti organizzativi* cit., *passim*.

³⁵⁶ Questa inoltre era già da diverso tempo, auspicata: varie proposte di riforma su questi temi erano state avanzate fin dai primi anni duemila e di fatto gli sforzi dottrinali di riordino di tali aspetti sono stati in parte animati anche dalla volontà

non indispensabile ai fini della loro configurazione (essendosi pervenuti, come detto, “per vie traverse” a risultati in buona sostanza analoghi), essa appare sicuramente idonea a conferire loro maggiore nettezza, chiarezza e sistematicità offrendo una base normativa ancor più solida e certa rispetto ad essi e alle formulazioni dottrinarie a loro dedicate. Pur non segnalandosi, dunque, la predisposizione ad opera dell’ordinamento di un regime di rilevamento e gestione della crisi per i caratteri di assoluta novità in punto di contenuti, indubbi elementi di innovazione al suo interno sono costituiti da due profili: da un lato l’individuazione delle concrete modalità, che il Legislatore stesso provvede attualmente a dettagliare, attraverso cui è possibile pervenire alla percezione (e al governo) delle principali fattispecie di crisi, dall’altro il notevole allargamento della platea di soggetti cui tali norme risultano rivolte³⁵⁷.

Sotto tale ultimo profilo infatti la stessa legge delega di riforma n. 155/2017 stabilisce, all’art. 14, la necessità di prevedere che l’obbligo di istituire assetti adeguati, già sancito dal Codice Civile quale contenuto generale dei doveri organizzativo-gestori degli amministratori di s.p.a., venga esteso anche a carico delle restanti categorie di attori economici collettivi, venendo, in aggiunta, assoggettato al fine specifico della rilevazione precoce della crisi, ed integrato dall’obbligo di attivarsi per l’adozione tempestiva di uno degli strumenti previsti dall’ordinamento per il superamento delle difficoltà d’impresa. Nel ridefinire la posizione del debitore all’art. 3 d.lgs. 14/2019 il Legislatore si spinge però ben oltre tale indicazione, stabilendo che qualsiasi imprenditore, tanto individuale quanto collettivo, indipendentemente dalla forma organizzativa, dalle dimensioni o dalla natura dell’attività esercitata abbia il dovere di avvalersi di meccanismi in grado di consentirgli di cogliere l’instaurarsi della crisi, nonché l’obbligo di apprestarvi prontamente gli opportuni rimedi. Ma se il contenuto di tali doveri appare analogo per qualsiasi categoria imprenditoriale, la forma organizzativa del soggetto torna ad acquisire valore relativamente alle modalità di adempimento di tali prescrizioni. Mentre infatti, come visto, in riferimento all’impresa collettiva si prevede l’estensione di quegli obblighi organizzativi in origine posti limitatamente alle s.p.a., per l’imprenditore individuale il riferimento è ad un generico (e si può supporre meno rigoroso) dovere di adozione di “ *misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi* ”.

di bilanciare il pudore mostrato dal Legislatore nel delineare, seguendo le esperienze già maturate in altri Paesi, in forma esplicita tali soluzioni. Per una ricostruzione di tali profili v. A. JORIO, *Su allerta e dintorni*, in *Giur. comm.*, I, 2016, 261.

Su temi dell’allerta e dell’anticipazione della crisi inoltre un contributo fondamentale al consolidamento di tali indirizzi dottrinali è stato fornito da sollecitazioni di livello sovranazionale (dalla *Model Law* alla *Legislative guide on insolvency law*, dell’*UNCITRAL* alla Direttiva 1023/2019), determinanti nell’elaborazione dello stesso d.lgs.14/2019, dirette ad garantire il ricorso a forme di ristrutturazione dell’impresa ad opera degli amministratori in una fase precoce.

³⁵⁷ In tal senso, A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Disciplina delle crisi dell’impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione: l’esperienza italiana*, in *il Caso.it*, 2018.

Nel dare seguito a tali istanze di riforma, il Legislatore compie allora un'operazione non circoscritta esclusivamente al versante fallimentare, ma diretta ad operare anche gli opportuni adattamenti civilistici³⁵⁸, funzionali ai fini del coordinamento delle nuove previsioni concorsuali con la disciplina complessiva del "diritto dell'impresa". Sul punto viene allora operato un recupero, nell'ambito del Libro V del Codice Civile, dell'art. 2086, del quale si provvede a mutare la rubrica da "Direzione e gerarchia dell'impresa" a "Gestione dell'impresa" e ad ampliare significativamente il contenuto attraverso l'introduzione, accanto al primo, di un secondo comma. Tale disposizione, finora caratterizzata da una scarsissima incidenza pratica, dato il suo costituire essenzialmente un relitto dell'ormai anacronistica ideologia corporativa che aveva animato il Codice al momento della sua emanazione, viene riesumata dall'oblio nel quale era caduta senza mai incorrere in una formale abrogazione, e fatta oggetto di un'ampia valorizzazione. Essa viene infatti resa sede, ora, di un dovere generalizzato³⁵⁹, proprio di qualsiasi imprenditore collettivo (indipendentemente dalla veste societaria in concreto assunta), di "istituire", secondo un esplicito richiamo a quanto previsto dall'art. 2381, "*un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa*"; obbligo, il quale viene, assecondando le più avanzate conquiste ed indicazioni di diritto societario della crisi, declinato andandone a profilare espressamente il carattere dell'adeguatezza anche "*in funzione della rilevazione tempestiva della crisi e della perdita di continuità*". A tale riedito obbligo organizzativo, integrato dal riferimento al doveroso apprestamento di presidi funzionali all'emersione delle criticità, fa poi seguito la previsione dell'altrettanto generale obbligo di "*attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità*". Il quadro definito dall'insieme di tali previsioni viene poi, attraverso appositi richiami

³⁵⁸ Per una prospettiva più ampia A. ROSSI e N. ABRIANI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, in *Società*, 2019, n. 4, 393.

³⁵⁹ Ancora una volta però con una significativa differenza tra il disposto nell'art. 3 d.lgs 14/2019 ed il tenore letterale dell'art. 2086 c.c., il quale nella sua nuova versione, non esplicita in maniera puntuale il riferimento anche all'imprenditore individuale, stabilendo che "*L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale*".

Il contenuto di tale disposizione ribadisce inoltre come le posizioni dei due soggetti divergano sotto due ulteriori e distinti profili: l'oggetto della rilevazione e la natura delle misure da adottare. Questi vengono caratterizzati ambedue in senso più puntuale per l'imprenditore collettivo, il quale da un lato è tenuto a rilevare, accanto all'instaurarsi dello stato di crisi, anche il venir meno della continuità aziendale; dall'altro deve adottare non semplicemente le misure necessarie a far fronte alle criticità, bensì le iniziative idonee al suo contrasto, con un esplicito riferimento all'impiego degli strumenti disposti dall'ordinamento al fine del recupero della continuità aziendale.

normativi³⁶⁰, esteso in maniera puntuale alla disciplina gestoria di tutte le tipologie societarie tanto di quelle personali, quanto di quelle azionarie (indipendentemente dal modello di gestione e controllo adottato) e delle s.r.l.

Il quadro regolatorio (articolato su tre elementi: organizzazione, orientamento alla crisi e contrasto ad essa) emergente da tale disposizione appare quindi fondato su un'esplicita ripresa, a livello di contenuti, dell'esperienza e della riflessione maturata in riferimento alle società per azioni³⁶¹, cui si associa un allargamento delle coordinate applicative delle soluzioni da essa scaturenti, diretto ad estendere queste ultime fino a ricomprendervi la generalità delle imprese. A ben vedere, il binomio disciplinare, su cui appare giocata tale disposizione, costituito dal legame tra doveri organizzativi comprensivi dell'allerta e obbligo di attivazione tempestiva al manifestarsi dei segnali di crisi, costituisce il vero asse portante di tutta la nuova disciplina dettata dal Codice. Esso si pone infatti quale base e presupposto fondamentale dell'intero insieme di soluzioni e di istituti (con particolare riguardo a quelli di allerta e composizione assistita.) elaborati all'interno di essa, affermandosi così come uno dei meccanismi-chiave di cui si compone la riforma, traduzione sul piano della sistematica giuridica di quel più generale processo di evoluzione della materia concorsuale sviluppatosi all'insegna della duplice tendenza all'anticipazione e gestione (pianificata o negoziale) della crisi. Ponendosi questa, all'interno del nuovo impianto normativo, come un processo dinamico di obsolescenza dell'attività, segnato da una fisiologica ingravescenza, fondamentale risulta procedere all'identificazione di essa fin dai suoi primi passaggi distinguendo una serie di elementi sintomatici del suo ricorrere sufficientemente univoci e oggettivamente individuabili, i quali si pongano quali naturali premesse di un dovere di adoperarsi al fine di addivenire ad una pronta reazione così da "invertire la tendenza" o, quantomeno, limitare i danni del processo in corso. In tale prospettiva è pertanto indispensabile che l'organizzazione interna alle realtà economiche supporti una funzione di questo tipo, articolandosi attraverso la previsione di appositi moduli organizzativo-gestionali e di obblighi di ricognizione e denuncia in capo alle diverse strutture operative (specialmente di controllo³⁶²), congegnati in maniera tale da far sì che gli indizi di crisi non passino inosservati e siano

³⁶⁰ *In primis* quelli contenuti all'art. 376 d.lgs. 14/2019 agli articoli 2257, 2380bis, 2409novies, 2475 c.c.

³⁶¹ Prescindendo dalle risultanze del combinato disposto degli artt. 2381, 2392 e 2403, è opinione dottrinale ormai ampiamente condivisa quella secondo cui, il canone di corretta e diligente amministrazione societaria implichi l'adozione di assetti e modalità operative interne orientate anche alla percezione (o addirittura alla prevenzione) del rischio di insolvenza. In tal senso, P. MONTALENTI, *I doveri degli amministratori degli organi di controllo e della società di revisione nella fase di emersione della crisi*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. TOMBARI, Torino 2014, 43, nonché R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nell'impresa societaria*, in *Giur.comm.*, 2014, 2 I, 304.

³⁶² Tale previsione si pone in linea anche con la previsione di cui all'art. 2406 c.c., in cui si riconosce la possibilità per il collegio sindacale, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, di convocare l'assemblea qualora al ricorrere di "fatti censurabili di rilevante gravità" con urgente necessità di provvedere. All'interno di essi è

prontamente riconosciuti, venendo trasmessi e fatti rilevare agli organi competenti all'adozione delle idonee contromisure.

Al di là di tali considerazioni, occorre inoltre rilevare come un dato di particolare rilievo all'interno della disciplina di tali doveri disegnata dal Codice, sia costituito dal riferimento, nell'attribuzione della titolarità di essi, non esclusivamente al soggetto preposto alla gestione dell'impresa, bensì all'imprenditore *tout court*. Mentre infatti nella disciplina societaria precedente i suddetti obblighi erano essenzialmente riconducibili al canone di corretta e diligente amministrazione della società, oggi essi paiono venire configurati, relativamente agli enti collettivi, quale espressione di un modello di corretta gestione societaria. Se pertanto in precedenza ad essere gravati dell'adempimento tanto del rilevamento precoce della crisi quanto dell'adozione delle tempestive misure di reazione ad essa erano unicamente gli amministratori, allo stato attuale, simili obblighi si porrebbero come un vincolo anche a carico della compagine proprietaria dell'impresa. Tali doveri si spingerebbe di conseguenza fino a condizionare ed orientare le stesse scelte dei soci, venendo in rilievo in particolare a fronte di contesti di crisi della società, nei quali più nettamente emerge la contrapposizione tra gli interessi dei soci e quelli dei creditori. Tale previsione verrebbe così a comporre una fondamentale base normativa³⁶³ per quelle ricostruzioni (*emerging insolvency*) dirette ad improntare la gestione societaria nelle fasi di declino aziendale alla tutela in via prioritaria delle posizioni creditorie; le quali sarebbero allora idonee ad operare non solo quale limite esterno atto a condizionare unicamente l'azione amministrativa ma anche interno e relativo alla gestione societaria nella sua interezza³⁶⁴.

infatti possibile ricondurre anche comportamenti gestori ritenuti in vista del loro rilievo nella determinazione di difficoltà economiche patrimoniali o finanziarie. Sul punto v. S. DE MATTEIS, *L'allerta nel disegno di legge delega n.3671-bis*, in *Dir. fall.*, 3-4, 2017, 775.

³⁶³ Precedentemente parte della dottrina si v. in particolare A. NIGRO, *Principio di ragionevolezza*, cit., 457 ss. lamentava l'assenza all'interno del nostro ordinamento di idonei riferimenti normativi, facendone una condizione ostativa per l'accoglimento delle teorie di matrice anglosassone del *deepening* e *emerging insolvency*, sviluppando conseguentemente la propria ricostruzione alla luce del criterio di ragionevolezza.

³⁶⁴ Di segno analogo risulterebbero anche altri riferimenti normativi: art.264, il quale ammette la possibilità che, nell'ambito della liquidazione giudiziale, il curatore vada ad esautorare l'assemblea delle proprie funzioni sostituendosi ai soci nell'esercizio di esse; art. 4 secondo comma lettera c), nel quale si prevede che "*nell'esecuzione degli accordi e nelle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza il debitore ha il dovere di gestire il patrimonio o l'impresa nell'interesse prioritario dei creditori*". Sul punto lo stesso art. 12 della Proposta di Direttiva 1023/2019, sancisce inoltre che "*Gli Stati membri provvedono altresì affinché ai detentori di strumenti di capitale non sia consentito di impedire o ostacolare irragionevolmente l'attuazione di un piano di ristrutturazione.*"

Si perverrebbe così ad un più netto riconoscimento dell'imporsi in tale frangente degli interessi degli creditori su quelli dei debitori, idoneo a superare una serie di inconvenienti ripetutamente affiorati nella configurazione delle condotte gestorie della crisi ad opera degli amministratori; in particolare nei casi in cui questi per portare avanti le proprie iniziative debbano avvalersi della collaborazione dell'assemblea. Basti pensare in merito al caso in cui all'interno dello statuto sia stata prevista la competenza proprio di quest'ultima a deliberare la proposta di concordato preventivo, o ancora all'ipotesi in cui nonostante le sospensioni disposte dall'art. 182-*sexies*, nell'ambito della manovra di risanamento decisivo risulti l'apporto di un certo ammontare di capitale di rischio implicante il bisogno di procedere ad un aumento di capitale

Nel tentativo, infine, di orientare l'azione dell'imprenditore non solo per via impositiva, ma anche stimolandolo, in un frangente dominato da così gravi incertezze circa gli esiti dell'attività, ad avviare prontamente le iniziative di contrasto alla crisi (magari per il tramite della procedura di composizione assistita a ciò appositamente deputata), a latere delle misure protettive accordabili da parte del giudice, il Legislatore delegante ha previsto l'introduzione di una serie di misure premiali per il debitore che nell'adempimento dei propri doveri, acceda tempestivamente a detta procedura³⁶⁵. Tale tempestiva attivazione, cui gli assetti aziendali risultano funzionali, appare costruita come un onere da parte dell'imprenditore ponendosi quale presupposto per la concessione di una serie di misure premiali tanto di natura patrimoniale (riduzione degli interessi e delle sanzioni correlate ai debiti fiscali dell'impresa) quanto personali (operare di cause di non punibilità o attenuanti ad effetto speciale per reati fallimentari e non). La previsione degli accorgimenti in esame tende quindi alla costruzione di un sistema di "coazione indiretta" basato sulla previsione e distribuzione di premi e castighi³⁶⁶ che provvedano a direzionare le scelte debitorie, nel quadro di una responsabilizzazione ed "eticizzazione" del ruolo da esso svolto in questa fase. Quanto ai presupposti individuati per il riconoscimento del carattere tempestivo della reazione imprenditoriale i quali consentono così di operare l'accesso ai benefici previsti è possibile riscontrare il discostarsi del Legislatore dalle indicazioni (particolarmente dettagliate) formulate sul punto dai provvedimenti deleganti, operando una stretta rispetto ad esse. In proposito non si prevede infatti semplicemente (come disposto dalla legge delega) la necessità che l'imprenditore abbia, secondo i termini previsti ai fini della valutazione della tempestività, formulato l'istanza di accesso alla procedura di composizione assistita o richiesto l'omologazione di un accordo di ristrutturazione o proposto un concordato preventivo o presentato il ricorso per l'avvio della liquidazione giudiziale; bensì,

osteggiato dai soci di minoranza. Per un'accurata analisi in merito a tali profili si v. V. CARIDI, *Commento agli artt. 3 e 4*, in *Commentario al d.lgs. 14/2019*, a cura di A. CARRATTA, in corso di pubblicazione.

³⁶⁵ Accompagnando ad esse misure sanzionatorie, comprensive anche di fattispecie penalistiche (di bancarotta) per l'imprenditore che, viceversa, ingiustificatamente ostacoli lo svolgimento della procedura. Da sommersi a quella già prevista dall'art. 217 l.fall., la quale impone già all'imprenditore di attivarsi onde sottrarsi alla bancarotta semplice connessa all'aggravamento del dissesto.

L'impiego di strumenti anche penalistici può comunque costituire un'arma a doppio taglio: se da un lato esso appare indispensabile per conferire massima effettività ai comportamenti prescritti; dall'altro se non adeguatamente modulati e calibrati, dando vita a forme di minaccia eccessivamente severe fin dal principio, essi finiranno per scoraggiare la denuncia delle difficoltà e l'avvio di tentativi di risoluzione. Il ricorso anche a siffatte sanzioni conferma indubitabilmente l'abbandono del carattere di assoluta volontarietà della procedura e delle modalità di accesso ad essa (sostenuto dalla Commissione Trevisanato seguendo il modello statunitense del *Chapter 11*). Cfr. S. DE MATTEIS, *L'allerta nel disegno di legge delega n. 3671-bis*, in *Il dir. fall.*, 2017, 3-4, 767.

³⁶⁶ Contro tali previsioni, a causa dell'eccessiva rigidità da cui questi strumenti sarebbero caratterizzati, si scagliano coloro che, anche in considerazione del carattere amministrativo e non giudiziale della procedura, riterrebbero più opportuna ed efficace la predisposizione di un più flessibile insieme di meccanismi incentivanti e disincentivanti. In tal senso, M. CATALDO, *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, in *Fall.*, 10, 2016, 1029.

in aggiunta, anche che l'imprenditore abbia, dopo essersi ad esso appositamente rivolto, seguito in buona fede le indicazioni a lui rivolte dall'OCRI adeguandosi alle sollecitazioni di metodo e di contenuto formulate dal collegio di esperti in merito ai caratteri dell'accordo da raggiungere (ponendosi di fatto un onere, ulteriore, di conformazione alle direttive dell'organismo non previsto nella legge delega); o, in alternativa, che il proponimento dell'iniziativa sia stato di seguito accompagnato anche dall'effettiva apertura della procedura regolatoria della crisi o dell'insolvenza. Già da tali osservazioni risulta evidente come il Legislatore mostri di concepire e di costruire l'adempimento dell'insieme dei doveri del debitore disposti all'art. 3 CCII all'insegna di logiche e percorsi essenzialmente organizzativo-procedimentali ad opera dell'imprenditore³⁶⁷.

3.2 Il “sistema di gestione anticipata della crisi”.

Chiarita la presenza, in forma notevolmente più estesa rispetto al passato, degli obblighi di rilevamento della crisi e la previsione, a completamento di essi, di un insieme di doveri gestori, supportati da un apposito sistema connotato da un duplice carattere sanzionatorio e premiale, occorre allora rilevare, come la normativa scaturente dal Codice non si limiti a prevedere un generico obbligo di procedere, attraverso l'adozione di una struttura organizzativa adeguata (o delle “*misure idonee*”) a tale scopo, ad una tempestiva rilevazione della crisi, ma si spinga sino a delineare essa stessa un apposito sistema di allerta “ordinamentale”³⁶⁸ diretto ad assolvere a tale funzione, innestando su di esso, in aggiunta, anche

³⁶⁷ G. LO CASCIO, *Il codice della crisi d'impresa*, cit., 267.

³⁶⁸ Questo si caratterizza per una portata alquanto ristretta del proprio ambito d'applicazione, (tanto più degna di nota a fronte del processo di universalizzazione che ha invece interessato i doveri di rilevamento e gestione della crisi): risultando da essa esclusi ex art. 12 quarto comma, i gruppi di imprese di rilevante dimensione, le grandi imprese per come definite dalla normativa europea (realità aziendali che soddisfano almeno due delle seguenti condizioni: stato patrimoniale pari a venti milioni di euro, ricavi netti maggiori di quaranta milioni di euro, impiego di più di duecento dipendenti), società quotate su mercati regolamentati o con partecipazioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante).

Sebbene la scelta di tenere esenti da tale sistema proprio le realtà aziendali e societarie più rilevanti appaia del tutto incomprensibile ad alcuni autori (*in primis* S. DE MATTEIS), essa risulta in linea con il testo della Proposta di Direttiva riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, il quale all'art. 3 terzo comma lasciava agli Stati la possibilità di limitare l'*early warning* alle piccole e medie imprese ovvero ai soli imprenditori individuali. La ragione di tali previsioni si collocherebbe nel fatto che, mentre il Legislatore nutre maggiore fiducia nella capacità delle grandi realtà imprenditoriali di pervenire autonomamente (anche in virtù dei sofisticati apparati organizzativi e operativi di cui sono dotate) a delle forme di ristrutturazione, le PMI incontrerebbero maggiori difficoltà nella ristrutturazione e e sarebbero meno in grado di sopportarne i costi. Rispetto ad esse si porrebbe quindi l'esigenza di costruire un “presidio” anche esterno diretto a garantire la rilevazione della crisi e l'esperimento del tentativo di risanamento. Ad ogni modo occorre anche rilevare però che le PMI spesso non dispongono né delle dimensioni né di mezzi sufficienti (o spazi di manovra finanziaria) sufficienti per dare vita ad efficienti operazioni di ristrutturazione. Per esse potrebbe risultare più ragionevole garantire una rapida liquidazione ed una pronta esdebitazione in modo da assicurare al debitore di accedere ad una *fresh start*. L. PANZANI, *La proposta di Direttiva della Commissione Ue: early warning, ristrutturazione e seconda chance*, in *Il fall.*, 2017, 2, 129.

una precisa scansione degli atti e delle iniziative gestorie cui gli amministratori o l'imprenditore sono tenuti a seguito della sua attivazione, inquadrando all'interno di un'apposita procedura non giudiziale di composizione della crisi. Accanto agli obblighi di cui all'art. 3 CCII, viene quindi tratteggiato un sistema "di default" (sul quale si possono innestare ulteriori accorgimenti ad opera dell'impresa), il quale, combinando al proprio interno meccanismi funzionali all'emersione delle difficoltà con una procedura volta a fronteggiarle prontamente, risulta diretto a supportare e rendere effettivo il rispetto delle prescrizioni in materia di rilevamento e gestione della crisi ad opera di quelle imprese che in virtù delle loro caratteristiche operative e dimensionali non necessitano di formule autonome o "personalizzate" anti-crisi. Evidente appare in merito la saldatura tra le istanze anticipatrici, cui gli istituti di allerta risultano chiaramente improntati, e le logiche procedimentali di cui il Legislatore si avvale nella loro formulazione. Assecondando uno dei tratti più tipici nell'evoluzione dei fenomeni imprenditoriali odierni l'ordinamento manifesta infatti la tendenza a concepire ed articolare "per procedure" il tema della crisi d'impresa, avvalendosi nella regolazione di esso di formule e tecniche intrinsecamente procedimentali (individuazione di presupposti, distribuzione di competenze, scansione di una precisa concatenazione di fasi e atti etc.) dirette a consentirne una gestione il più possibile ordinata e razionale³⁶⁹. Da questo punto di vista il Codice compie, rispetto alle passate stagioni di riforma, un "salto qualitativo" nell'approccio al tema della crisi, pervenendo rispetto ad esso un vero e proprio cambio di paradigma, evidente nella formulazione di un impianto normativo ordinato e coerente, in grado di disciplinare la crisi in ogni sua fase ed aspetto, alla luce di una impostazione regolamentare complessiva coesa e diretta al contrasto di essa (dagli obblighi di rilevamento fino alle tecniche di risanamento), dando così vita alla costruzione, in contrapposizione alla farraginosità e disorganicità degli interventi precedenti, di un vero e proprio "sistema di gestione anticipata della crisi", frutto della fusione tra due fondamentali componenti: le istanze anticipatrici, tipiche dell'allerta, e quelle risanatorie, proprie della composizione assistita³⁷⁰.

³⁶⁹ S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata*, cit., 198 ss.

³⁷⁰ Determinante da questo punto di vista appare l'influenza esercitata sull'azione normativa del legislatore nazionale dalla Direttiva 1023/2019 (*restius* dalla Proposta di Direttiva) in materia di *early warning*, ristrutturazione e seconda *chance*, diretta a garantire l'elaborazione nei vari ordinamenti europei di quadri di ristrutturazione preventiva, che consentano alle imprese, anche attraverso il ricorso a strumenti di emersione anticipata della crisi, di ristrutturarsi in una fase precoce e di evitando così l'insolvenza.

Nella prospettiva europea il regime da riservare ai debitori non viene definito direttamente nella sua scansione o nella sua struttura, precisandosi però che esso deve consentire al debitore di ristrutturare i propri debiti o la propria attività, ripristinare l'operatività aziendale, sottraendosi così all'insolvenza. Nell'ottica espressa a livello europeo, infatti, la liquidazione dovrebbe infatti rappresentare un esito al quale pervenire solamente a seguito di un tentativo (non riuscito) di salvataggio. Questo può essere esperto tanto attraverso la costruzione di una vera e propria procedura quanto per mezzo del ricorso a idonee misure da adottarsi al ricorrere di una probabilità di insolvenza o comunque, come chiarito dal Considerando XVII anteriormente rispetto al momento in cui il debitore divenga insolvente secondo la normativa

Quanto, quindi, agli obiettivi ed ai connotati di fondo cui tali nuovi strumenti risultano improntati, essi si trovano espressamente enunciati all'art.4 della stessa legge delega di riforma, il quale riconosce all'allerta, la finalità di incentivare l'emersione in forma anticipata della crisi, alla procedura di composizione assistita, l'agevolazione dello svolgimento di trattative tra debitore e creditori³⁷¹.

La medesima disposizione chiarisce inoltre, quanto ai loro caratteri fondamentali, come esse assumano “*natura non giudiziale*” e “*strettamente confidenziale*”. Il primo di tali elementi vale a discostarsi nettamente dall'esperienza francese nella quale fin dalla sua prima introduzione il sistema di *allerte* è espressamente affidato alle cure e alla guida dell'autorità giudiziaria³⁷²; mentre il secondo provvede a superare alcuni contenuti tipici delle precedenti proposte di riforma (creazione di banche dati sugli episodi di crisi e i soggetti in esse coinvolti) assolutamente incompatibile con i connotati di riservatezza del regime attuale. I due elementi paiono ad ogni modo derivare dalla medesima esigenza di fondo: quella di superare eventuali ostilità o diffidenze da parte dei debitori offrendo loro adeguate “garanzie” (mancato coinvolgimento dell'autorità giudiziaria, confidenzialità dell'intera procedura), che facilitino al massimo il superamento delle resistenze e delle remore di questi al ricorrere ad essa. Da tale punto di vista entrambe le previsioni presentano tuttavia alcuni inconvenienti di rilievo, determinati, sotto il primo profilo, dalla decisione di affidare, al fine di tenere fuori l'autorità giudiziaria, la guida della procedura agli organismi di composizione della crisi sorti nell'ambito della disciplina del sovraindebitamento della l. 3/2012, i quali potrebbero non offrire adeguate garanzie di affidabilità ed efficienza; quanto invece al secondo, la previsione dei profili di confidenzialità rischia di porsi in tensione rispetto all'esigenza, in

nazionale. Stano alle rpreszioni europee inoltre il coinvolgimento del giudice dovrà essere limitato ai casi in cui sia necessario e proporzionato allo scopo di salvaguardare gli interessi delle diverse categorie coinvolte nel processo di ristrutturazione, di conseguenza al debitore dovrà essere assicurata almeno in linea di principio la disponibilità dei suoi beni e questi dovrà rimanere in condizione di proseguire nella gestione dell'ordinaria attività (art. 5 comma 1 della Proposta). Alla luce di tali essenziali riferimenti (cui se ne associano altri relativi al beneficio della sospensione delle azioni esecutive nel corso delle trattative e alle modalità di approvazione e condivisione degli interventi di risanamento con i creditori) appare del tutto evidente, allora, come l'introduzione all'interno del nostro ordinamento della nuova disciplina di allerta e composizione assistita si ponga perfettamente in linea con l'adeguamento del nostro ordinamenti ai dettami imposti in sede europea. In tal senso, L. PANZANI, *La proposta di direttiva della Commissione UE: early warning, ristrutturazione e seconda chance*, in *Fall.*, 2017, n.2, 129 ss,

³⁷¹ “Allerta e prevenzione sono procedimenti diretti ad assicurare la pronta emersione delle situazioni di difficoltà, incentivando l'imprenditore ad intervenire per riorganizzare o ristrutturare l'impresa prima che si determini lo stato di insolvenza ed ad addivenire a soluzioni amichevoli di composizione della crisi con i creditori.” Ad esso risulterebbero pertanto connaturati tre distinti obiettivi: la salvaguardia dell'interesse del debitore ad uscire dalla crisi conservando (almeno) parte del proprio patrimonio, dei creditori al conseguimento del miglior soddisfacimento possibile e della collettività alla valorizzazione dei complessi produttivi. L. PANZANI, *La riforma della legge fallimentare*, in *Fall.*, 2004, 604.

³⁷² Con la precisazione però che sbaglia chi ritiene di poterla identificare nella figura di un magistrato ordinario, date le forti peculiarità dei componenti i *tribunaux de commerce*, magistrati, all'interno di quell'ordinamento, non togati, bensì onorari e provenienti dalle file del ceto imprenditoriale. G. CARMELLINO, *Le droit française dell'enterprises en difficulté e i rapporti con la nuova normativa europea*, in *Il fall.*, 2015, 10, 1057.

una procedura diretta a favorire la sollecita reazione alla crisi anche per il tramite di trattative, di garantire un'esaustiva conoscenza delle principali informazioni *in primis* ai creditori maggiormente coinvolti o esposti nella crisi dell'impresa.

Posto dunque che, come già sottolineato, alla base di tale sistema di gestione anticipata della crisi, avente natura confidenziale e non giudiziale, si pongano due componenti fondamentali, l'una allertante, l'altra compositiva della crisi, occorre andare ad esaminare più nel dettaglio la concreta articolazione da esse ricevuta all'interno della disciplina dettata dal Legislatore al Titolo II ("*Procedure di allerta e composizione assistita della crisi*") della Parte I del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

3.2.1 I meccanismi di allerta interna ed esterna.

Partendo quindi dal primo, come rilevato, funzione fondamentale di tale istituto, nell'ambito del nuovo sistema di regole, è quella di evidenziare per tempo le fattispecie di crisi, da un lato inducendo l'imprenditore a prendere immediatamente coscienza del loro instaurarsi, dall'altro sollecitandolo, ad affrontare prontamente la situazione di instabilità e a superare quindi eventuali resistenze o ritardi nella sua attivazione, particolarmente frequenti specialmente a fronte di passaggi di crisi soltanto incipiente. Alla luce di tale funzione, valore centrale, nella concreta determinazione di tale strumento, assume quindi il processo di individuazione dei profili sintomatici di crisi delle imprese. Tale operazione risulta particolarmente sensibile, dato il bisogno di procedere ad essa essenzialmente per astrazione, eseguendo un'approssimazione dei diversi elementi che si possono considerare ricorrenti in un contesto di crisi per la maggior parte delle imprese e di garantire, da un lato, un certo grado di obiettività ed univocità quanto alla loro valutazione, che consenta di fondare in termini sufficientemente certi il giudizio sul loro ricorrere escludendone un arbitrario apprezzamento, dall'altro il loro essere dotati di un margine di adattabilità ai diversi tipi e contesti operativi d'impresa. Al contempo si rende inoltre necessario che questi risultino correttamente calibrati così da corrispondere ad una fase "adeguata" di difficoltà che non risulti né eccessivamente arretrata, così da produrre ingiustificati allarmismi circa lo stato di salute dell'impresa, potenzialmente in grado di esacerbarne le difficoltà nei rapporti con gli altri attori economici, né troppo tardiva, escludendo qualsiasi possibilità di residua gestione di essa³⁷³.

³⁷³ E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente "sistema di allerta e composizione"*, in *Occasional papers della Banca d'Italia*, Giugno 2018, 15 ss.

In concreto il Legislatore provvede allora a costruire l'allerta in una duplice forma, "interna" ed "esterna" alla dimensione aziendale, operando una distinzione di essa sulla base dei soggetti titolari del potere di iniziativa, dei presupposti di attivazione di esso, e dei destinatari della segnalazione effettuata sulla base dello stesso³⁷⁴.

Quanto al meccanismo di allerta del primo tipo, proveniente dall'interno dell'impresa stessa, la legittimazione a procedere all'avvio di esso viene attribuita, ex art. 14 d.lgs. 14/2019, agli organi di controllo societari (collegio sindacale *et similia*) e ai soggetti incaricati della revisione contabile (società di revisione o revisore singolo). Tale scelta risulta evidentemente dettata dal tentativo da parte del Legislatore di operare, in un contesto di asimmetria informativa tra debitore e creditori, una responsabilizzazione proprio di quegli organi e quelle strutture che per primi, in virtù della posizione ricoperta all'interno dell'impresa, siano tenuti o siano comunque in grado di avvedersi dell'emergere di difficoltà operative³⁷⁵.

Per quanto riguarda invece i requisiti legati all'attivazione nello specifico di tale procedura questi vengono individuati nella presenza di "*fondati indizi di crisi*". (art. 14 CCII) Al di là dell'apparente genericità di tale formula, il riferimento in essa contenuto alla nozione di crisi fa sì che si instauri una stretta correlazione tra questa e l'art. 2 della medesima legge³⁷⁶. In proposito è possibile notare come il requisito oggettivo posto alla base dell'allerta interna sia però costituito da una situazione più ampia rispetto a quella delineata nello stato di crisi. In merito non si richiede, infatti, il rigoroso accertamento della piena maturazione di essa ma la semplice sussistenza di "*fondati indizi*" del suo ricorrere. Ai fini dell'attivazione dell'allerta non occorre quindi l'instaurarsi di una situazione di vera e propria probabilità di futura insolvenza, risultando al contrario sufficiente anche solo il prodursi di un "rischio di crisi", ossia

³⁷⁴ M. PERRINO, *Crisi d'impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, in *Corr. giur.*, 5, 2019, 658.

³⁷⁵ E se condivisibile può risultare la volontà di riaffermare il concorso e la contribuzione di tutte le componenti (tanto gestorie quanto di vigilanza) interne all'impresa al processo di salvaguardia della continuità aziendale, al contempo però il riferimento agli organismi di controllo può risultare problematico, dato il rischio che questi condividano, in virtù delle strette relazioni tra essi intercorrenti, le posizioni attendiste assunte dell'organo amministrativo; ma data anche la possibile assenza di essi rispetto a talune tipologie societarie o, in generale, d'impresa. Occorre inoltre tenere conto del fatto che, seguendo l'impostazione complessiva della riforma, la disciplina in esame è concepita per porsi da modello (rispetto ai generali doveri organizzativi e di emersione precoce della crisi) aprendosi, in prospettiva, all'applicazione a qualsiasi debitore (indipendentemente dalla natura societaria di esso o imprenditoriale dell'attività da esso svolta). In merito si v. F. BARACHINI, *Le procedure di allerta e di composizione assistita nel progetto di legge delega di riforma della legge fallimentare*, in *Crisi di impresa e insolvenza. Prospettive di riforma*, a cura di L. CALVOSA, Pisa, 2017, 48.

³⁷⁶ Questo è dedicato, nell'ambito della disciplina delle condizioni d'accesso agli strumenti concorsuali alternativi alla liquidazione giudiziale, alla definizione dello stato di crisi quale "*probabilità di futura insolvenza*".

di un “rischio del rischio di insolvenza” (cd. rischio al quadrato) che collochi l’impresa in una fase preliminare³⁷⁷ rispetto alla sua completa emersione (*twilight zone*)³⁷⁸.

Quanto agli elementi sintomatici del ricorrere, in concreto, di tale “probabilità di crisi”, questi vengono espressamente identificati, all’art. 13, nel manifestarsi di squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, i quali, determinati anche in rapporto alle specifiche caratteristiche dell’attività imprenditoriale svolta, siano rilevabili attraverso appositi indici idonei a rendere conto della sostenibilità dell’indebitamento dell’impresa relativamente (quantomeno) ai sei mesi successivi all’esame di esso, e delle prospettive di continuità aziendale per l’esercizio in corso. Analogo valore sintomatico della presenza di difficoltà all’interno della dimensione aziendale viene inoltre attribuito anche al prodursi di significativi e reiterati ritardi nei pagamenti³⁷⁹. Lo stesso articolo, di seguito, provvede poi all’individuazione di alcuni indici, cui dedicare un’attenta opera di monitoraggio, particolarmente rilevanti ai fini della valutazione dello stato di salute dell’impresa e funzionali all’emersione dei diversi profili di squilibrio che possono manifestarsi nel corso della sua attività: questi vengono indicati nel rapporto tra flusso di cassa e attivo, patrimonio netto e passività, nonché, in ultimo, oneri finanziari e ricavi³⁸⁰. Ad essi vengono inoltre affiancati anche una serie di indicatori di crisi da determinarsi ad opera

³⁷⁷ Questa appare dunque coincidente, in evidente analogia con le riflessioni svolte in punto di perdita della continuità, con quell’area economico-temporale intermedia, antecedente rispetto ad una situazione di crisi in senso tecnico, e sospesa tra il rischio di insolvenza e le prospettive di risanamento. L’elemento dirimente tra lo stato di crisi di cui all’art. 160 l.fall. e quello di “pre-crisi” per come qui emergente si porrebbe, da un punto di vista fattuale, nella possibilità in quest’ultimo di poter ancora accedere al credito non essendosi del tutto esaurita la fiducia del mercato nelle possibilità operative dell’impresa. Su tali analisi si v. G. STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, in *Riv. Soc.*, 3, 2012, 633.

³⁷⁸ La ricostruzione di esso in questi termini, oltre a collegarsi sistematicamente ai doveri organizzativi orientati alla crisi e all’informativa dei mancati pagamenti ai creditori qualificati prevista nell’ambito dell’allerta esterna (ambidue dovrebbero infatti risultare ricognitivi proprio di tale stadio del declino imprenditoriale), appare inoltre coerente con l’impostazione legislativa generale, nella quale il rischio di insolvenza viene individuato come presupposto per assoggettare il debitore alle procedure di regolazione della crisi alternative alla liquidazione giudiziale, mentre i suoi prodromi operano quale condizione per l’attivazione di una fase preventiva di allerta che accompagni l’imprenditore fino alla loro adozione. S. DE MATTEIS, *L’allerta nel disegno di legge delega n. 3671-bis*, in *Dir. fall.*, 92., 3-4, 2017, 777-778.

³⁷⁹ In merito (data la funzionalità dell’allerta a dare vita ad una pronta reazione ad opera del debitore) si viene ad instaurare, nella ricostruzione dei fattori interni all’impresa emblematici del declino di essa, una stretta correlazione con i parametri stabiliti ai fini della valutazione della tempestività delle iniziative assunte dall’imprenditore (art. 24, il quale, a riprova della profonda affinità tra i due ambiti, richiama, alla lettera c), il “*superamento degli indici elaborati ai sensi dell’art.13*”). In base all’art. 24, in particolare, è possibile dettagliare alcune “circostanze allarmanti” sul versante dell’esposizione debitoria, rappresentate dalla presenza di debiti verso i dipendenti scaduti da almeno sessanta giorni, aventi un ammontare superiore alla metà del complessivo ammontare mensile delle retribuzioni, o di debiti verso fornitori, scaduti da almeno centoventi giorni, con un ammontare superiore a quello dei debiti non ancora scaduti. M. PERRINO, *Crisi d’impresa*, cit., 660.

³⁸⁰ Di particolare utilità può essere inoltre ricordare che, relativamente a tali profili, la legge delega 155/2017 (per la verità riferendosi ai parametri relativi all’esame della tempestività della reazione imprenditoriale, ma come sottolineato, il nesso tra i due ambiti è particolarmente forte), faceva riferimento all’esigenza di individuare anche “*indici di natura finanziaria*” da basarsi sul “*rapporto tra mezzi propri e di terzi, indice di rotazione dei crediti, indice di rotazione del magazzino e*

del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili, cui viene appositamente assegnato il compito di provvedere all'identificazione e all'aggiornamento di essi con quantomeno cadenza triennale, tenendo conto delle migliori prassi nazionali ed internazionali e diversificandoli, secondo le classificazioni I.S.T.A.T., sulla base del tipo di attività economica svolta.

Al prodursi di tali circostanze o al raggiungimento da parte degli indicatori di valori "sospetti" nel quadro della conduzione dell'impresa, gli organi interni ad essa sono tenuti ad avvertire immediatamente l'organo amministrativo del loro ricorrere e, in caso di inerzia o inadeguata risposta di quest'ultimo, a rivolgersi direttamente al competente organismo di composizione della crisi d'impresa (OCRI). All'emergere di tali primi sintomi di crisi si instaura quindi una procedura articolata in una doppia fase (per la verità solo eventuale) all'interno della quale la segnalazione è destinata, in prima battuta, a rimanere circoscritta all'interno dell'impresa, così da venire raccolta ad opera dei vertici di essa, assumendo, successivamente, a fronte dell'inattività di questi ultimi, rilievo anche esterno.

Il compito di tempestiva segnalazione affidato agli organismi di vigilanza³⁸¹, assume i tratti di un vero e proprio obbligo posto a carico di tali soggetti; a tale sua qualificazione giuridica si somma peraltro la configurazione di esso (o, più precisamente, del suo adempimento) quale onere per l'accesso ad un'esimente, data la possibilità del suo operare come causa di esclusione dalla responsabilità solidale, altrimenti prevista, per le conseguenze pregiudizievoli provocate da azioni o omissioni che, in contrasto alle prescrizioni ricevute, siano state poste in essere dall'organo amministrativo.

Quanto alla seconda tipologia di allerta prevista all'interno dell'ordinamento, la titolarità di essa viene attribuita a talune categorie di creditori pubblici "qualificati": Agenzia delle Entrate, agenti di riscossione dei tributi ed enti previdenziali. In merito evidente appare quindi l'intento del Legislatore di attribuire alle pubbliche amministrazioni statali, territoriali ed autonome, una funzione di monitoraggio dei rapporti da esse intrattenuti con gli attori economici, pervenendo in tal modo ad evidenziare irregolarità o variazioni nel loro andamento, che possano risultare emblematiche di un eventuale malessere interno all'attività d'impresa³⁸².

indice di liquidità". Per una più ampia ricognizione in merito v. G. A. POLICARO, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in *Giur. comm.*, 6, 2017, 1060.

³⁸¹ Pur caratterizzato da una sua portata "valutativa" legata ai riferimenti alla "fondatezza" degli indizi e all' "adeguatezza" della risposta amministrativa, tale per cui gli organi di controllo dovrebbero porsi come una sorta di "filtro" rispetto all'informativa ai vertici dell'impresa e all'OCRI, le incognite sussistenti in tali circostanze circa l'evoluzione imprenditoriale e le possibili pesanti implicazioni a livello di responsabilità faranno sì che essi, salvo rari casi, tenderanno ad eseguire la segnalazione pressoché automaticamente. F. BARACHINI, *Le procedure di allerta*, cit., 49.

³⁸² Tale disposizione risulta in linea con il Considerando n. 16 della proposta di Direttiva in materia di procedure di ristrutturazione e insolvenza, il quale prevede espressamente che tra gli *early warning tools* vengano ricompresi anche

Quanto ai presupposti previsti per l'innescò di tale meccanismo d'allerta questi vengono individuati nel perdurare di inadempimenti di importo rilevante a carico delle imprese. Gli enti menzionati vengono pertanto chiamati a segnalare la presenza del mancato pagamento dei crediti pubblici che essi sono tenuti a percepire. Sul punto occorre però che ricorrano talune condizioni ulteriori: non è infatti sufficiente il prodursi di inadempimenti di qualsivoglia tipo, richiedendosi invece che questi siano dotati di un certo grado di significatività, quanto al loro ammontare, e siano, al contempo, privi di un carattere meramente provvisorio o contingente. Anche per effetto di tali accorgimenti e precisazioni, la particolare rilevanza e significatività attribuita all'incorrere, da parte delle imprese, in inadempimenti di questo tipo non appare arbitraria o ingiustificata, ma anzi particolarmente opportuna specialmente tenendo conto della tendenza della stragrande maggioranza degli imprenditori a sospendere, a fronte del maturare di incertezze circa gli esiti dell'attività, il regolare pagamento, per primi, proprio di quei soggetti pubblici, che, in virtù della loro struttura ed operatività sono dotati di tempi e capacità di reazione più lunghi e meno efficaci nel recupero delle prestazioni ad essi spettanti³⁸³. L'identificazione dei criteri concreti attraverso cui stabilire l'effettiva rilevanza dell'entità di detti inadempimenti viene effettuata, anche nell'ambito di tale meccanismo d'allerta, direttamente ad opera del Legislatore, il quale provvede però ad essa in forma assai più diretta ed immediata di quanto non avvenisse con riferimento agli assai più sfuggenti parametri aziendalistici previsti nell'ambito dell'allerta interna. In questo caso infatti, al fine di agevolare al massimo la verifica condotta ad opera dei creditori pubblici, la norma attribuisce rilievo a dei meri dati quantitativi legati al grado di indebitamento dell'impresa e basati sul rapporto tra il debito già scaduto e quello, avente medesima natura, maturato nei confronti della pubblica amministrazione nell'anno precedente³⁸⁴.

Ma se immediato risulta il meccanismo di verifica del presupposto di allerta, particolarmente problematica si presenta, viceversa, la previsione della segnalazione di essa da parte dei creditori non in via diretta all'OCRI, relegandola invece, in un primo tempo, all'interno della dimensione imprenditoriale.

obblighi di segnalazione di uno sviluppo negativo dell'impresa ad opera di Autorità incaricate della riscossione delle imposte e dei contributi previdenziali. S. DE MATTEIS, *L'allerta*, cit., 779.

³⁸³ Tendenza alla quale risulta associata quella, propria di alcune categorie di imprese, a ricorrere a soluzioni di questo tipo addirittura sistematicamente, avvalendosi di esse quali canali di auto-finanziamento dell'attività attraverso cui procedere al reperimento delle risorse necessarie per la sua conduzione. S. DE MATTEIS, *L'allerta*, cit., 780.

³⁸⁴ Ex Art. 15 d.lgs. 14/2019, "*L'esposizione debitoria è di importo rilevante: per l'Agenzia delle entrate quando l'ammontare del debito scaduto per l'imposta sul valore aggiunto sia pari al trenta per cento del volume d'affari e non inferiore a euro 25.000 per volumi d'affari risultanti dalla dichiarazione IVA relativa all'anno precedente fino a 2.000.000 di euro [...]; per l'istituto nazionale di previdenza sociale quando il debitore è in ritardo di oltre sei mesi nel versamento dei contributi previdenziali di ammontare superiore alla metà di quelli dovuti l'anno precedente e comunque superiore a euro 50.000; per l'agente della riscossione quando la sommatoria dei crediti [...] superi per le imprese individuali, la soglia di euro 500.000 e per le imprese collettive la soglia di euro 1.000.000.*"

Pur venendo infatti l'iniziativa qui affidata a dei soggetti esterni, si stabilisce che la comunicazione del maturare, a seguito del superamento delle soglie dell'esposizione debitoria, delle condizionate di allerta abbia per destinatario il debitore, con la precisazione che, qualora entro novanta giorni egli non abbia provveduto al pagamento o all'accesso ad una procedura concorsuale o compositiva della crisi, si procederà allora a rivolgersi "senza indugio" al competente organismo di composizione. La scelta di replicare anche in questa ipotesi la configurazione di una doppia fase procedimentale, con il coinvolgimento, prima dell'impresa e solo successivamente dell'OCRI, rischia però di dilatare eccessivamente i tempi di reazione, senza risultare al contempo giustificabile alla luce di un'effettiva esigenza informativa, dato che, essendosi il debitore stesso reso autore degli inadempimenti nei confronti dell'amministrazione, difficilmente egli potrà non essere consapevole della maturazione di tali omissioni o della loro rilevanza (per non parlare del fatto che, se queste sono frutto del ricorrere di una fattispecie di crisi egli si sarebbe già dovuto avvedere degli altri elementi sintomatici di essa in forza dei propri doveri organizzativi e del meccanismo di allerta interno).

Infine, anche in questo caso l'attivazione del meccanismo di segnalazione viene configurata quale contenuto di un preciso obbligo posto, stavolta, a carico delle diverse categorie di creditori pubblici. A conferma di tale natura giuridica di essa e della volontà di garantirne ampia effettività, il Legislatore provvede anzi a corredarla di un'apposita sanzione, rappresentata dall'inefficacia, in una eventuale procedura concorsuale successiva, di quella causa di prelazione, costituita dal privilegio, di cui i crediti pubblici risultano normalmente assistiti (art. 15 primo comma)³⁸⁵. L'aver provocato, per effetto della propria condotta negligente, la perdita del privilegio comporterà poi il prodursi di una fattispecie di responsabilità civile a carico del funzionario, che abbia concretamente dato vita a tale inadempimento, per i danni arrecati all'amministrazione, i quali saranno quantificabili sulla base dell'importo del credito che sarebbe risultato soddisfatto nella successiva procedura liquidativa o compositiva della crisi, in caso di corretta segnalazione. Ad ogni modo senza dubbio il venir meno della prelazione risulta una conseguenza particolarmente gravosa per i soggetti pubblici che incorrano in essa e non è escluso, che essa possa prestarsi anche a qualche abuso (specialmente a fronte di casi in cui la segnalazione pur

³⁸⁵ A questa si accompagna, per l'agente della riscossione delle imposte, l'inopponibilità del credito per le spese e gli oneri di riscossione. Si tratta di una previsione resa necessaria dal fatto che, avendo tale credito natura chirografaria e non partecipando del privilegio che assiste il tributo riscosso, ineffettiva risulterebbe rispetto ad esso la sanzione del decadimento dalla priorità garantita dal privilegio; al contempo sarebbe del tutto irragionevole che la mancata attivazione dell'allerta da parte dell'agente della riscossione producesse i propri effetti negativi sul credito erariale oggetto di riscossione. M. PERRINO, *Crisi d'impresa*, cit., 660.

ricorrente, venisse qualificata come intempestiva), venendo impiegata in maniera “strumentale” allo scopo di degradare la platea dei soggetti privilegiati recuperando così parte dell’attivo ai chirografari³⁸⁶.

3.2.2. La procedura di composizione assistita della crisi.

A seguito dell’innescò del meccanismo di allerta e dell’esercizio della segnalazione ad opera dei soggetti interni ed esterni all’impresa a ciò appositamente legittimati dall’ordinamento, la competenza per la gestione dei successivi passaggi procedurali passa in capo agli organismi di composizione della crisi d’impresa, OCRI (art. 16), i quali, non a caso, figurano quali destinatari finali delle iniziative di allerta interna, esterna e di quella su istanza del debitore. Tali organi costituiscono delle nuove strutture aventi rilievo pubblicistico istituite, in parallelo rispetto agli organismi di composizione della crisi da sovraindebitamento (OCC, creati nel 2012 nell’ambito delle procedure dedicate ai soggetti tradizionalmente non fallibili) presso ciascuna camera di commercio, con il precipuo scopo di svolgere attività di consulenza ed assistenza a favore di imprese in difficoltà idonea a consentire loro il superamento delle criticità. All’organismo di composizione è infatti attribuito essenzialmente il compito di presiedere e guidare lo svolgimento dei nuovi procedimenti attualmente previsti dall’ordinamento con finalità gestorie della crisi. Tale compito si traduce innanzitutto nel dare seguito alle segnalazioni ricevute procedendo ad una convocazione, in via riservata e confidenziale, del debitore, al fine di pervenire nell’ambito di essa all’individuazione ed adozione da parte di questi delle misure idonee a porre rimedio alle difficoltà; ma esso si esplica anche nell’esperimento di un vero e proprio tentativo di risoluzione della crisi operato di concerto con i creditori, avviabile su istanza del debitore, e coadiuvato dalla guida e dall’attività di supporto e monitoraggio svolta dall’organismo di composizione. A dispetto della distinzione operata sotto il profilo dei meccanismi di attivazione dell’allerta, infatti, l’ordinamento prevede, nella prosecuzione di essi, che questi confluiscono all’interno di una medesima procedura articolata in due distinti passaggi: una prima fase “necessaria”, consistente nello svolgimento di quella che si può definire come la procedura d’allerta “in senso stretto” e prevista quale conseguenza automatica ed ineludibile della segnalazione; una seconda, avente carattere solo eventuale, rappresentata dalla procedura di composizione assistita vera e propria, alla quale si potrà addivenire solo al ricorrere di talune condizioni³⁸⁷.

³⁸⁶ S. DE MATTEIS, *L’allerta*, cit., 785.

³⁸⁷ F. BARACHINI, *Le procedure di allerta*, cit. 50.

Nell'esercizio in concreto delle proprie funzione l'organismo di composizione è chiamato a costituire, *ad hoc* per ciascuna situazione di crisi, un collegio composto di almeno tre esperti, di cui uno designato dal presidente della sezione specializzata per la materia di impresa del Tribunale competente per il luogo in cui l'imprenditore ha la propria sede, uno dalla camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura, uno dalle associazioni imprenditoriali di categoria³⁸⁸.

Ed è proprio di fronte a tale collegio che dovrà avvenire, nell'ambito del primo passaggio successivo alla segnalazione (quello di "allerta in senso stretto"), la convocazione ed audizione del debitore. Questa dovrà essere eseguita in forma riservata e confidenziale e tali caratteri, essenziali ai fini del suo corretto svolgimento, dovranno investire tanto le modalità di comunicazione quanto di conduzione dell'audizione stessa, garantendo la minore visibilità possibile al debitore. In questa prima fase il procedimento risulta diretto innanzitutto a vagliare in concreto l'effettiva sussistenza dello stato di crisi imprenditoriale. Funzionale a tale scopo risulta l'esame dei dati e delle grandezze economiche legate all'attività d'impresa effettuato attraverso la verifica della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della stessa³⁸⁹. In merito occorre quindi svolgere un'apposita attività istruttoria che si avvalga del contributo del debitore e dell'acquisizione di tutti gli elementi e le informazioni rilevanti non solo al fine di valutare il concreto ricorrere di circostanze critiche ma anche i caratteri fondamentali da esse assunti e i fattori scatenanti alla base di esse così da poter procedere ad elaborare delle adeguate risposte. Mentre infatti qualora all'esito di tale esame gli indizi di crisi si rivelino inconsistenti o inidonei a mettere a repentaglio la continuità il collegio sarà tenuto a disporre l'archiviazione; quando invece gli elementi sospetti relativi allo stato di salute dell'impresa risultino confermati, la procedura proseguirà portando all'assunzione da parte dell'organo, accanto a quella di accertamento fin qui esercitata, di un'ulteriore funzione consultiva e di assistenza.

Il collegio deve a questo punto procedere ad individuare, assieme al debitore, le iniziative e le misure idonee a porre rimedio alla crisi, passando in rassegna, in tale attività valutativa, l'intera gamma di strumenti (negoziali, stragiudiziali, concorsuali etc.) attualmente offerti dall'ordinamento inclusa anche la possibilità di proseguire nella procedura addivenendo alla celebrazione della stessa composizione assistita. A differenza del caso in cui si giunga all'effettivo avvio di questa, il ruolo del collegio è in

³⁸⁸ Il funzionamento dell'organo è inoltre garantito per mezzo dell'individuazione della figura di un referente, individuato nel segretario generale della camera di commercio, sulla cui attività è imperniata l'intera operatività dell'ente. Tale soggetto viene infatti dotato di ampi poteri nella formazione del collegio di esperti, potendo egli selezionare i candidati designabili dalle associazioni di categoria nonché procedere all'esercizio del potere di nomina in via sostitutiva del Tribunale o della camera di commercio. M. PERRINO, *Crisi d'impresa*, cit., 663.

³⁸⁹ A questa si faceva esplicito riferimento nella legge delega 155/2017.

questo frangente ancora limitato ad un'attività diretta ad assistere e affiancare l'imprenditore nel compimento di una scelta che resta interamente di sua spettanza³⁹⁰. L'attuazione delle misure in questione viene infatti rimessa per intero al debitore il quale sarà tenuto al massimo a riferire al collegio in merito agli esiti da esse prodotti entro i termini da questi appositamente fissati. A quest'ultimo, esaurita la consulenza iniziale, non resterà altro che attendere gli effetti di tali iniziative debitorie, eventualmente sanzionando il mancato rispetto degli obblighi informativi. All'interno della procedura di allerta può quindi trovare spazio qualsiasi strumento di gestione della crisi tanto risanatorio quanto liquidativo dell'attività d'impresa. Nonostante la precocità dell'intervento dovrebbe tendere a garantire la presenza di qualche residua possibilità di manovra che consenta di operare un tentativo di recupero della continuità, non è escluso che l'allerta stessa possa rilevarsi l'anticamera dell'apertura della liquidazione giudiziale, accelerando l'accertamento dell'insolvenza. Quando infatti nel corso già della fase valutativa della crisi il collegio di esperti rilevi il ricorrere dello stato di insolvenza o non riesca a giungere all'individuazione di iniziative autenticamente migliorative delle condizioni aziendali tanto per l'assenza di effettive prospettive di ripristino della continuità quanto per via del fatto che il debitore non prenda parte al procedimento, viene informato il pubblico ministero affinché si proceda al tempestivo accertamento dello stato di insolvenza³⁹¹.

Ad ogni modo, esauritasi tale fase l'OCRI rimane competente anche in relazione ai successivi (e pur solamente eventuali) sviluppi che possono ancora interessare la procedura in esame. Questa potrebbe infatti non chiudersi con la conclusione della fase di allerta, nel caso in cui il debitore decida di presentare un'istanza per l'avvio del procedimento di composizione assistita della crisi, individuato come una delle possibili strade attraverso cui far fronte alla situazione di difficoltà. Il collegio di esperti non viene di conseguenza esautorato delle proprie funzioni continuando a presiedere anche tale fase e proseguendo le proprie attività di consulenza e monitoraggio, finalizzate stavolta al conseguimento di una soluzione concordata della crisi tra debitore e creditori entro un termine massimo di tre mesi (prorogabile per un termine di ulteriori tre, *ex art. 19 CCII*).

Sebbene la formulazione dell'istanza da parte del debitore, indispensabile ai fini dell'esperimento della procedura, trovi la propria collocazione "naturale" nei momenti conclusivi della procedura di allerta (quando, a seguito dell'accertamento delle criticità questa viene individuata come il rimedio più opportuno per fronteggiare le difficoltà), questa non risulta necessariamente vincolata ad essa potendo

³⁹⁰ Sebbene non del tutto irrilevanti siano le indicazioni ricevute dal collegio in tale fase e la "spontanea" adesione ad esse del debitore specialmente ai fini del riconoscimento delle misure premiali. S. DE MATTEIS, *L'allerta*, cit., 786.

³⁹¹ E. BRODI, *Tempestiva emersione*, cit., 20 ss.

venire presentata anche prima che l'allerta stessa abbia avuto inizio o quale immediato esito dell'audizione nonché, infine, una volta decorso il termine per l'attuazione (rivelatasi magari infruttuosa) delle altre misure remediali della crisi precedentemente individuate. Una volta presentata, l'istanza vale ad attivare la competenza dell'organismo ad addivenire ad una soluzione della crisi concordata tra debitore e creditori per il tramite di apposite trattative condotte con l'assistenza del collegio di esperti, coadiuvato nella propria azione da un'apposita relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale economica e finanziaria dell'impresa, oltre che da un elenco dei creditori e dei titolari dei diritti reali o personali, con indicazione dei rispettivi crediti e delle relative cause di prelazione. Nel corso dello svolgimento di tale fase di negoziazione sotto la supervisione del collegio, il debitore può inoltre richiedere alla sezione specializzata in materia d'impresa del tribunale il riconoscimento di misure protettive³⁹² che inibiscano gli atti pregiudizievoli allo svolgimento delle trattative, salva sempre la loro revocabilità in caso di compimento di atti in frode ai creditori o della mancata progressione nell'elaborazione di iniziative dirette al superamento della crisi.

Il procedimento scaturente da tale scansione di atti risulta quindi finalizzato al conseguimento, per il tramite di modalità e dinamiche negoziali propiziate dall'OCRI e soggette alla eventuale protezione del Tribunale, di una soluzione concertata della crisi. Se dunque l'allerta, dato il mancato coinvolgimento in essa dei creditori e i suoi caratteri di estrema riservatezza, pareva connaturata a favorire, al momento della chiusura di essa, l'adozione di soluzioni ed iniziative essenzialmente unilaterali e pianificatorie di gestione delle difficoltà; lo svolgimento, a seguito di essa, del procedimento di composizione assistita pare aprirsi maggiormente al ricorso a strumenti di soluzione concordata della crisi, tenuto conto dell'attiva partecipazione, all'interno di esso dei creditori, messi appositamente a contatto con il debitore, nonché dell'attività di supporto alle trattative per la quale il collegio si adopera. Ad ogni modo il Legislatore non pone alcun divieto in merito per cui non si può escludere, in ambedue i casi, la possibilità di impiego di strumenti anche di segno opposto. In merito il Legislatore pare peraltro configurare, quale naturale esito e risultato di tale processo, un atto, da raggiungersi al traguardo delle trattative, che non corrisponde a nessuna delle figure finora previste dall'ordinamento (concordato preventivo, accordo di ristrutturazione, convenzione di moratoria né piano di risanamento nella sua variante "concertata"),

³⁹² Art. 20 CCIII. Si tratta di una tutela assimilabile a quella attualmente disposta (all'art. 182-bis sesto comma l. fall.) relativamente alla protezione delle trattative funzionali all'adozione di un accordo di ristrutturazione dei debiti e consistente essenzialmente nel divieto di iniziare o proseguire azioni cautelari o esecutive sul patrimonio del debitore; a cui si affianca in aggiunta la possibilità di disporre il differimento giudiziale dei termini per l'adempimento degli obblighi di legge in caso di riduzione del capitale sociale per perdite, o la disattivazione giudiziale delle cause di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale. F. BARACHINI, *Le procedure di allerta*, cit. 52.

oscillando invece, nella vaghezza dei riferimenti normativi, tra tipicità ed atipicità. Esso viene infatti definito attraverso minime indicazioni circa i suoi requisiti e caratteri, dovendo consistere in un accordo stragiudiziale che deve essere raggiunto al termine delle trattative svolte in prima persona dalle parti (pur seguite dal relatore del collegio di esperti) e avere forma scritta, rimanendo depositato, ex art. 19 CCII, presso l'organismo senza essere ostensibile a soggetti diversi dai sottoscrittori. Tali caratteri di riservatezza paiono quindi presupporre che la conclusione dell'accordo possa avere luogo senza il coinvolgimento né l'informativa di tutti i creditori il che renderebbe tale figura assimilabile ad una sorta di piano di risanamento concertato in forma bi- o plurilaterale con uno o più creditori significativi, tenendo da parte tutti gli altri. Un'ulteriore conferma in tal senso sembra provenire dalla previsione secondo cui l'accordo produce “*i medesimi effetti degli accordi che danno esecuzione al piano attestato di risanamento*”³⁹³, potendo in aggiunta su richiesta del debitore e con il consenso dei creditori venire iscritto nel registro delle imprese.

Ma se da un lato si assiste a tale assimilazione, con lo strumento pianificatorio, occorre dall'altro sottolineare come, non si richieda rispetto all'accordo in esame l'intervento di un'attestazione ad opera di un professionista indipendente circa la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità delle iniziative in esso disposte, requisito invece imprescindibile nel piano di risanamento. Il collegio di esperti potrà procedere all'attestazione limitatamente al primo profilo (rappresentato dalla veridicità dei dati relativi all'attività), solamente qualora il debitore manifesti, nel corso del procedimento, l'intenzione di voler presentare una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti o di ammissione al concordato preventivo, e solo su esplicita richiesta di quest'ultimo.

La vaghezza del dato normativo non pare pertanto escludere la possibilità che la soluzione assuma la veste giuridica più disparata ricorrendo in essa agli istituti già presenti all'interno dell'ordinamento i cui tratti e caratteri potranno assommarsi a quelli prescritti rispetto all'accordo delineato dal Codice rispetto a tale fase, potendo così questi assumere anche la qualifica di atto conclusivo della composizione assistita della crisi. La procedura di composizione assistita della crisi non risulterebbe quindi idonea a configurarsi come un nuovo istituto o un'autonoma procedura concorsuale quanto piuttosto come una sorta di cornice, di contenitore “aperto” che potrà (e dovrà) essere riempito attraverso l'impiego di uno degli strumenti gestori (o liquidativi) della crisi non esprimendosi alcuna pregiudizialità³⁹⁴ tra questa ed altre procedure

³⁹³ Questi ex art. 67 secondo comma l.fall. consistono, di fatto, nell'esenzione da revocatorie concorsuali degli atti, pagamenti e garanzie concesse ai creditori in esecuzione della strategia disposta nel piano.

³⁹⁴ Essa appare anzi concepita proprio per favorire il ricorso ad esse.

concorsuali attivabili, ricorrendone i presupposti, su iniziativa dei creditori, del pubblico ministero o del debitore tanto nel merito quanto all'esito di essa³⁹⁵.

A riprova dello stesso legame e della sovrapposizione che si viene a determinare tra il procedimento di composizione assistita e le restanti procedure concorsuali si porrebbe poi, in ultimo, la stessa conclusione del procedimento, per come disposta all'art. 21 CCII. Qualora infatti allo scadere del termine di tempo inizialmente previsto non sia stato possibile pervenire in alcuna forma all'elaborazione di un accordo stragiudiziale con i creditori, il collegio, a fronte del permanere dell'impresa in una condizione di crisi, è infatti tenuto ad invitare il debitore a presentare, entro trenta giorni una domanda di accesso ad una delle procedure concorsuali di cui all'art. 37, ammettendosi inoltre la possibilità che quest'ultimo venga ulteriormente coadiuvato nel compimento di tale atto ancora una volta dagli esperti stessi.

³⁹⁵ M. PERRINO, *Crisi d'impresa*, cit., 667.

CAPITOLO IV

GESTIONE PREVENTIVA DELLA CRISI DI SOCIETA' BANCARIA E GESTIONE ANTICIPATA DELLA CRISI DI SOCIETA' DI CAPITALI DI DIRITTO COMUNE

SOMMARIO: 1. Premessa. 2. Le peculiarità dell'impresa bancaria. 2.1 Forma societaria. 2.2 Sana e prudente gestione. 2.3 Interessi dei soci e interessi dei creditori. 3. Considerazioni conclusive.

1. Premessa.

All'esito dell'articolato percorso che ha consentito di evidenziare alcune fra le più rilevanti trasformazioni in corso all'interno della disciplina della crisi d'impresa societaria, occorre rilevare come, sulla base delle coordinate e dei caratteri assunti dal processo di riforma ad essa relativo e delle riflessioni che hanno interessato parallelamente anche l'ambito delle crisi bancarie, portando ad un radicale ripensamento delle tecniche e delle modalità di governo della crisi in tale specifico settore, valga la pena di riflettere sulle affinità e sulle differenze riscontrabili nell'evoluzione di queste due diverse sezioni del nostro ordinamento.

In proposito è allora possibile riscontrare la presenza di quelli che possono essere considerati come due (sebbene affini) distinti modelli: l'uno, relativo alle banche, che si qualifica come un vero e proprio "sistema di prevenzione della crisi"; l'altro, proprio delle società di capitali di diritto comune, che si configura invece come un semplice "sistema di gestione anticipata" della crisi. La differenza fondamentale all'interno di tali impostazioni normative risiederebbe proprio nel diverso rapporto da esse instaurato con l'elemento della crisi: mentre infatti la disciplina definita all'interno del CCII tende essenzialmente a reagire alla crisi "allo stato attuale"³⁹⁶ al solo fine di prevenire il prodursi dell'insolvenza (attraverso la reazione ad essa prima che questa abbia assunto i contorni di una condizione di pieno dissesto dell'impresa); il regime costruito in riferimento alla società bancaria pare, viceversa, idoneo a prevenire il prodursi della crisi stessa. Rispetto alle banche cruciale appare infatti l'esigenza di scongiurare l'instaurarsi anche solo di una condizione di probabilità o prossimità all'insolvenza (tale

³⁹⁶Si attenderebbe pertanto il suo stesso instaurarsi prima di attivarsi e giungere così ad interrogarsi circa i suoi esiti e circa le modalità attraverso cui poter pervenire al suo eventuale superamento.

essendo la nozione di crisi per come sviluppatasi all'interno del nostro ordinamento³⁹⁷), arretrando così notevolmente la soglia sia ideativa che di azionabilità degli interventi di profilassi.

Se infatti nell'ambito del regime di risoluzione definito all'interno del secondo pilastro dell'Unione Bancaria l'impiego di *living wills* e *contingency plans*, si risolve nella previsione di un obbligo, a carico degli amministratori (e dell'autorità di vigilanza) di elaborare preventivamente, mentre l'impresa versi ancora in uno stato di perfetta continuità aziendale, delle strategie di intervento dirette ad assicurare il risanamento o la disciplinata cessazione di essa; più composito e meno coeso appare il regime operante rispetto alle società di capitali (e in particolare alla società per azioni all'interno di esse). Quest'ultimo risulta infatti caratterizzato dalla presenza di una congerie di doveri (organizzativi, allertanti, gestori) posti essenzialmente a carico degli amministratori³⁹⁸, riconducibili ad un duplice ordine di logiche, volte da un lato a consentire il tempestivo rilevamento della crisi a seguito della sua effettiva instaurazione, dall'altro a garantire il governo di tale fase di declino dell'impresa alla luce di un paradigma alternativamente risanatorio o liquidativo di essa. Siffatta disciplina frutto di una serie di stratificazioni normative successive, intervenute tanto a livello della normativa societaria quanto di quella concorsuale, sembra aver infine trovato una sua parziale sistemazione e razionalizzazione all'interno del nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, il quale dopo aver proceduto alla rigorosa esplicitazione dei doveri di rilevamento e gestione della crisi ha provveduto a correggerli dei nuovi istituti dell'allerta, deputati all'emersione delle difficoltà d'impresa, e della procedura di composizione assistita della crisi, all'interno della quale sono destinate a confluire e ad inquadrarsi le iniziative che gli amministratori devono mettere in campo per far fronte ad essa.

I due regimi sembrano sotto molti punti di vista “parlare la stessa lingua”, specialmente sotto il profilo contenutistico³⁹⁹: in ambedue può essere riscontrata la presenza di un dovere di costruzione di una struttura organizzativa curata e orientata alla crisi, di meccanismi di allerta e di dare vita ad un'operazione risanatoria o solutoria dell'impresa. Detti regimi tuttavia divergono piuttosto, relativamente al “confezionamento complessivo” e alle modalità di articolazione di tali omogenei elementi interni. Questi ultimi, infatti, risultano segnati in ambito bancario da un forte carattere preventivo e “sistematico”, dato dal loro essere racchiusi all'interno di un unico strumento giuridico avente natura pianificatoria da

³⁹⁷ Art. 2 lettera c) d.lgs. 14/2019 (“Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza”).

³⁹⁸ Oggi più in generale a carico dell'imprenditore (Art. 3 d.lgs. 14/2019) prescindendo peraltro dalla natura collettiva o individuale di esso; pur sussistendo delle differenze circa l'estensione di tali doveri nelle società rispetto agli imprenditori individuali.

³⁹⁹ Gli elementi costitutivi di essi potrebbero venire descritti con una metafora tratta dall'ambito chimico quasi come medesimi reagenti, i quali combinandosi variamente, finiscono per dare luogo a differenti prodotti.

predisporsi con largo anticipo rispetto allo stesso profilarsi della crisi. Un carattere tale da garantire lo sviluppo di soluzioni - le quali richiedono un'attività preparatoria ed istruttoria che non può prescindere dall'impiego all'interno dell'impresa di strutture a tempo pieno e in via continuativa dedite alla gestione e al governo del rischio - appositamente ed autonomamente calibrate sulla singola impresa, indubabilmente più elaborate e sofisticate rispetto quelle più basilari e generiche imposte dall'ordinamento in riferimento alle società di capitali di diritto comune.

E' allora necessario interrogarsi sugli esiti e le implicazioni assunti dagli sviluppi tracciati dalle principali direttrici di riforma e sul rapporto che si instaura tra queste, riflettendo in particolare sulla capacità ed idoneità della disciplina del risanamento, dettata nell'ambito del più generale meccanismo unico di risoluzione, in riferimento alle banche, a rappresentare un valido modello di disciplina della crisi che può investire un soggetto societario (tali essendo le stesse banche) indipendentemente dal settore operativo di riferimento di esso. Possono davvero le soluzioni elaborate relativamente a banche ed intermediari finanziari costituire un riferimento per l'azione legislativa e il futuro sviluppo della materia della crisi d'impresa nel suo complesso? E quanto è davvero opportuno o auspicabile, tenuto anche conto della configurazione che alcuni degli elementi di maggiore novità recentemente introdotti e della particolare delicatezza e rilevanza dei profili su cui questa si trova ad incidere?⁴⁰⁰

Data la sua portata e la rilevanza del tema che ne è oggetto, una disciplina di questo tipo pare infatti idonea a ripercuotersi su tutti gli elementi qualificanti la vita e l'operatività societaria, dall'organizzazione, alla configurazione delle modalità gestorie, dalla definizione della responsabilità degli amministratori, fino alla qualifica e al ruolo attribuito agli interessi dei soci e alla tutela delle posizioni dei creditori. Sulla base di tali premesse appare allora chiaro che nel considerare l'eventuale adattabilità di talune soluzioni normative ben al di là dell'ambito bancario non si possa prescindere dall'inquadrare il regime di ristrutturazione preventiva operativo per queste all'interno della più ampia disciplina ad esse dedicata, nonché dalle implicazioni che da questo derivano sulle tematiche societarie di maggiore rilievo. Un discorso di questo tipo non può allora risultare circoscritto al tema della crisi in

⁴⁰⁰ Sul tema emblematica è la posizione espressa da M. S. RICHTER, *L'organizzazione della società per azioni tra principio di tipicità, autonomia statutaria, indicazioni delle autorità di vigilanza*, in *Atti del convegno internazionale di studi su Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del Legislatore*, 14 novembre 2015, il quale rileva come: "In proposito è bene essere consapevoli del fatto che regole, standard e modelli imposti o affermatasi nel settore bancario e finanziario tendono, in un forza di una non sempre comprensibile o giustificabile corsa al rialzo, ad essere applicati anche alle altre imprese azionarie, e che analogamente modelli di vigilanza più pervasivi finiscono per ispirarne altri che, in virtù delle diverse finalità cui risultano improntati, tali non dovrebbero essere." Da tali osservazioni traspare tutta la preoccupazione dell'autore per l'eventualità che le regole di governo delle società bancarie, giustificate nei loro contenuti e nella loro portata dalla specificità dell'oggetto, finiscano per influenzare ben oltre il necessario la costruzione, interpretazione ed applicazione del diritto della società azionaria in generale.

sé, ma finisce necessariamente per allargarsi fino ad includere, sia pure alla luce delle ricadute di esse sul governo delle fattispecie di crisi, tutte le restanti componenti essenziali del fenomeno societario⁴⁰¹. Da tale punto di vista numerosi e profondi sono i caratteri di specificità e specialità manifestati dall'attività bancaria che paiono fraporsi non solo alla rigida estensione ad altre formazioni societarie delle regole dettate (in materia di gestione della crisi) per le società bancarie, ma anche all'adozione di strategie o soluzioni normative analoghe tra questi due ambiti. Per certi versi si potrebbe allora sostenere che non costituisca un caso che una disciplina di questo tipo sia nata proprio in ambito bancario e non altrove, militando in tal senso tanto ragioni di carattere contingente, legate agli sviluppi in concreto della crisi finanziaria e alle problematiche da essa aperte a livello di sistema⁴⁰²; quanto caratteri "strutturali" propri della disciplina bancaria e della connotazione che in essa ricevono una serie di elementi (rilevanza attribuita agli interessi dei creditori, sofisticate modalità organizzative, peculiare articolarsi del modello di gestione ed esercizio dell'attività, peso assunto dalla vigilanza pubblica, etc.) i quali paiono comporre una fondamentale base per l'innesto ed il funzionamento di normative inevitabilmente più avanzate e "d'avanguardia" rispetto a quelle tipiche di altri settori dell'ordinamento.

Proprio la combinazione di tale insieme di fattori (non sempre o non nella sua interezza riscontrabile anche in altri ambiti) si porrebbe pertanto alla base dell'elaborazione di una sistema di regole idoneo all'affermazione in forma più compiuta e radicale di istanze risanatorie, nonché di richiami alla gestione anticipata e preventiva della crisi. Il bisogno di scongiurare a tutti i costi il fallimento disordinato delle banche, pur senza fare ricorso ad aiuti pubblici, ha inevitabilmente portato il Legislatore a focalizzare gli interventi normativi sulle fasi prodromiche di crisi, ad arretrare al massimo la soglia di attenzione provvedendo a definire obblighi e strumenti che paiono concepiti non solo per scongiurare la crisi ma la stessa applicazione della risoluzione (di cui comunque si avverte il possibile impatto traumatico rispetto al mercato e alla platea dei risparmiatori).

⁴⁰¹ Come infatti rilevato, tra gli altri, da C. ANGELICI, (*Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2016, 4, 759) : "L'analisi della disciplina della crisi dettata in riferimento a tali soggetti, in altre parole, non può andare disgiunta da quella della disciplina generale di essi, divenendo così un pretesto per osservarne gli elementi maggiormente qualificanti."

⁴⁰² L'elaborazione di tale disciplina e istituti, in detta forma e con tali caratteristiche è strettamente connessa alla crisi economica e deve per certi versi essere contestualizzata rispetto ad essa. E' infatti indubbio che gli strumenti da essa sorti siano stati condizionati nel loro sviluppo e nella loro elaborazione dai caratteri assunti dalle difficoltà finanziarie nel corso dell'ultimo decennio (basti pensare in proposito all'impossibilità di ricorrere nuovamente alle politiche di *bail out*), le quali si sono intrecciate con le peculiarità tipiche del settore bancario (rapida *escalation* e ricadute sistemiche, che, per effetto delle strette interconnessioni presenti tra gli istituti bancari, la crisi di un singolo ente può provocare etc.).

2. Peculiarità dell'impresa bancaria.

Alla radice di quell'insieme di elementi che, sul piano giuridico, intervengono a contraddistinguere la disciplina delle società attive in ambito bancario da quelle di "diritto comune" si può riscontrare la presenza di un dato fondamentale, rappresentato dalla sostanziale preminenza che, nelle prime, la componente imprenditoriale assume su quella più propriamente societaria⁴⁰³.

Tale tratto distintivo del fenomeno societario bancario deriverebbe a sua volta dagli specifici caratteri propri dell'attività d'impresa che ne costituisce l'oggetto: sono proprio questi, infatti, a determinare e, in un certo modo, ad esigere il prevalere della veste e della dimensione imprenditoriale della banca su quella societaria. Ciò si traduce, di fatto, nell'imporsi delle dinamiche e delle logiche connesse all'esercizio dell'attività su quelle più marcatamente organizzative ed "istituzionali" legate alla soggettività e all'operatività societaria, facendo sì che la banca venga intesa, ad opera dell'ordinamento, innanzitutto (e soprattutto) come un'impresa che esercita una determinata attività (il cui svolgimento richiede cautele particolari), piuttosto che come un ente societario, ossia come una struttura il cui connotato fondamentale è rappresentato dalla natura collettiva della compagine proprietaria che ne è alla base⁴⁰⁴.

Il rilievo che tali considerazioni, così dense di implicazioni, sono in grado di esprimere all'interno della disciplina che l'ordinamento dedica alle società bancarie, si impone con particolare evidenza in relazione a tre distinti (ma tra loro strettamente collegati) profili: la veste giuridica assunta dagli enti bancari e i caratteri strutturali di essi, la configurazione che l'attività gestoria riceve al loro interno, il peculiare atteggiarsi della dialettica tra gli interessi dei soci e quelli dei creditori.

2.1 La forma societaria.

Quanto al primo di tali profili, esso si pone da subito in strettissima correlazione con quanto rilevato in merito al peculiare rapporto che si instaura tra la dimensione dell'impresa e quella della società: nel caso delle banche si può infatti dire che la stessa configurazione societaria da esse assunta derivi ed in un certo senso consegua dall'attività imprenditoriale svolta, come dimostra il fatto che è il Legislatore stesso a

⁴⁰³ C. ANGELICI, *Società bancarie* cit., 759.

⁴⁰⁴ In tal senso, R. COSTI, *Riforma societaria e ordinamento bancario*, in *Banca, impresa e società*, 2003, n. 3; A. MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutari delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, *Banca, impresa e società*, 2017, Vol. 36, Fasc. 1, 33 ss.; M. S. RICHTER, *I controlli delle banche tra ordinamento di settore e diritto comune*, *Notazioni preliminari*, in *RDS*, 2018, n. 2-3, 320.

porre l'impiego della forma societaria, quale condizione necessaria ai fini dello svolgimento dell'attività economica bancaria (art. 14 t.u.b.).

La tendenza alla configurazione del fenomeno societario sulla base delle istanze e dei caratteri propri dell'attività economica che ne costituisce l'oggetto, si impone allora in maniera evidente fin dal momento costitutivo della società, passaggio nel quale la volontà dei soci non è in grado di esprimersi in maniera perfettamente libera e discrezionale, venendo al contrario circoscritta, per effetto di apposite prescrizioni normative, alla possibilità di impiego soltanto di alcuni dei tipi societari normalmente contemplati dall'ordinamento. In merito emerge pertanto una drastica riduzione⁴⁰⁵ delle forme organizzative cui è possibile accedere nell'esercizio dell'attività bancaria, venendo da esse esclusa l'intera categoria delle società di persone e buona parte di quelle di capitali, potendo queste essere costituite, in definitiva, solamente dalla società per azioni e dalla società cooperativa per azioni a responsabilità limitata⁴⁰⁶.

⁴⁰⁵ Significativo sul punto è il percorso evolutivo che ha, nel corso del tempo, interessato le banche portando alla circoscrizione delle tipologie societarie da esse concretamente adottabili.

Tralasciando le qualificazioni dell'attività bancaria dirette a parificare quest'ultima a qualsiasi altra attività commerciale, tipiche delle origini della legislazione di tale materiale ed anteriori alla presa di coscienza delle particolarità legate a tale settore (le operazioni di banca erano qualificate quali semplici atti di commercio all'art. 3 cod. comm. 1882 e il banchiere esercente tale attività per professione abituale era considerato un commerciante ex art. 8 cod. comm.); fin dall'introduzione del regime autorizzatorio (l. 812/1926) si è assistito ad una progressiva restrizione delle formule giuridiche utilizzabili ai fini dell'esercizio dell'attività bancaria. L'autorità di vigilanza, nell'esercizio del controllo sull'accesso al mercato del credito, ha infatti provveduto fin dall'inizio ad orientare l'esercizio del proprio potere discrezionale in favore dell'ammissione di enti costituiti attraverso le più sofisticate forme di impresa collettiva (escludendo imprese individuali e società di persone, pur astrattamente ammissibili alla luce della legislazione dell'epoca). I successivi sviluppi legati all'evoluzione del settore finanziario (e alle crisi di esso), hanno poi portato all'instaurazione di una forte impronta pubblica sul sistema creditizio, trovandosi i principali istituti ed aziende di credito, attivi al suo interno, sotto il controllo statale.

Su tale quadro hanno di seguito inciso due fondamentali decisioni (di livello nazionale e comunitario): da un lato la spinta verso la privatizzazione del sistema del credito (l. 218/90); dall'altro l'attribuzione all'attività bancaria del "*carattere d'impresa*" (artt. 10 TUF, precedentemente sancito dal d.p.r. 350/85 di recepimento della prima direttiva comunitaria in materia creditizia, nonché 2 del d.lgs. 481/92) senza più alcuna menzione della "*funzione di interesse pubblico*" che veniva ad essa precedentemente correlata. Alla restituzione al mercato dei principali enti bancari pubblici e alla riconduzione dell'attività bancaria alle logiche proprie dell'impresa e della concorrenza, si è però, al contempo, accompagnata una drastica riduzione delle possibili forme organizzative: in questo senso M. S. RICHTER, *A proposito di bank government, corporate governance e Single Supervisory Mechanism governance., Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2016, 4, 773 ss.

⁴⁰⁶ Precedentemente all'art. 14 t.u.b., analoghe previsioni erano contenute all'art. 9 d.lgs. 481/1992; ma già il d.p.r. 350/1985 aveva decretato un significativo restringimento delle possibilità organizzative autorizzando il ricorso esclusivamente alle società azionarie (inclusa la società in accomandita per azioni), società a responsabilità limitata, società cooperative ed enti pubblici. Per una ricognizione su tale evoluzione normativa, R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 1994, 246.

Alle restrizioni sin qui richiamate si assommano poi le disposizioni in virtù delle quali le banche con attivi superiori ad un determinato ammontare non possono essere più organizzate in forma di società cooperativa ma devono tramutarsi in società per azioni lucrative (d.l. 3/2015, convertito in l. 33/2015); mentre le banche di credito cooperativo, che non siano parte di un gruppo bancario, devono trasformarsi in società per azioni (o, altrimenti, liquidarsi) (artt. 33 e 36 TUB per come modificati dal d.l. 14/2016, convertito in l. 49/2016).

La previsione di tali restrizioni rende allora evidente come l'organizzazione societaria non si ponga, in tale ambito, quale mera formula dispositiva ed organizzativa degli interessi "privati" dei soci, rappresentando invece essa, nella prospettiva legislativa, uno strumento d'impresa inteso in senso strettamente funzionale all'esercizio dell'attività che ne costituisce l'oggetto. E se l'impiego di dette formule giuridico-organizzative appare comprensibile soltanto alla luce della dimensione imprenditoriale legata all'attività bancaria, quest'ultima non si limita unicamente a prescrivere il ricorso ad esse ma si spinge inevitabilmente fino a condizionarle e modellarle nei loro elementi costitutivi. A tale "preselezione" dei tipi societari compatibili con l'attività bancaria, la quale investe in pieno il piano della forma giuridica dell'impresa (ma che risulta evidentemente gravida di conseguenze relative ai profili operativi e gestori) l'evoluzione normativa ha provveduto ad affiancare numerose altre prescrizioni, legate alla stessa articolazione ed organizzazione interna che essa assume, arricchendo così il catalogo dei dati da cui emergerebbero i tratti distintivi dell'impresa societaria in ambito bancario.

Tra questi è possibile annoverare una serie di disposizioni, di carattere tanto nazionale quanto sovranazionale⁴⁰⁷, dedicate alla disciplina dei profili strutturali degli organi sociali, le quali pongono diversi condizionamenti relativamente alla scelta della struttura monocratica o pluripersonale di essi, alla selezione dei loro componenti, nonché all'individuazione dei titolari di talune cariche e funzioni al loro interno, richiedendo il possesso di particolari requisiti soggettivi per accedervi. A queste si sommano le regole dirette ad incidere sui profili funzionali dell'organizzazione societaria e atte a vincolare le scelte, da assumersi prevalentemente a livello statutario, riguardanti l'individuazione del sistema di amministrazione e di controllo, il riparto dei poteri tra i vari organi, la predisposizione dei diversi *iter* procedurali (da organizzarsi attorno a diversi passaggi istruttori, consultivi, di controllo, affidati a distinti uffici all'interno degli organi sociali pluripersonali), nonché la stessa regolazione del funzionamento degli organi collegiali e delle loro articolazioni, favorendo l'instaurazione di apposite interazioni dialettiche e di controllo al loro interno⁴⁰⁸, così da garantire un'attribuzione di funzioni chiara

⁴⁰⁷ In particolare gli art. 88 ss. CRD IV (Direttiva UE 36/2013), i quali hanno dato vita ad una copiosa normativa sia di carattere primario che secondario.

⁴⁰⁸ Evidenti ad esempio in merito alla disciplina della responsabilità degli amministratori privi di deleghe per come sancita anche dalla giurisprudenza della Cassazione: per la quale "*nelle società bancarie il dovere di agire informati dei consiglieri non esecutivi non è rimesso alle segnalazioni degli amministratori delegati attraverso i rapporti dei quali la legge onera questi ultimi, giacché anche i primi devono possedere ed esprimere costante ed adeguata conoscenza del business bancario e, essendo compartecipi delle decisioni assunte dal consiglio hanno l'obbligo di contribuire ad assicurare un governo efficace dei rischi in tutte le aree della banca e di attivarsi in modo da poter utilmente esercitare una funzione dialettica e di monitoraggio sulle scelte [...]; e ciò non solo in vista della valutazione dei rapporti degli amministratori delegati, ma anche ai fini della diretta ingerenza nella delega attraverso l'esercizio dei poteri, di spettanza del consiglio di amministrazione, di direttiva ed avocazione*" (Sentenze nn. 2737, 2738, 2739 del 5 febbraio 2013).

e processi operativi ordinati ed equilibrati⁴⁰⁹. Altrettanto rilevanti sono poi gli accorgimenti richiesti a livello complessivo di organizzazione amministrativa e contabile dell'impresa societaria, con particolare riguardo all'adozione di sistemi di *audit* e di controllo interno; nonché alle specificità legate ai sistemi di remunerazione ed incentivazione di esponenti aziendali, amministratori esecutivi e dirigenti⁴¹⁰.

Alla luce di tali elementi, appare quindi evidente come lo stesso momento genetico della società, con l'individuazione, da effettuarsi al momento della stipula dell'atto fondativo, della veste giuridica e del modello di articolazione dell'impresa, divenga in ambito bancario, occasione di esternalità⁴¹¹, giustificando così la presenza di un catalogo di ipotesi "tipiche", tassativamente individuate, di sistemazione dei rapporti tra soci più ristretto di quello ordinario, espressione dell'esigenza di impedire che questi, organizzandosi liberamente, possano pregiudicare interessi ulteriori facenti capo ad altre categorie di soggetti. Tale limitazione originaria, imposta all'autonomia privata, pare infatti difficilmente comprensibile (e giustificabile) in una prospettiva circoscritta ai soli rapporti interni tra soci, risultando viceversa frutto del processo di adeguamento o "condizionamento" che la formula societaria necessita di

⁴⁰⁹ Nell'amministrazione delle società bancarie si assiste in particolare ad una profonda accentuazione del carattere di collegialità delle decisioni, sottolineata da P. ABBADESSA, *L'amministrazione di società bancaria secondo il sistema tradizionale*, in *La governance delle società*, Milano, 2014, 9 ss., il quale ricorda come anche nelle banche di minime dimensioni sia preclusa la possibilità di affidare la gestione ad un amministratore unico, "in ossequio al principio risalente alla prima direttiva, per il quale il rilascio dell'autorizzazione all'ente creditizio presuppone che sia assicurata la presenza di almeno due persone che determinino l'orientamento dell'attività".

Essa risulta inoltre ulteriormente rafforzata dalla presenza di limiti assai più rigorosi al ricorso al meccanismo della delega rispetto a quanto non avvenga nella disciplina ordinaria: basti pensare alle Disposizioni di Vigilanza nelle quali si prescrive, accanto all'individuazione in forma analitica del contenuto delle deleghe che sia rimessa alla competenza esclusiva del consiglio l'approvazione dell'assetto organizzativo e contabile (e non la semplice valutazione dell'adeguatezza dell'assetto predisposto dagli organi delegati ex art 2381 c.c.) e l'impossibilità di delegare talune funzioni ricomprendendo tra queste l'elaborazione dei piani strategici, la cui predisposizione nelle società di diritto comune è invece rimessa all'organo delegato, spettando al consiglio il solo potere di esaminarli.

Maggiore enfasi è del pari posta sul ruolo svolto dagli amministratori non esecutivi, con una diversa declinazione dell'obbligo di agire informati. Nelle società bancarie, la normativa secondaria, prescrive che gli amministratori non esecutivi siano tenuti ad acquisire informazioni non solo nell'ambito del consiglio ma anche in via di interlocuzione diretta con i *manager*; laddove la norma generale posta dall'art. 2381 c.c. esclude che gli amministratori privi di deleghe dialoghino con i diversi uffici in cui l'impresa è articolata, svolgendosi l'assunzione di informazioni solo attraverso l'amministratore delegato (secondo la prevalente opinione espressa dalla dottrina, si v. in proposito R. SACCHI, *Amministratori deleganti e dovere di agire in modo informato*, in *Giur. comm.*, 2008, II, 385 ss.; F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. a dieci anni dalla riforma del 2003*, Torino, 2013, 56 ss.). La *ratio* di tale differenziazione pare essere costituita proprio dal maggior coinvolgimento dell'organo collegiale nelle scelte gestionali, il quale richiede così a favore dell'amministratore anche formalmente privo di deleghe, il riconoscimento di strumenti rafforzati per poter concorrere all'assunzione consapevole delle relative decisioni.

⁴¹⁰ M. S. RICHTER, *A proposito di bank government*, cit., 776-777.

⁴¹¹ Molto più di quanto già non avvenga a livello societario generale (laddove del pari per i soci non è contemplata la possibilità di dare vita a società che esulino dal catalogo chiuso di figure previste dall'ordinamento), giustificandosi così l'ulteriore restrizione dei modelli concretamente impiegabili.

subire onde consentirne l'adattamento ai caratteri propri dell'attività imprenditoriale di riferimento, finendo così, in un certo senso, per essere plasmata su di essa.

Sono proprio tali considerazioni, allora, a collocarsi alla base della predilezione riservata dall'ordinamento all'impiego, ai fini dell'esercizio dell'attività bancaria, della società azionaria. Questa costituisce, come visto, il modello pressoché unico di articolazione societaria di essa (con buona pace per quello cooperativo, appena tollerato e decisamente recessivo). Tale *reductio ad unum* risponde innanzitutto a delle esigenze di semplificazione a livello di vigilanza (riducendosi così i tempi e i costi di questa soprattutto in sede europea, data la possibilità per la BCE di far riferimento, nello svolgimento della propria attività di controllo, ad un modello organizzativo e giuridico sostanzialmente omogeneo, quanto ai soggetti vigilati, tra tutti gli ordinamenti europei); nonché di notevole agevolazione nell'ambito delle operazioni di ricapitalizzazione⁴¹².

Al di là di tali considerazioni occorre poi rilevare come tale tipo societario risulti idonea a realizzare in maniera più compiuta e netta rispetto a qualsiasi altra, delle forme di distanziamento nel rapporto tra i soci e l'impresa, tra la proprietà e la gestione⁴¹³. Se la principale preoccupazione nutrita dal Legislatore, in virtù delle particolari implicazioni legate ai caratteri dell'impresa bancaria, è quella di limitare le opzioni organizzative dei contraenti-soci fin dal momento costitutivo, coerente con tale esigenza appare la promozione di un modello societario in grado, non solo all'atto fondativo, ma anche nel corso della propria esistenza di dare vita ad una divaricazione tra amministrazione e compagine societaria. Il distacco tra tali due categorie di soggetti è reso, rispetto a quello generalmente presente nella società per azioni⁴¹⁴,

⁴¹² Da tale punto di vista il modello di elezione da parte dell'ordinamento tende allora ad essere ulteriormente circoscritto alla s.p.a. quotata, la quale, in aggiunta ai vantaggi fin qui menzionati, ne presenta uno ulteriore. Rispetto ad altri modelli societari quest'ultima proprio attraverso la quotazione sul mercato della propria partecipazione azionaria, consente infatti di rendere più immediata ed obiettiva la valutazione della posizione dei soci e dei creditori (cruciale all'interno della disciplina della risoluzione, specialmente alla luce del principio del *no creditor worse off* secondo il quale il trattamento riservato a creditori ed azionisti non può essere peggiore rispetto a quello cui essi incorrerebbero di una eventuale liquidazione) grazie ai riferimenti espressi nel mercato di borsa. A. NIGRO, *Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2016, 4, 787.

⁴¹³ Emblematico in merito è il dibattito negli anni '70 che ha visto confrontarsi Giuseppe Ferri e Gustavo Visentini, avente per oggetto se e in quali termini all'interno della società bancaria si assistesse ad un modifica del consueto equilibrio fra poteri dei soci e degli amministratori. Questione nella quale già si rilevava come tale equilibrio fosse il frutto del diverso modo di intendere ruolo dei due soggetti e dunque sintetizzato nelle distinte posizioni da essi ricoperte: quella dei soci, rispetto ai quali occorre domandarsi se nella società bancaria il loro investimento non assuma un significato diverso o quantomeno ulteriore rispetto a quello di mero apporto di capitale di rischio; e quella degli amministratori, interrogandosi circa l'opportunità, date le peculiarità dell'impresa bancaria, di richiedersi ad opera di essi una più incisiva considerazione di interessi altri rispetto a quelli di cui risultano portatori i soci. Sulla scorta di tali riflessioni ci si interrogava infine circa la possibilità di ricondurre a tali argomenti la riduzione del ruolo decisionale dell'assemblea dei soci o se a fronte del rilievo assunto da interessi generali non se ne dovesse qualificare la posizione in termini di "interesse legittimo". C. ANGELICI, *Società bancarie*, cit., 760.

⁴¹⁴ Nell'ambito della quale si trova espresso in particolare nell'art. 2380-bis c.c.

ancor più evidente, all'interno della società bancaria, per effetto della marcata centralità attribuita all'autonomia dell'organo amministrativo nella gestione imprenditoriale.

I peculiari tratti distintivi della sua attività fanno allora sì che lo stesso dato strutturale dell'impresa bancaria che pure astrattamente sembrerebbe idoneo a suggerire una certa contiguità (se non una piena coincidenza) con le restanti forme di impresa collettiva si riveli di fatto articolato in forma alquanto peculiare. Il fatto che l'attività bancaria possa essere svolta unicamente da enti societari e che dunque per definizione le banche rientrino nella più ampia categoria delle società non comporta una assoluta congruenza tra esse sul piano dell'organizzazione e delle dinamiche operative; rivelandosi tale coincidenza solamente parziale (circostritta ad alcune tipologie di società di capitali), e un dato (anche rispetto a queste) alquanto illusorio, compromesso fin nelle sue stesse premesse dal fatto che la banca accede alla veste giuridica societaria solamente in funzione dell'attività da essa svolta, venendo così la prima "ritagliata" sulle esigenze operative espresse da quest'ultima.

2.2 La "sana e prudente" gestione.

Al di là di tali considerazioni, particolarmente significativo è il fatto che la peculiare articolazione del dato giuridico-organizzativo, riscontrata finora, non venga in rilievo unicamente di per sé quale profilo di differenziazione tra le realtà bancarie e quelle societarie di diritto comune ma risulti, a sua volta, fonte di un' ulteriore ed ancor più profonda divaricazione tra le stesse. Notevoli sono infatti le ricadute che l'impiego della formula societaria, per come delineata dall'ordinamento in ambito bancario, comporta a livello di *governance* dell'attività, instaurandosi una stretta correlazione tra gli aspetti formali ed organizzativi dell'iniziativa economica e la realtà operativa da essi scaturente. L'obiettivo fondamentale perseguito dal Legislatore nella definizione della struttura assunta dagli organi interni della banca, della loro composizione e delle principali dinamiche legate al loro funzionamento pare infatti costituito, nella sua prospettiva di fondo, dall'intento di garantire il "buon governo" dell'impresa.

Sul punto, emblematica è allora la centralità assunta, nell'ambito dell'esercizio dell'attività bancaria, dal parametro della "*sana e prudente gestione*" (art. 5 primo comma t.u.b.)⁴¹⁵, il riferimento al quale

⁴¹⁵ Pur risultando questo riferito alle funzioni di vigilanza ("*Le autorità creditizie esercitano i poteri di vigilanza a esse attribuiti dal presente decreto legislativo, avendo riguardo alla sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, [...]*"), un principio di questo tipo non assume rilievo unicamente quale criterio diretto ad orientare l'esercizio dei poteri attribuiti all'Autorità di vigilanza, a presidio della tutela dell'interesse alla stabilità del sistema, ponendosi viceversa quale fondamentale parametro di riferimento della stessa condotta degli amministratori. A conferma di tale lettura si pongono le previsioni dedicate ai requisiti soggettivi disposti all'art. 26 t.u.b., circa la "*adeguata competenza e correttezza*" che

costituisce un dato normativo essenziale ai fini della comprensione delle modalità di configurazione dell'attività d'impresa svolta dalle banche, nonché della ricostruzione di essa su basi essenzialmente autonome rispetto a quelle tipiche della società di diritto comune⁴¹⁶.

Quanto al suo contenuto, tale formula pare infatti diretta ad esprimere una regola di condotta (e di giudizio) idonea ad investire nella sua interezza la gestione amministrativa ed imprenditoriale della società, rivelando così il suo significato concreto essenzialmente in riferimento ai compiti e alle responsabilità poste in capo agli amministratori. In tale prospettiva, il rilievo attribuito a detto canone comportamentale consentirebbe allora di rilevare come l'evoluzione che questi temi hanno conosciuto all'interno della configurazione giuridica dell'attività dell'organo gestorio di società bancaria, si sviluppi in una direzione sensibilmente diversa (e per certi versi diametralmente opposta) rispetto a quella che ha interessato la disciplina della responsabilità degli amministratori nelle società di diritto comune, marcatamente segnata dalla sempre più netta affermazione della disciplina fondata sulla *business judgement rule*⁴¹⁷.

La ricostruzione dell'azione amministrativa alla luce di un parametro valutativo diretto ad escludere il sindacato giudiziale di merito sugli atti d'impresa e la valorizzazione della presenza di un *safe harbor* destinato a sottrarre le scelte gestorie a censure esterne, trae infatti origine da delle esigenze tendenzialmente confliggenti con quelle alla base del riferimento alla sana e prudente gestione, ponendosi così in termini inevitabilmente antitetici rispetto ai caratteri propri dell'azione e della responsabilità gestoria definita a livello di banche. La *business judgment rule* è, in questo senso, il risultato di alcuni

deve essere detenuta dai gestori nonché alla loro capacità di dedicare il “*tempo necessario all’efficace espletamento in modo da garantire la sana e prudente gestione*”.

⁴¹⁶ Offrendo un'ulteriore conferma del primato dell'impresa sulla società. Tale paradigma gestorio infatti oltre ad essere espressione di un principio intrinsecamente legato alla prospettiva imprenditoriale (riguardando essenzialmente la conduzione dell'attività) piuttosto che a quella societaria, si pone, allo stesso tempo, quale fondamentale criterio per mezzo del quale procedere alla valutazione delle stesse vicende operative societarie (*in primis* legate allo statuto), a riprova di come queste ultime assumano rilievo e vengano interpretate, ad opera del Legislatore, essenzialmente per le ricadute che da esse possono derivare sul piano della gestione imprenditoriale. Cfr. C. ANGELICI, *Società bancarie*, cit., 761.

⁴¹⁷ In merito è appena il caso di richiamare le opinioni espresse da autori come F. VASSALLI, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori, Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. SCOGNAMIGLIO, Milano, 1993, 34, il quale afferma che: “*anche per il nostro ordinamento sembra legittima l'applicazione della business judgement rule*”; nonché C. ANGELICI, *Diligentia quam in suis e business judgement rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 688, il quale pur rilevando come l'introduzione di detta regola sia avvenuta “*con modalità del tutto incomparabili*” a quelle che hanno caratterizzato i sistemi di provenienza di essa, aderisce alla tesi della sussistenza nell'ordinamento azionario di una regola di estraneità del sindacato giudiziale dalla valutazione dell'alea economica inerente ai singoli atti di gestione del patrimonio. Questa deriva dalla fisiologica correlazione tra le componenti di rischio e di rendimento dell'operazione societaria, tale per cui qualsiasi scelta sconta l'ineliminabile possibilità di insuccesso determinando, a posteriori, l'affermazione della responsabilità, a seguito di una valutazione inevitabilmente minata dal “senno di poi” (*hindsight bias*)

dei più tipici caratteri dell'attività imprenditoriale e societaria quali, in particolare, la circostanza che gli amministratori siano incaricati della gestione per conto altrui, e che insito in tale attività vi sia un certo grado di rischio (o, quantomeno, un profilo di incertezza relativo ai suoi esiti). La combinazione di tali fattori pone allora l'esigenza di "correggere" le conseguenze derivanti dal disallineamento fra gli interessi degli amministratori e degli azionisti, comportante la minore propensione al rischio dei primi (che possono essere chiamati a rispondere del loro operato) rispetto ai secondi, anche alla luce del bisogno in un'economia capitalista di mercato di favorire o quantomeno non scoraggiare l'assunzione del rischio economico⁴¹⁸.

Già da tali brevi osservazioni, è allora possibile rilevare come la presenza del criterio della "*sana e prudente gestione*" modifichi profondamente i termini della questione rispetto a quelli invece tipici delle società di diritto comune: il problema fondamentale relativamente all'attività bancaria non è rappresentato dall'esigenza di non disincentivare l'assunzione di rischi istituendo una sorta di zona franca diretta a garantire massima discrezionalità agli amministratori nel compimento delle scelte imprenditoriali, quanto viceversa a quello di indurre un certo grado di prudenza nella conduzione dell'attività⁴¹⁹. Tali premesse si traducono allora nell'impiego, sul piano giurisprudenziale, di maggior rigore nella valutazione dell'azione gestoria, inducendo alla definizione di forme di responsabilità più estese e gravose a carico degli amministratori di società bancaria, per effetto dell'attribuzione alla *business judgement rule* e al *safe harbor* da essa scaturente di una portata più circoscritta rispetto a quella generalmente riconosciuta⁴²⁰.

⁴¹⁸ Elemento che consentirebbe di spiegare l'adozione, in questo caso, di soluzioni significativamente diverse rispetto a quelle operanti in altri settori di attività (come ad esempio l'ambito medico) parimenti soggetti a rischi e rispetto ai quali può ricorrere un analogo problema di *hindsight bias*. C. ANGELICI, *Società bancarie*, cit., 763.

⁴¹⁹ Alla base di tali prescrizioni (e di altre aventi analogo tenore) si pone la configurazione della società bancaria non tanto nella sua veste di singolo operatore di mercato, strumento di profitto per coloro che intraprendono l'attività, quanto in virtù del ruolo sistemico da essa ricoperto quale componente del sistema finanziario complessivo: ruolo reso particolarmente evidente dalla disciplina dettata in materia di crisi bancarie, dove il tema del contagio (e del possibile effetto-domino da esso scaturente) risulta determinante nella predisposizione ed elaborazione preventiva delle forme di risanamento e risoluzione (art.50 d.lgs. 180/2015).

⁴²⁰ Basti pensare sul punto alla pronuncia della Cassazione, 9 novembre 2015, n. 22848. Rispetto all'apparentemente insanabile contrapposizione con la *business judgement rule* pare però possibile sottolineare come l'impostazione normativa seguita dal Legislatore nell'ambito della pianificazione preventiva delle strategie di risanamento comporti l'emergere di una nuova dimensione della sana e prudente gestione della banca, diretta all'affermazione di essa non in termini di contenimento o contrazione del rischio quanto piuttosto di bilanciamento di esso. Una disciplina di questo tipo parrebbe allora porsi non in termini necessariamente antitetici rispetto alla *business judgement rule*, tendendo ad affermare la responsabilità degli amministratori non tanto per aver spinto la banca alla realizzazione di operazioni (rivelatesi a posteriori) troppo arrischiate quanto per non aver saputo percepire per tempo il materializzarsi di tali rischi e non essersi dimostrati in grado di costruire delle strategie effettivamente in grado di fronteggiarli; chiamando così questi a rispondere dell'incapacità di reagire ai segnali di difficoltà ristrutturando l'impresa al momento opportuno, più che per l'instaurarsi del declino operativo in sé.

Emblematico, in merito, è poi anche il diverso approccio al tema della remunerazione degli amministratori, particolarmente rilevante, al pari della responsabilità, nel quadro del sistema di incentivi e disincentivi diretti in varia forma ad orientare e guidare l'azione di questi ultimi. E se sul punto non sorprende che, a livello societario generale, la tendenza prevalente sia quella a ricorrere all'impiego di criteri idonei alla realizzazione di un allineamento degli interessi degli amministratori con quelli degli azionisti, nel tentativo di attenuare e, almeno in parte, superare i, già rilevati, problemi di *agency* emergenti in tali contesti, dando vita a forme di remunerazione variabili rapportate al conseguimento dei risultati imprenditoriali; ancora una volta dinamica opposta è invece quella che interessa le banche. Se la natura variabile della retribuzione risulta infatti funzionale ad incentivare la realizzazione di utili e profitti anche attraverso l'inevitabile assunzione di rischi, pare pienamente logico che in un contesto nel quale preminente è il richiamo alla prudenza e ad un'attenta ponderazione dell'attività, il peso da essa giocato venga quantomeno circoscritto. Sul punto imprescindibile appare allora il richiamo ai significativi limiti posti all'autonomia privata dall'art. 53 lettera c) t.u.b. e al trattamento deteriore riservato, all'interno della disciplina del *bail in*, proprio alle componenti variabili della retribuzione⁴²¹ (art. 49 primo comma lettere g)-i). A tali disposizioni si affianca poi l'esplicita previsione, a favore dell'autorità di vigilanza, del potere di "*fissare limiti all'importo totale della parte variabile della remunerazione nella banca [...] quando necessario per il mantenimento di una solida base patrimoniale*" (art. 53-bis t.u.b.); anch'essa evidente espressione di un approccio diretto ad individuare nella quantificazione delle parti variabili delle remunerazioni una minaccia per la solidità patrimoniale della banca e della sua attività⁴²².

Simili previsioni consentono allora di evidenziare come a presidio della sana e prudente gestione siano poste non soltanto le prescrizioni stabilite da parte del Legislatore, ma anche la stessa attività svolta dall'autorità di vigilanza⁴²³. La particolare natura dell'impresa bancaria e le esigenze di gestione prudenziale da essa conseguenti giustificano infatti la presenza di forme di intervento "rafforzato"⁴²⁴, idonee a comprimere l'autonomia della società, da parte della Banca d'Italia, la quale finisce così per

⁴²¹ Peraltro non limitato nella sua operatività unicamente agli amministratori ma all'intera struttura aziendale a riprova di come esse vengano in rilievo in una prospettiva non societaria bensì imprenditoriale.

⁴²² Pericolo che, come risulta evidente in tale caso, non appare connesso alla mera dimensione quantitativa di essi (ragione per la quale non si trovano incluse nella previsione anche le componenti fisse della retribuzione), bensì alle peculiari implicazioni legate al loro carattere variabile, e dunque agli incentivi al rischio che questo può indurre. C. ANGELICI, *Società bancarie*, cit., 763.

⁴²³ Come del resto è evidente dal, già sottolineato, riferimento ad essa compiuto dall'art. 5 primo comma t.u.b. proprio nella disciplina della funzione di vigilanza ("*Le autorità creditizie esercitano i poteri di vigilanza a esse attribuiti dal presente decreto legislativo, avendo riguardo alla sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, [...]*")

⁴²⁴ "*Il buon governo della società bancaria deve rispondere a regole e avvalersi di presidi diversi o ulteriori rispetto a quelli propri di una qualsiasi altra impresa azionaria.*" , così testualmente M. S. RICHTER, *A proposito di bank government*, cit., 777.

rivestire un ruolo assolutamente preponderante nella valutazione di vicende e questioni anche spiccatamente interne alla società, in forza delle ricadute che esse possono avere sull'attività imprenditoriale, vero ambito di interesse della vigilanza. In merito, vengono pertanto in rilievo gli ampi poteri regolamentari riconosciuti alla Vigilanza e diretti a consentire l'adozione tanto di provvedimenti aventi portata generale e astratta relativi a profili quali il governo societario, l'organizzazione amministrativa e contabile, i controlli interni (art. 53 primo comma lettera d) t.u.b.) quanto di carattere particolare (art. 53-bis t.u.b.), comprensivi, nello specifico, della possibilità di convocare amministratori, sindaci e personale per procedere all'esame della situazione in cui versa l'impresa, nonché del potere di ordinare la convocazione degli organi collegiali fissandone l'ordine del giorno e adottando specifiche delibere.

Al ruolo, particolarmente incisivo, assegnato all'autorità di vigilanza si accompagna quindi una forte contrazione dell'autonomia operativa interna alla società, resa particolarmente evidente dalla rimodulazione della posizione ricoperta dai soci nel quadro della gestione⁴²⁵. Questi assistono infatti ad un significativo ridimensionamento delle proprie prerogative tanto amministrative quanto patrimoniali nonché dei diritti e poteri ad essi assegnati tanto in forma individuale come collettiva.

In primo luogo, in merito, la disciplina di rango primario relativa ai diritti sociali, stabilisce una serie di regole che sottopongono all'autorizzazione dell'autorità di vigilanza l'acquisto delle partecipazioni qualificate (art. 19 t.u.b.) prescrivendo il possesso ad opera del titolare di esse di determinati requisiti (art. 25 t.u.b.) e prevedendo, in caso di assenza di questi, il divieto di esercitare *“i diritti di voto e gli altri diritti che consentono di influire sulla società”* (diritto di voto che peraltro viene del pari inibito, limitatamente alle società bancarie e di intermediazione finanziaria, anche nel caso di socio che versi in un conflitto di interessi).

Quanto invece alle competenze collettive, la legge conferisce all'autorità di vigilanza una serie di poteri diretti ad incidere tanto sulle posizioni amministrative quanto su quelle patrimoniali; tra questi viene in rilievo il potere di convocazione (anche diretta) degli organi collegiali (tra cui l'assemblea) al fine di *“proporre l'assunzione di determinate decisioni”* nonché di *“sottoporre al loro esame i provvedimenti necessari per rendere la gestione conforme alla legge”* (art. 53-bis t.u.b.), prerogative che se non valgono

⁴²⁵ Da questo punto di vista occorre peraltro sottolineare come, mentre la disciplina dell'amministrazione e del controllo componga un tratto distintivo delle sole società bancarie, il peculiare atteggiarsi della posizione dei soci risulti sostanzialmente analogo a quello ricoperto da questi ultimi anche rispetto alle ulteriori società operanti sui mercati finanziari, rappresentate da assicurazioni ed intermediari finanziari. G. FERRI, *La posizione dell'azionista nelle società esercenti un'impresa bancaria*, in *Banca, borsa e tit. di cred.*, 1975, I, 1 ss.

precisamente a vincolare i soci a partecipare all'assemblea e deliberare secondo quanto statuito dall'autorità, rappresentano indubbiamente un forte condizionamento in tale senso. Se a ciò si aggiunge il potere di esame (al cui esito positivo è subordinata l'iscrizione nel registro delle imprese della relativa delibera dell'assemblea straordinaria) delle modificazioni dello statuto (art. 56 t.u.b.), nonché l'autorizzazione richiesta per fusioni e scissioni (art. 57 t.u.b.) e il potere di disporre il divieto del compimento di operazioni anche di natura societaria (art. 53-*bis* t.u.b.), appare evidente, pur in maniera disorganica ed approssimativa, quanto pervasivo risulti il controllo esercitato dalla vigilanza rispetto ad essi.

Accanto a tali riferimenti occorre in ultimo ricordare come i componenti della compagine sociale vengano intaccati (oltre che in quelle più marcatamente gestorie) anche nelle loro stesse prerogative patrimoniali. Fondamentale in tal senso è il riferimento al potere della Banca d'Italia di disporre il divieto di distribuire “*utili o altri elementi del patrimonio*”, in una prospettiva evidentemente diretta a porre al centro le esigenze dell'impresa, anche rispetto a tale tema⁴²⁶. In relazione a tale decisione infatti le competenze decisionali dei soci (e addirittura le ragioni stesse della loro partecipazione alla società) paiono recedere di fronte al carattere preminente assunto dalla necessità di garantire la sana e prudente gestione imprenditoriale, la quale rende così necessario sottrarre talune decisive deliberazioni alla maggioranza dei soci, affidandole invece ad un soggetto pubblico esterno con compiti di vigilanza.

In termini analoghi si pone poi il potere di rimozione degli esponenti aziendali (c.d. *removal*) attribuito alla Banca d'Italia dagli 53-*bis*, 67-*ter* t.u.b., introdotti in attuazione della CRD IV e sancito anche in forma preventiva sul determinarsi di un deterioramento dell'attività ad essi imputabile e a prescindere dalla presenza dei requisiti di cui all'art. 62 t.u.b. In merito a tale previsione emergono anzi in forma ancor più esplicita tanto l'esigenza di evitare pregiudizi alla sana e prudente gestione della banca, quanto i condizionamenti che questa inevitabilmente comporta alla determinazione delle strategie imprenditoriali, espresse dalla maggioranza dei soci *in primis* proprio attraverso l'individuazione dei soggetti che dovranno ricoprire la carica di amministratori⁴²⁷.

⁴²⁶ Questo può venire inteso in una duplice prospettiva: da un lato, data l'incidenza sul finanziamento di essa, quale questione di politica imprenditoriale della società, come avviene nei sistemi anglossassoni (nei quali le deliberazioni in merito vengono affidate agli amministratori), dall'altro, viceversa, come un tema inerente ai rapporti tra i soci, (con una competenza dunque dell'assemblea). Una soluzione intermedia sul punto viene infine offerta dal modello tedesco.

⁴²⁷ I soci vengono così pregiudicati nelle prerogative fondamentali alla base della loro stessa partecipazione alla società, tanto in qualità di “investitori”, pregiudicando la possibilità di accedere alla retribuzione del loro investimento, quanto di “imprenditori”, inibendo la capacità di esercitare l'attività d'impresa secondo i propri indirizzi. G. GUIZZI, *Interesse sociale e governance bancaria, Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2016, 4, 790.

Relativamente a tali profili, evidente risulta pertanto la tensione che, si instaura tra il paradigma della sana e prudente gestione e gli interessi dei soci all'interno della prospettiva legislativa. Alla base di essa pare sottesa un'impostazione normativa tendente a considerare la gestione dell'attività societaria ed imprenditoriale effettivamente sana e prudente solo se (e in quanto) estranea ai soci. Particolare rilievo assume allora la circostanza che la formulazione di tale peculiare parametro gestorio a livello di banche sia stata effettuata dal Legislatore comunitario per la prima volta, all'interno della seconda direttiva banche, con riferimento all'acquisto di partecipazioni rilevanti, operazione che non poteva venire autorizzata dall'autorità di vigilanza, qualora appunto l'influenza esercitata dai soci beneficiari dell'acquisto potesse risultare d'ostacolo alla "*sana e prudente gestione*". Tale previsione, pare idonea a tratteggiare e concepire *ab origine* il concetto di sana e prudente gestione (e dunque il corretto esercizio dell'attività) in termini irrimediabilmente confliggenti con gli indirizzi provenienti dalla compagine societaria, avvertendo in tutta la loro pericolosità il peso e l'impatto che questi, privi di qualsiasi bilanciamento, possono avere nella conduzione dell'attività.

Emerge allora in merito una nuova configurazione del parametro gestorio previsto a livello di banche, da intendersi non più solo come avversione al rischio, ma anche alla luce della considerazione che la gestione "*non è sana quando non è autonoma dai soci*"⁴²⁸.

All'interno di tale quadro si assiste pertanto, in nome dell'affermazione di un paradigma di sana e prudente gestione, ad una marginalizzazione dei soci in due direzioni da un lato ("diretta"), allontanandoli dalla gestione e dalla concreta determinazione delle delibere - sia in forma individuale, come singoli, che collettiva, come assemblea - inerenti all'attività della banca; dall'altro ("indiretta") ridimensionando il peso che questi e le loro istanze hanno quale guida e punto di riferimento per l'attività gestoria portata avanti per loro conto dagli amministratori. Il tratto distintivo di una disciplina di questo tipo è allora costituito dal fatto che, in forza del criterio prudenziale posto alla base di essa, più circoscritta appaia la scelta degli obiettivi imprenditoriali, condizionati dall'esigenza di dover essere costantemente rapportati al canone di sana e prudente gestione affermato rispetto ad essi (e derivante dalle particolari esternalità legate all'attività bancaria).

⁴²⁸ M. PORZIO, *La sana e prudente gestione*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2008, m. 3, I, 385.

2.3 Interessi dei soci e interessi dei creditori.

Già all'esito di tali considerazioni appare allora evidente come numerose e profonde siano le implicazioni manifestate, rispetto al tema della corretta configurazione dell'attività gestoria da un'altra questione-chiave nel quadro delle dinamiche societarie, costituita dall'identificazione di quale sia, o debba essere, la nozione di interesse sociale a venire in rilievo rispetto ad esse. Simili interrogativi rappresentano infatti un presupposto fondamentale per un'adeguata impostazione dell'azione degli amministratori e per la comprensione dei connotati da essa assunti, dovendosi stabilire, in via preliminare, a beneficio di quali posizioni e ai fini del perseguimento di quali obiettivi, la società debba esercitare (in forma sana e prudente) la propria attività⁴²⁹.

Occorre pertanto procedere a definire i criteri e i principi attraverso cui pervenire all'identificazione di tali interessi tanto in riferimento alle società di capitali di diritto comune, quanto, successivamente, alle società bancarie, stabilendo se e in che termini queste ultime manifestino eventuali tratti peculiari. Quanto quindi all'individuazione dell'interesse sociale all'interno della generale categoria delle società per azioni, posto che esso debba sempre ed inevitabilmente ritenersi in un certo qual modo coincidente con l'interesse dei soci (prescindendo pertanto dalla contrapposizione dottrinale tra le tesi contrattualistiche e quelle istituzionalistiche⁴³⁰), la questione si sposta sul versante della corretta identificazione del contenuto di quest'ultimo. Lo stesso insieme dei soggetti che compongono la compagine sociale (e di istanze che ad essi fanno capo) appare infatti tutt'altro che univoco e coeso. Al netto di una certa omogeneità di fondo nella posizione giuridica da essi ricoperta, emerge un'estrema

⁴²⁹ G. GUIZZI, *Interesse sociale* cit., 788.

⁴³⁰ Fondamentale in merito appare infatti il riferimento a quelle due classiche scuole di pensiero che ormai da lungo tempo si contendono il campo dibattendo l'annosa questione della possibilità (e modalità) di configurazione dell'interesse sociale come mera sommatoria dell'interesse dei soci o elemento distinto ed ulteriore rispetto ad essa: le concezioni contrattualistiche e quelle istituzionalistiche.

Se quindi le prime identificano quest'ultimo tautologicamente come l'interesse della compagine sociale complessivamente intesa, le seconde tendono invece ad inquadrarlo come un elemento autonomo da essa. In merito, come autorevolmente osservato, occorre però chiarire che la contesa tra queste due opposte concezioni appaia in realtà per certi versi mal posta, dato che l'idea propria della prospettiva istituzionalistica, di indagare l'interesse della società in qualità di autonomo soggetto di diritto, distinto rispetto all'insieme dei suoi soci, poggia su delle basi alquanto fragili, costituite, come rilevava già Ascarelli, da un uso pretestuoso della (pur colpevole) disattenzione e mancata valorizzazione, da parte dell'ordinamento, dell'autonoma soggettività assunta dall'impresa societaria. Si può rilevare come il punto di riferimento della gestione degli amministratori non possa essere costituito da un non meglio precisato (o precisabile) interesse astratto della società slegato da qualsiasi contingenza o riferimento concreto, l'assenza dei quali renderebbe di fatto impossibile la sua individuazione. Al di là di tale premessa (diretta a negare la configurabilità in senso istituzionalistico), appare però, al contempo, arduo accogliere un'interpretazione puramente contrattualistica di questo, diretta a qualificare l'interesse sociale semplicemente come l'interesse comune a tutti i soci (di cui occorre del pari rilevare l'inesistenza). Si v. in proposito F. DENOZZA, *Verso il tramonto dell'interesse sociale?*, in *La dialettica degli interessi nella disciplina delle società per azioni*, Napoli, 2011, 77 ss., nonché C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, Milano, 2012; ID., *Interesse sociale e business judgement rule*, in *Riv. dir. Comm.*, 2012, I, 573 ss.

difficoltà a riscontrare in concreto l'esistenza, di un obiettivo condiviso in grado, superando la naturale eterogeneità delle motivazioni e degli interessi che inducono i soci a prendere parte alla società, di accomunarne le diverse posizioni. Emblematica, ma non unica, in merito è, in particolare, la contrapposizione tra i soci per i quali la partecipazione ha valore in quanto espressione di un interesse imprenditoriale, ossia quale strumento per esercitare l'attività d'impresa e soci per i quali essa assume invece un significato prettamente finanziario, di mezzo attraverso cui pervenire alla remunerazione di un dato investimento: già tale distinzione vale a rappresentare inequivocabilmente l'assenza, al di là delle suggestioni contrattualistiche, di un unico ed identico riferimento soggettivo attraverso cui pervenire all'individuazione dell'interesse sociale⁴³¹.

All'esito di tali premesse si impone allora l'esigenza di approdare ad una concezione diretta a ricostruire l'interesse sociale in un'ottica essenzialmente procedimentale, imponendo l'esecuzione di un'attività, ad opera degli amministratori, di ponderazione dei diversi interessi di cui i soci sono portatori, pervenendo ad una composizione di essi, tenuto anche conto della presenza di rilevanti interessi di ulteriori categorie "esterne" all'impresa⁴³². L'interesse sociale, alla luce di tali considerazioni, finisce allora per essere ciò che gli amministratori all'esito di un'operazione per sua natura articolata e complessa, individuano come tale ai fini della gestione dell'attività. Essa si risolve di fatto nella configurazione in capo a questi di un potere discrezionale di selezione e bilanciamento dei diversi interessi di volta in volta coinvolti nelle scelte d'impresa. Potere, non privo però di limiti, data la necessità che il suo esercizio si svolga sempre in ossequio ad una regola oggettiva di condotta, data dal costituire la società per azioni, per sua stessa natura, un congegno organizzativo dell'attività economica diretto alla remunerazione dell'investimento iniziale. Il compito gestorio affidato agli amministratori, al di là delle molteplici sfaccettature da questo assunte, non può allora prescindere da quell'elemento, intrinseco alla formula societaria, costituito dalla

⁴³¹ Come osservato da B. LIBONATI, (*Il governo del consiglio di amministrazione di società per azioni*, in *Diritto, mercato ed etica dopo la crisi. Omaggio a Piergaetano Marchetti*, Milano, 2010, 371) : "La formula che l'interesse sociale è l'interesse del socio come socio è utile a circoscrivere la missione che egli affida agli amministratori: ma la scelta dell'azione da seguire non trova nella figura indicata conformazione precisa sicché si perviene pur sempre ad un giudizio di valore sottoposto a variabili numerose". In termini analoghi si esprime anche C. ANGELICI, *La società*, cit., 96, per il quale, in definitiva: "l'impostazione contrattualistica implica la costruzione concettuale di un *fiction shareholder* e pone il problema della scelta dei materiali sulla cui base effettuarla, cosicché per evitare la finzione di un interesse riferibile alla società come "persona" si finisce per rispondere con la finzione di un azionista non necessariamente esistente in concreto".

⁴³² Suggestione ancora una volta ricavabile da C. ANGELICI, *La società*, cit., 101, il quale "posta l'impossibilità di ricercare un univoco interesse data l'assenza di un suo unitario riferimento soggettivo, rileva opportunamente come "l'analisi debba concentrarsi sul tipo di equilibrio cui tendere in ipotesi di conflitto". Tale impostazione risulta inoltre propria anche di ordinamenti vicini al nostro, quali quello tedesco e francese.

conservazione e dall'incremento della ricchezza⁴³³. Se pertanto nella società per azioni di diritto comune non pare esclusa, anche in contesti di *going concern* e normale operatività aziendale, la possibilità da parte degli amministratori di tener conto di una vasta serie di interessi dando rilievo alle posizioni di ulteriori categorie di *stakeholders*, (siano essi costituiti dal pubblico dei consumatori o dai suoi dipendenti o dai creditori o, ancora, da uno sviluppo dell'iniziativa economica all'insegna di una logica eticamente responsabile e socialmente sostenibile⁴³⁴), è altrettanto vero che siffatte considerazioni, per quanto lodevoli o auspicabili, risultano però in un contesto di questo tipo sempre e soltanto eventuali e mai strettamente necessarie; laddove invece non sarà in alcun caso possibile per gli amministratori assumere scelte che disattendano sistematicamente le aspettative dei soci ad una remunerazione del proprio investimento, a pena di sottrarsi al proprio mandato ed esporsi al rischio di revoca per giusta causa⁴³⁵. Ma se l'interesse dei soci pare atteggiarsi in questa forma rispetto alla gestione delle società azionarie di diritto comune, esso si sviluppa in termini alquanto differenti nell'ambito delle società esercenti attività bancaria. In questo caso, infatti, al processo, sin qui delineato, di identificazione dell'interesse alla luce del quale determinare la regola di condotta cui gli amministratori devono improntare la loro azione, se ne affianca e sovrappone un altro, derivante dall'imposizione ad essi dell'obbligo di "*sana e prudente gestione*". Il riferimento compiuto a tale paradigma operativo muta ancora una volta sensibilmente i termini della questione: la nozione di prudenza, come già rilevato, introduce infatti nella natura dell'attività bancaria una fondamentale componente di avversione al rischio, prestandosi così a legittimare anche scelte parzialmente contraddittorie della prospettiva (ineludibile nella società di diritto comune) che vorrebbe che nell'esercizio della discrezionalità imprenditoriale le scelte rispecchiassero

⁴³³ L'interesse degli azionisti si pone, come affermato da C. ANGELICI, *La società*, cit., 58, "*come una sorta di linea di confine; nel senso che la considerazione di interessi altri da parte degli amministratori deve risultare con esso compatibile, ovvero non pregiudicarlo*". Dello stesso avviso, B. LIBONATI, *Il governo*, cit., 478, per il quale "*L'azione dell'impresa certamente deve essere riconosciuta sensibile agli interessi di chi ci lavora, o di chi la finanzia restandovi estraneo o di chi ne consuma i prodotti*", al contempo però non può postularsi l'imposizione a chi gestisce "*di tenere conto primariamente di interessi generali e non di chi nell'impresa abbia investito [...] tradendosi altrimenti la premessa di base dell'iniziativa privata, e dell'investimento, nel momento in cui le istanze dell'investitore vengano in via generale poste in secondo piano*".

⁴³⁴ Conformandosi ai dettami della dottrina della c.d. *corporate social responsibility*. Per un'accurata analisi in merito v. M. LIBERTINI, *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale dell'impresa*, in *Riv. soc.*, 2009, 23 ss.

⁴³⁵ Posto che un esercizio del potere di gestione in forma programmaticamente orientata ad escludere l'aumento di valore della partecipazione, potrebbe non rilevare quale autentica fonte di responsabilità (ricollegandosi questa unicamente ad una gestione dispersiva dei valori). G. FERRI JR, *Le deleghe interne*, in *Amministrazione e amministratori di società per azioni*, Milano, 1995, 187ss.

delle logiche essenzialmente lucrative, volte a garantire al massimo livello l'aspettativa dei soci alla remunerazione del loro investimento⁴³⁶.

Quindi mentre nel modello codicistico di società per azioni il potere di gestione dell'impresa, pur riservato alla competenza esclusiva degli amministratori *ex art 2380-bis*, non può spingersi fino ad ignorare le aspettative dei soci, in forma tale per cui nella mediazione tra i diversi interessi che essi possono legittimamente prendere in esame, l'interesse dei soci ad una gestione remunerativa deve rappresentare il limite fondamentale alla discrezionalità gestoria⁴³⁷; nelle società bancarie all'opposto tale interesse risulta recessivo e subordinato alla sana e prudente gestione della banca, cosicché risulteranno legittimamente perseguibili anche scelte imprenditoriali che, garantendo il conseguimento di tale obiettivo, siano orientate alla mera conservazione dell'investimento dei soci anche a prezzo del sacrificio della sua redditività⁴³⁸.

Risulta evidente allora come per l'ordinamento, non solo le due distinte regole di condotta (sana e prudente gestione e massimizzazione dell'interesse dei soci), dettate dal diritto speciale e da quello comune si muovano su piani distinti e tra loro non sovrapponibili, ma anche come a livello di banche si assista ad una vera e propria inversione delle logiche tipiche della società ordinaria⁴³⁹. All'interno delle società bancarie, si assiste infatti non ad un semplice distanziamento dei soci dalla gestione (dato per certi versi tipico anche della società per azioni di diritto comune⁴⁴⁰) ma alla perdita di centralità del loro stesso interesse quale termine di riferimento di essa, con un conseguente ulteriore cedimento delle loro prerogative. Nelle società per azioni di diritto comune in capo ai soci, pur a fronte della riduzione delle competenze assembleari, resta infatti affidata la primaria valutazione della condotta degli amministratori, cui si trova associato il potere di decretare la revoca degli stessi, *in primis* qualora questi non curino

⁴³⁶ S. SERAFINI, *Responsabilità degli amministratori e interessi privati*, Milano, 2013, *passim*.

⁴³⁷ In proposito v. C. ANGELICI, *La società*, cit., 49 ss.. Tale regola apparirebbe sancita a livello normativo dalla disposizione dettata in tema di gestione dell'impresa organizzata in forma di gruppo di società (e per l'Autore sarebbe dotata di portata espansiva idonea a caratterizzare in via generale il limite della discrezionalità amministrativa nella gestione societaria *tout court*) all'art. 2497 c.c. contenente l'obbligo di astenersi dal compiere scelte che "pregiudichino il valore e la redditività della partecipazione". M. MAUGERI, *Partecipazione sociale e attività d'impresa*, Milano, 2010, 39 ss.

⁴³⁸ M. ROSSI, *In tema di revoca degli amministratori di società per azioni*, in *La società nel processo*, a cura di C. CONSOLO, G. GUIZZI, I. PAGNI, Torino, 2012, 63 ss.

⁴³⁹ La ridefinizione dell'attività amministrativa, in forza dell'orientamento di essa all'affermazione di un paradigma di sana e prudente gestione che, differentemente dagli altri interessi della società di diritto comune non costituisce uno soltanto degli molteplici obiettivi che possono (ma non devono necessariamente) essere presi in considerazione, bensì il criterio-guida di essa, introduce un significativo elemento di tensione relativamente alla finalità dell'azione degli amministratori per come concepita nella disciplina generale delle società azionarie.

⁴⁴⁰ All'interno della disciplina dedicata ad essa questi hanno visto significativamente ridotti, in favore dell'organo amministrativo, gli spazi precedentemente assegnati all'assemblea: basti pensare a quanto disposto dall'art. 2380-bis in merito alla centralità degli amministratori nella gestione. G. GUIZZI, *Riflessioni intorno all'art. 2380 bis*, in *Società bancarie e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, II, Torino, 2014, 1043 ss.

adeguatamente il loro interesse ad una gestione improntata alla redditività: disposizione perfettamente congruente con un sistema di iniziativa privata nel quale le istanze di coloro che investono “*devono essere tenute in considerazione in via prioritaria*”⁴⁴¹. Nelle società bancarie, invece anche tale potere si affievolisce, tanto da potersi ammettere che la stessa revoca degli amministratori possa avere luogo senza il coinvolgimento dei soci ma direttamente ad opera dell’autorità di vigilanza⁴⁴².

Il quadro normativo relativo alle banche risulta allora decisamente univoco e chiaro nel senso dell’individuazione della sana e prudente gestione quale autonomo paradigma di concretizzazione dell’interesse sociale, ovvero quale vero e proprio limite, sovraordinato allo stesso interesse dei soci alla remunerazione del loro investimento, alla discrezionalità gestoria degli amministratori⁴⁴³.

Ma se l’attività bancaria, risulta, come visto, assoggettata ad una serie di regole che esprimono interessi ed esigenze ulteriori rispetto a quelle ravvisabili in un normale ente societario⁴⁴⁴, occorre allora

⁴⁴¹ B. LIBONATI, *Il governo*, cit., 479

⁴⁴² Tale potere infatti, come visto, a differenza di quanto avveniva in passato non è più legato unicamente alla ricorrenza di gravi irregolarità gestionali idonee a giustificare la sottoposizione della banca ad amministrazione straordinaria ai sensi dell’art. 70 t.u.b. bensì alla condizione che la loro permanenza in carica costituisca pregiudizio alla sana e prudente gestione. (art 53 bis lettera e) t.u.b introdotto dal d.lgs. 72/2015).

⁴⁴³ Si può insomma concludere che “*l’interesse sociale nella società bancaria, a differenza di quanto accade nelle normali società per azioni è un interesse ipostatizzato, che si impone ai soci e agli organi sociali e ne condiziona l’azione*” (G. FERRI, *La posizione dell’azionista nelle società esercenti attività bancaria*, in *Scritti giuridici*, II, Napoli, 1990, 611 ss.) tanto da richiedere che gli amministratori “*indirizzino la loro azione al perseguimento dell’interesse complessivo della banca, indipendentemente dalla compagine societaria che li ha votati o dalla lista da cui sono tratti*” operando con “*autonomia di giudizio*” (Disposizioni di vigilanza, Titolo IV Sezione IV, Paragrafo I),

Emblematica in merito appare la previsione di regole più rigorose dirette a neutralizzare il rischio che nel compimento delle proprie scelte questi possano risultare condizionati da un’eccessiva considerazione per l’interesse dei soci. Accanto alla previsione, differentemente da quanto stabilito in via generale dall’art. 2373 c.c., dell’obbligo di astensione dalle delibere assembleari nelle quali il socio sia portatore di un interesse in conflitto con quello della società (art. 53 quarto comma del t.u.b.), spiccano in merito le regole dettate per l’approvazione ad opera del consiglio di amministrazione di decisioni che coinvolgano interessi di parti correlate; le Disposizioni di Vigilanza, distaccandosi dalla disciplina comune, hanno rinunciato all’impiego del meccanismo del *whitewash* (consistente nel conferire all’assemblea l’ultima parola in caso di parere negativo degli amministratori) come strumento attraverso il quale superare lo stallo decisionale interno al consiglio rispetto alle ipotesi nelle quali il comitato composto da amministratori esecutivi appositamente incaricato abbia dato responso negativo circa la correttezza e convenienza sostanziale dell’operazione. Il ricorso all’intervento dirimente dei soci in merito all’opportunità o meno di realizzazione di una determinata iniziativa ha infatti senso unicamente sulla base della premessa che i soci siano i depositari e destinatari finali dell’attività societaria; nel momento in cui questa non risulti orientata in via prioritaria al loro soddisfacimento, la sana e prudente gestione fa sì che tali decisioni siano affidate ad un procedimento in grado di salvaguardare la dialettica interna agli organi di gestione e di controllo dell’impresa bancaria.

⁴⁴⁴ In forma tale per cui i soci passano quindi decisamente in secondo piano, anche a fronte di passaggi caratterizzati da ordinaria continuità aziendale, nei quali occorre comunque tenere conto degli interessi rilevanti delle ulteriori categorie di *stakeholders*, a partire dai depositanti. G. B. PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. Soc.*, 2016, 55 ss.

E’ pur vero che in merito occorre però operare una distinzione, nella radicale contrapposizione che sembra determinarsi con la società di diritto comune, tra due fasi o momenti: quelli segnati da continuità aziendale nelle quali le distanze e le discrepanze rispetto al sistema di regole che reggono la società bancaria appaiono più evidenti e significative (in punto di

procedere ad una più precisa individuazione di questi, aprendo così la strada alla loro identificazione tanto con l'interesse dell'impresa considerata nella sua funzione riguardante la collettività nella sua interezza⁴⁴⁵, quanto con l'interesse del risparmio oggettivamente considerato, la cui raccolta presso il pubblico “*con obbligo di rimborso*” (secondo quanto previsto all'art.10 t.u.b.) costituisce l'elemento fondante l'attività bancaria, a presidio del quale si colloca proprio la sana e prudente gestione.

Le categorie di interessi che con tale forza paiono imporsi sui classici interessi societari ed imprenditoriali risultano allora riconducibili, *in primis* non all'interesse individuale espresso dalla singola impresa, quanto a quello complessivo proprio del complesso delle imprese e più in generale del sistema finanziario considerato nella sua interezza (se non addirittura dello stesso sistema economico, ai fini della garanzia della sua stabilità). Proprio queste ragioni si porrebbero alla base della preminenza accordata al canone della sana e prudente gestione e di quell'insieme di limiti alla libertà, di regola riconosciuta al socio, di amministrare il proprio investimento, determinati dalle prescrizioni di legge o dai poteri dell'autorità di vigilanza, funzionali proprio a garantire che l'autonoma gestione non ne infici il soddisfacimento.

A venire in considerazione accanto ad esse è poi, in una prospettiva ancora più specifica, l'interesse al risparmio oggettivamente considerato, e, nell'ambito di esso, alla salvaguardia del pubblico risparmio, quale complesso di risorse ricavate dal lavoro e non consumate: è proprio la presenza ed il coinvolgimento di tale componente nelle dinamiche operative considerate, corredata dall'esigenza sancita fino a livello costituzionale della sua tutela (art. 47), a costituire, per altro verso, il fondamento ultimo, l'esigenza primaria del sistematico bisogno di regolamentare in forma peculiare (e sottoporre a vigilanza) il settore bancario⁴⁴⁶.

La tutela del risparmio inteso in forma oggettiva peraltro non esclude che i risparmiatori vengano in rilievo, tanto, nella loro interezza, come autonoma classe o categoria, quanto singolarmente (sebbene la loro salvaguardia in questo caso risulti affidata ad una diversa autorità di vigilanza, ossia la Consob),

regole di gestione e configurazione degli interessi) ed una fase di *gone concern* nella quale tale distanza sembra in parte ridursi (data la stretta che sotto diversi profili si tenta di compiere sull'azione gestoria e il rilievo in essa attribuito al diverso comporsi della dialettica tra soci e creditori). In un frangente di declino aziendale allora la gestione di una società anche di diritto comune pare allinearsi su delle istanze (di tutela dei terzi, garanzia dei creditori e di interessi ulteriori rispetto a quelli dell'impresa e dei soci) più vicine a quelle che nel caso delle banche reggono anche i momenti di *going concern*.

⁴⁴⁵ “*L'interesse dell'impresa in sé considerata nella sua funzione che riguarda anche l'interesse pubblico*”, secondo la dizione datane da G. FERRI, *La posizione*, cit., 614.

⁴⁴⁶ A ben vedere tali istanze riguarderebbero, più in generale, l'intero mercato finanziario nelle sue diverse articolazioni: sia esso legato al risparmio depositato, come nel caso delle banche, gestito o impiegato in operazioni di investimento ovvero accumulato per ragioni di previdenza, come nel caso delle assicurazioni. In merito, D. REGOLI, *Mercato finanziario*, in *Diritto delle imprese. Manuale breve*, Milano, 2012, 332 ss.

intendendosi però come tali unicamente le controparti contrattuali dell'impresa e della società finanziaria, e non anche i componenti della compagine sociale.

Una ricostruzione di questo tipo risulta allora incline ad intendere la posizione da questi ultimi ricoperta nell'impresa all'interno di un più ampio ed articolato insieme di relazioni contrattuali⁴⁴⁷, inducendo a collocare la prima su un piano di sostanziale omogeneità rispetto alle seconde. In tal senso l'adesione alla prospettiva del *nexus of contracts* tende infatti a livellare le differenze qualitative tra rapporti "sociali" e "non sociali".

Emblematica da tale punto di vista è l'inversione che si viene a determinare a livello di banche nel rapporto tra le ragioni dell'impresa e quelle dell'investimento, rispetto a quella che è invece la configurazione di esse nella normativa societaria generale⁴⁴⁸. Mentre la disciplina di società bancaria si caratterizza infatti per attribuire un ruolo del tutto marginale all'investimento e alla sua tutela, compresi in ragione delle esigenze espresse dall'attività d'impresa; nell'ambito della società ordinaria è invece proprio quest'ultima ad essere intesa in senso strumentale all'investimento dei soci⁴⁴⁹. Risulterebbero quindi confermate quelle impostazioni dirette, sulla base di una valorizzazione delle prerogative patrimoniali piuttosto che di quelle organizzative facenti capo ad esso, a configurare in via generale (e

⁴⁴⁷ E' possibile rilevare come l'ordinamento concepisca ed interpreti il fenomeno imprenditoriale bancario, diversamente da quanto avviene altrove, in termini essenzialmente contrattualistici. Non tanto però nel senso della classica contrapposizione all'interno della società per azioni della contrapposizione tra le ragioni dell'impresa e quelle del contratto, quanto piuttosto nell'intendere l'impresa come un insieme di rapporti contrattuali, all'interno del quale quello costitutivo della società è solamente uno peraltro non sempre primario o necessariamente prevalente rispetto agli altri.

Sul punto, alla luce dell'orientamento che qualifica l'impresa e la società essenzialmente come un *nexus of contracts*, si confrontano due possibili esiti ricostruttivi: l'uno (in sintonia con la tradizione del contrattualismo europeo) tendente alla valorizzazione dello *shareholder value* quale obiettivo-chiave dell'attività, conferendo massimo rilievo al "contratto" e alla relazione tra i soci; l'altro (omogeneo all'"istituzionalismo" europeo) incline viceversa ad affermare la rilevanza essenziale per l'impresa di relazioni contrattuali ulteriori rispetto a quelle dei soci. Emblematica di tale seconda visione è la ricostruzione del ruolo degli amministratori quale *mediating hierarch*, diretta a giustificare l'autonomia operativa dei medesimi necessaria ad operare una "mediazione" fra interessi diversi. In proposito si v. C. ANGELICI, *Società bancarie*, cit., 766-767.

⁴⁴⁸ Secondo l'opinione espressa da G. FERRI JR (*La posizione dei soci di società bancaria. Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2015, 3, 810): "La disciplina della società bancaria vale a comprimere, in una con le prerogative dei soci, lo stesso significato di strumento dell'investimento che caratterizza in generale la società "ordinaria", parallelamente accentuando "la funzione della società medesima in termini di forma di organizzazione dell'impresa"

⁴⁴⁹ Emblematico in tal senso è il conferimento del potere discrezionale dei soci di porvi fine in qualsiasi momento, per effetto di quella competenza ad essi riconosciuta di gestire l'investimento, rappresentata dalla decisione di porre la società in liquidazione (ordinaria), realizzando in forma collettiva il valore delle proprie partecipazioni: tale elemento si porrebbe quindi come "la prerogativa che dovrebbe costituire l'essenza della partecipazione sociale, in considerazione della sua dimensione proprietaria", (così testualmente, G. GUIZZI, *Il commissariamento di società per azioni ai sensi del d.l. 6/2013 tra funzionalizzazione dell'impresa e problemi di tutela costituzionale della partecipazione azionaria. Prime note a margine del(la) seconda puntata del caso ILVA*, in *Impresa e mercato. Studi dedicati a Mario Libertini*, a cura di V. DI CATALDO, V. MELI, R. PENNISI, Milano 2015 317 ss.). Tale scelta, risolvendosi in una modifica dello statuto, nel caso delle banche è invece subordinata all'autorizzazione da parte dell'autorità di vigilanza.

dunque già rispetto alla società ordinaria) il ruolo del socio essenzialmente in termini di mero finanziatore più che di autentico proprietario della società.⁴⁵⁰

Da tale punto di vista, occorre anzi rilevare come i soci di società bancaria siano, di fatto, privati del potere di gestire il proprio investimento, non essendo liberi di amministrare massimizzando il proprio profitto né esercitando i poteri di controllo connaturati alla proprietà sull'impresa⁴⁵¹. Riconoscendosi ad esso, in definitiva, soltanto delle pretese patrimoniali residuali e, segnatamente, nell'ambito della disciplina della crisi, il diritto a non vedersi privato del suo valore reale.

Le principali peculiarità finora individuate relativamente alla società bancaria, alla conduzione della sua attività e alla posizione ricoperta dai soci in essa (nonché al rilievo da attribuirsi all'interesse dei risparmiatori e, in termini ancora più ampi, alle esigenze di carattere sistemico), ricevono allora un'ulteriore conferma nell'ambito delle dinamiche emergenti rispetto ad essa a fronte di fasi caratterizzate non da continuità aziendale ma da crisi; alla luce, prima ancora che della disciplina della risoluzione bancaria introdotta da d.lgs. 180/2015, della peculiare composizione della struttura finanziaria e del passivo delle banche. Centrale rispetto ad esse risulta infatti la circostanza che la raccolta di capitali alla base dell'indebitamento rappresenti non tanto l'esito del ricorso al finanziamento, ossia all'assunzione di capitali altrui da impiegare nell'esercizio dell'attività tipica, ma costituisca essa stessa l'oggetto dell'attività d'impresa tipica⁴⁵². I risparmiatori, in qualità di depositanti, assumono quindi nella loro veste di clienti delle banche non solo la qualifica di contraenti bensì di creditori e anzi di creditori a vista. Questa particolare dinamica operativa comporta che mentre il passivo di un'impresa non bancaria indica i finanziamenti esterni da essa ricevuti per l'esercizio dell'attività, quello dell'impresa bancaria esprime invece la stessa dimensione operativa di quest'ultima; con la conseguenza che se generalmente l'equilibrio finanziario dell'impresa si considera tanto più efficiente quanto più ridotta è l'esposizione debitoria rispetto al capitale proprio (in termini contabili le passività reali rispetto al patrimonio netto);

⁴⁵⁰ Particolarmente significativa risulta allora, in merito, la convergenza tra la possibilità di dare vita ad azioni prive del diritto di voto all'interno della società di diritto comune e la situazione tipica del socio all'interno della disciplina speciale di società bancaria: pervenendosi così ad un medesimo esito di depotenziamento delle prerogative amministrative tanto per via negoziale e di autonomia privata quanto per effetto dell'operare di forme di eteronomia pubblica. Cfr. D. LA LICATA *La struttura finanziaria della società bancaria: patrimonio, patrimonio netto, patrimonio di vigilanza*, Torino, 2008, 33 ss.

⁴⁵¹ Dando così vita ad uno scenario nel quale si nega di fatto la possibilità che la banca venga fatta oggetto di proprietà privata per come questa classicamente configurata e senza, al contempo, ricorrere rispetto ad essa di forme di proprietà pubblica, come avvenuto in precedenti stagioni. In tal senso, M. S. RICHTER, *A proposito di bank government*, cit., 776-777.

⁴⁵² Questa coincide infatti essenzialmente con quell'attività di raccolta di capitali presso il pubblico (art. 10 t.u.b.) consistente nell'acquisizione, sia sotto forma di depositi sia sotto altra forma (art. 11 t.u.b.) di fondi con obbligo di rimborso.

nel caso delle banche l'ammontare dell'indebitamento risulta proporzionale all'ampiezza del volume di affari (ossia della quantità di depositi raccolti)⁴⁵³.

Tali caratteri tipici dell'attività bancaria risultano pertanto accompagnati dal particolare atteggiarsi della posizioni dei creditori, a seconda del ruolo e della qualifica di depositante o di finanziatore, attribuibile ai diversi componenti della clientela della banca. La stessa categoria dei depositanti in relazione alla disciplina delle fattispecie di crisi, non risulta infatti del tutto omogenea al proprio interno, con un significativa differenziazione di trattamento a seconda che il deposito si qualifichi come protetto o non protetto⁴⁵⁴. Mentre i titolari del primo non subiscono sostanzialmente perdite e non risultano soggetti al *bail in*, coloro a cui fa capo il secondo rientrano in pieno tra i soggetti interessati da tale misura (art. 22 e 49 d.lgs. 180/2015). Il deposito assume allora la duplice veste di operazione finanziaria e, al contempo, di affidamento in custodia, con l'assunzione però solo rispetto alla prima del rischio di insolvenza della banca da parte del risparmiatore-depositante. L'ordinamento sulla base di criteri oggettivi e quantitativi procede quindi alla distinzione all'interno della categoria dei depositanti tra coloro rispetto ai quali debba risultare prevalente la funzione finanziaria e coloro i cui depositi assumono una più marcata funzione di custodia. Rispetto ai primi il contratto si porrebbe quale esito di una libera scelta e di una valutazione vertente anche sulla solidità finanziaria della banca, comportando così l'assunzione del relativo rischio; quanto ai secondi l'atto negoziale di deposito sarebbe animato essenzialmente da una necessità, legata ad esigenze di custodia, e dunque idonea a prescindere da ogni considerazione circa il rischio di dissesto della banca.

La distinzione tra depositi protetti e non protetti propria dell'attività bancaria riguarda però unicamente la posizione dei creditori e non anche quella dei soci. All'aprirsi di un fattispecie di crisi relativamente a questi ultimi si realizza, come è naturale, essendo questa tipica delle procedure concorsuali *tout court* (e per le banche già delle fasi di continuità aziendale), una contrazione delle prerogative amministrative. Il depotenziamento delle funzioni attribuite ai soci in questa fase finisce allora per avvicinare fortemente la posizione di questi a quella dei creditori di società bancaria.

⁴⁵³ A differenza che nel primo caso un passivo reale troppo contenuto può quindi risultare indice di una contrazione dell'attività e di inefficienza operativa della stessa.

Da ciò, ossia dalla circostanza queste vedono il coinvolgimento non tanto e non solo dei finanziatori quanto piuttosto (e in misura ancor più allarmante) dei depositanti, vale a dire di coloro presso i quali è stato raccolto il risparmio (che nell'ambito della struttura finanziaria compone il passivo), deriva il risalto assunto dalle crisi bancarie a livello tanto giuridico quanto economico. G. FERRI JR, *La posizione dei soci*, cit., 2015, 3, 815.

⁴⁵⁴ Sulla base di una qualificazione di esso eseguita dal Legislatore in forza di un criterio quantitativo (superiorità o inferiorità alla soglia dei centomila euro) circa l'ammontare del relativo deposito.

Al contempo nell'ambito delle banche i creditori, sia pure con un percorso inverso, risultano essere stati progressivamente assimilati ai soci quanto alla loro partecipazione al rischio, ritrovandosi così esposti in misura sempre maggiore al prodursi dell'insolvenza⁴⁵⁵. Emblematica in tal senso è l'introduzione dell'istituto del *bail in* (d.lgs.180/2015), di fatto consistente in una sorta di ristrutturazione coatta e forzata del passivo contabile volta a garantire la copertura delle perdite mediante il consolidamento secondo una scansione che operi in forma analoga (ma inversa) all'ordine di priorità applicabile in sede concorsuale (art. 22 d. lgs. 180/2015). Gli elementi di maggiore novità ed eccentricità di tale strumento non si rivengono però tanto nel suo carattere di consolidamento forzoso delle perdite⁴⁵⁶, e nemmeno nel fatto che la valutazione sia qui preventiva (e dunque inevitabilmente prospettica), bensì nel fatto che a subire tale operazione siano chiamati non solo i soci ma anche i creditori della banca. Mentre infatti di regola il sorgere di una passività vale a ridurre il patrimonio netto, contribuendo così a formare la perdita, in questo caso è l'estinzione coattiva delle passività ad esse utilizzata al fine di coprire le perdite procedendo al consolidamento di quelle eccedenti il capitale a carico dei titolari delle stesse passività. Ciò determina allora un radicale ribaltamento del rapporto obbligatorio sostanziale rispetto a quello contabile: se di regola il sorgere del debito sostanziale comporta l'aumento del passivo reale contabile e parallelamente la sua estinzione provoca la sua diminuzione, in questo caso è la riduzione coatta del passivo contabile a riflettersi sulle situazioni soggettive sostanziali determinandone l'estinzione a tutti gli effetti (non solo contabili) e quindi l'esdebitazione del soggetto, risolvendosi così in un inedito modo di estinzione delle obbligazioni operante non nei confronti di singole passività ma dell'intera esposizione debitoria di esso.

Appare allora evidente come la tendenza all'affievolimento della distinzione tra la posizione di soci e creditori nell'ambito delle società bancarie riceva un'ulteriore e decisiva conferma dalla normativa dettata in materia di *bail in*, la quale se da un lato si pone in linea con una serie di tendenze già presenti, volte ad assoggettare anche la partecipazione degli investitori al rischio imprenditoriale, elidendo alcune

⁴⁵⁵ Si assiste di fatto ad una ibridazione delle categorie: i soci tendono a perdere (o a vedere fortemente ridotte) le proprie prerogative gestorie anche in un contesto di continuità aziendale, i creditori vengono invece chiamati, nell'ambito della nuova disciplina di risoluzione dettata in materia di banche, a sopportare le perdite della crisi. Per una riflessione su questi temi, G. FERRI JR, *La posizione dei soci*, cit., 2015, 3, 816.

In proposito particolarmente rilevante è inoltre la tendenza all'emissione di "strumenti finanziari partecipativi" (spesso impiegati anche nell'ambito della gestione negoziata della crisi) sul punto: P. OLIVIERO, *Conversione del credito delle banche in capitale di rischio nel contesto della crisi d'impresa*, in *Crisi di imprese: casi e materiali*, a cura di F. BONELLI, Milano, 2011, 104 ss.; A. BUSANI M. SCAGLIOCCA, *Gli strumenti finanziari partecipativi nelle operazioni di restructuring*, in *Le Società*, 2011, 104 ss.

⁴⁵⁶ Tale per cui questo rappresenterebbe una sorta di copertura coatta delle perdite eseguita per via amministrativa: già nelle società di capitali si prevedono infatti forme di riduzione coattiva del capitale per perdite, sebbene in quel caso ad opera dell'autorità giudiziaria e non amministrativa (art 1446 e 2482 bis c.c.)

delle specificità dell'investimento propriamente sociale⁴⁵⁷, dall'altro presenta però anche degli elementi caratteristici.

In tal senso, nel quadro delle peculiari modalità operative di esso, occorre rilevare come l'ordinamento richieda l'imposizione della partecipazione almeno di una minima quota di terzi al rischio imprenditoriale⁴⁵⁸. La disciplina dettata per la risoluzione non si limita quindi semplicemente ad ammettere, ma impone necessariamente che la partecipazione alla crisi non si esaurisca in quella generica propria di ogni creditore, ma si ponga in termini omogenei, seppur graduati, con quella di rischio tipica del socio. Verrebbe così a cadere anche quell'elemento fondamentale di distinzione tra tali due categorie di soggetti, rappresentato dal capitale, risolvendosi di fatto il *bail in* in un'applicazione della disciplina tipica del capitale sociale anche nei riguardi di soggetti che formalmente non hanno la qualifica di soci⁴⁵⁹. Tale innovazione trae allora con sé la necessità di effettuare alcune considerazioni di rilievo: *in primis* l'assoggettamento di un minimo di passività a *bail in* tende a vanificare anche il possibile ricorso allo *shareholder value* quale criterio determinante la definizione dell'interesse sociale. Se infatti si assiste ad una equiparazione necessaria tra creditori (o almeno una parte di essi) e soci sul versante dei rischi, elevandola addirittura ad esigenza normativa al ricorrere di crisi bancarie, appare difficilmente giustificabile che non si pervenga ad un'analogia equiparazione anche in punto di interessi perseguiti nella gestione dell'impresa in situazioni di *going concern*⁴⁶⁰. Nel corso dell'esercizio dell'attività si dovrebbe allora tener conto in forma specifica anche della peculiare posizione ricoperta dai "creditori" (quantomeno di quelli che in forza del *bail in* presentano un'esposizione al rischio analoga a quella dei soci), perseguendo un equilibrio tra diversi interessi (secondo il ruolo talvolta evocato, riguardo agli amministratori, di *mediating hierarc*).

A livello di disciplina bancaria, anche per effetto delle tesi legate al *nexus of contracts*, si assisterebbe allora ad un processo di progressivo "inquadramento" dei creditori all'interno della cornice societaria. E non è un caso che l'art. 53 *bis* del t.u.b. attribuisca assieme al potere della Banca d'Italia di vietare la distribuzione di utili anche quello di corrispondere interessi in riferimento agli strumenti finanziari

⁴⁵⁷ Conseguenze pressoché analoghe scaturiscono infatti anche dall'impiego degli strumenti finanziari di cui all'art. 2346 ultimo comma e all'art. 2411 terzo comma c.c.

⁴⁵⁸ Art. 50 del d.lgs. 180/2015 ("Per assicurare l'applicabilità del *bail in* le banche rispettano, su base individuale e consolidata, un requisito minimo di passività soggette a *bail in*")

⁴⁵⁹ Si priverebbero così di qualsiasi sostanza anche le tesi volte a ricondurre alla disciplina del capitale sociale il criterio definitorio decisivo per distinguere i soci dai terzi.

⁴⁶⁰ Non potendosi ritenere accettabile, come rilevato da C. ANGELICI, *Società bancarie*, cit., 776, che, in condizioni di normalità, i benefici siano raccolti unicamente tra i soci ed in tempi di crisi le perdite siano prese in carico anche dai creditori.

computabili nel patrimonio ai fini della vigilanza. Tale previsione, oltre ad operare un'ulteriore omologazione tra tali categorie di soggetti anche relativamente a tale profilo pare al contempo costruirla come una specificità della materia bancaria, dato che il fatto che il Legislatore abbia avvertito l'esigenza di esplicitare un divieto in tal senso, lascerebbe presupporre che essi risulterebbero, in forza della disciplina generale, distribuibili. Occorre infine considerare come il potere di imporre siffatto divieto ad opera dell'autorità di vigilanza paia derivare essenzialmente dall'esecuzione di un *solvency test*, con riferimento anche al soddisfacimento delle posizioni creditorie, subordinando così l'esercizio di tali prerogative ad un esame e alla presa in considerazione della solvibilità dell'impresa.

3. Considerazioni conclusive.

A fronte del ricorrere di profili di (talora profonda) differenziazione nei regimi afferenti alle due diverse categorie societarie (a seconda del loro essere attive o meno in ambito bancario), non si può, al contempo, negare come non manchino, specialmente in punto di diritto della crisi anche dei significativi elementi di convergenza tra i due ambiti⁴⁶¹. I due sistemi, quello di prevenzione, tipico delle banche, e quello di "gestione anticipata" proprio della generalità delle imprese collettive, rientrano ambedue all'interno di un processo di riassetto e reindirizzamento complessivo, operato dal Legislatore, dell'intera materia (e disciplina) della crisi d'impresa alla luce di istanze, quali la tempestività degli interventi e le finalità risanatorie, avvertite con particolare urgenza ed intensità a livello di banche (ed emerse in ambito normativo primariamente proprio rispetto ad esse).

Da tale punto di vista, la disciplina delle crisi bancarie e quella dettata per le restanti categorie di società, pur distinguendosi per l'impostazione normativa complessiva posta alla base di esse, in un caso tendente più direttamente alla prevenzione, nell'altro esclusivamente all'anticipazione), si sostanziano in una valorizzazione dei medesimi elementi e profili (dalla cura dell'organizzazione, alla dotazione di strumenti di emersione della crisi, all'attuazione di strategie di recupero della continuità) caratteristici dell'operatività societaria.

⁴⁶¹ In tal senso M. PERRINO, *Il diritto societario*, cit., 288 ss, per il quale: *“La connotazione in chiave di specialità lungi dal poter essere enfatizzata come una dirimente ed inedita singolarità, deve leggersi piuttosto all'insegna di una sostanziale coerenza con la logica ispiratrice, i principi generali e le dorsali disciplinari del diritto societario della crisi d'impresa più ampiamente considerato; o almeno con le modalità sotto forma di peculiari principi e regole in cui tipicamente ha luogo l'osmosi normativa tra diritto societario e diritto della crisi d'impresa o altresì l'incrocio interpretativo e applicativo del diritto societario col contesto della disciplina della crisi”*.

Se infatti è vero che la normativa prevista a livello di banche relativamente a risanamento e risoluzione (con particolare riguardo, al suo interno, all'istituto dei *recovery plans*) si risolve essenzialmente in un'articolata operazione di pianificazione invariabilmente destinata a svilupparsi su tre distinti piani, quello organizzativo, quello dell'allerta e quello delle misure risanatorie (o eventualmente "liquidative", nel caso del piano di risoluzione), componendosi di altrettante fondamentali sezioni nella sua redazione (almeno secondo la scansione datane dall'EBA); innegabile risulta come anche la disciplina di rilevamento e gestione della crisi relativa alle società di capitali di diritto comune, pur in forma indubbiamente meno organica (almeno fino all'emanazione del nuovo Codice della crisi d'impresa) per le società di capitali di diritto comune si snodi attraverso dei passaggi e delle prescrizioni in buona sostanza analoghi a quelli che vengono in rilievo in riferimento ad un piano di risanamento.

Così, come in quest'ultimo appare imprescindibile, onde adempiere all'obbligo pianificatorio posto dal Legislatore, procedere ad un'attività di accurata analisi dell'organizzazione e dell'articolazione interna dell'impresa, definendone le principali modalità operative e tracciando una sorta di bilancio di essa, a cui faccia seguito la predisposizione di una serie di indicatori dello "stato di salute" dell'impresa, in grado di attivarsi e segnalare tempestivamente l'approssimarsi della crisi, per giungere infine alla formulazione di apposite forme di ristrutturazione idonee a garantire il risanamento dell'attività; del pari agli amministratori di società di capitali, *rectius* a seguito della riforma a qualsiasi imprenditore collettivo (e, in misura minore, individuale) si richiede, nel quadro dei doveri di rilevamento e gestione della crisi di impresa, di operare una stretta sull'organizzazione, occupandosi specificamente della cura di essa e del suo orientamento alla crisi, di procedere, conseguentemente, all'individuazione di meccanismi e procedure interne⁴⁶² che consentano all'organo gestorio di avvedersi dell'emergere di difficoltà rilevanti, nonché in ultimo di provvedere, ricorrendone i presupposti, all'esecuzione di forme di risanamento in grado di ripristinare la continuità aziendale (magari nel quadro della procedura di composizione assistita). Da questo punto di vista appare allora arduo non riconoscere negli istituti pianificatori propri dell'esperienza bancaria (e in quella serie di attività necessarie alla predisposizione di essi ad opera degli amministratori) una sorta di "sistematizzazione" o ricostruzione in forma organica, idonea a trasferirli in un medesimo strumento, di una serie di contenuti e prescrizioni, tanto di carattere organizzativo quanto legati alla percezione e al superamento della crisi, già caratteristici della disciplina dell'azione amministrativa, per come definita dall'ordinamento in relazione alle difficoltà dell'impresa societaria

⁴⁶² Queste risultano talvolta definite direttamente ad opera dello stesso Legislatore, se solo si pensi alla disciplina del rilevamento obbligatorio di perdite superiori ad un terzo del capitale o ai nuovi meccanismi di allerta interna ed esterna.

tout court. A fronte di una normativa societaria già caratterizzata dalla presenza di tali componenti, l'adozione di *contingency plans* con finalità risanatorie consentirebbe di pervenire all'adempimento di quell'insieme di doveri di rilevamento delle criticità e salvaguardia della continuità gravanti in capo agli amministratori, attraverso il ricorso ad un unico strumento giuridico (a carattere pianificatorio) in grado, operando una sintesi tra essi, di inquadrarli e fonderli all'interno di una strategia complessiva unitaria e coerente diretta a fronteggiare la crisi in ogni sua fase e aspetto (dall'emersione fino al suo superamento)⁴⁶³.

Si può dunque sostenere che i profili di maggiore innovazione legati all'impiego di tali strumenti si collochino non tanto su un piano contenutistico, risultando gli obblighi posti alla base di essi di fatto assimilabili a quelli di gestione della crisi già tipici della disciplina societaria e concorsuale odierna, quanto piuttosto metodologico: essi non darebbero pertanto vita a delle prescrizioni qualitativamente differenti in capo all'organo gestorio (posto che esso ha, in buona sostanza, tanto nel caso delle banche quanto in qualsiasi altra società il dovere di percepire le e reagire tempestivamente alle criticità), caratterizzandosi piuttosto per definire delle diverse (e peculiari) modalità (pianificatorio-preventive) attraverso cui pervenire al loro adempimento, all'insegna di logiche marcatamente procedimentali e precauzionali.

Se dunque il grande "valore aggiunto" dell'elaborazione dei piani di risanamento sul modello bancario, da un lato, pare essere rappresentato dai profili di forte coesione e razionalizzazione che essa è in grado di conferire all'adempimento delle diverse iniziative anti-crisi ad opera dei gestori; dall'altro, accanto a tale aspetto si colloca il carattere di forte anticipazione che esso è in grado di imprimere a tali pratiche. Se è vero che la pianificazione anticipata del risanamento non comporta il sorgere di obblighi ulteriori o particolarmente innovativi in capo agli amministratori è altrettanto vero che essa determina però un singolare arretramento e spostamento ad una fase anteriore rispetto a quella di attualità della crisi, dei doveri di rilevamento e gestione di essa attualmente previsti nella disciplina delle società non bancarie. Al di là delle similitudini riscontrabili a livello di contenuti, il fondamentale tratto distintivo della disciplina del risanamento dettata in materia di banche è allora ravvisabile nella collocazione di detti doveri in un frangente temporale caratterizzato ancora dall'assenza di discontinuità aziendale e, pertanto,

⁴⁶³ Si asseconderebbe ed accentuerebbe così l'evoluzione in senso pianificatorio delle realtà imprenditoriali già evidenziata da D. GALLETTI, *La ripartizione*, cit. 157 ss., consolidando ulteriormente quell'opera di razionalizzazione e sistemazione delle iniziative allertanti e risanatorie all'interno di logiche organizzativo-procedimentali già avviata con il varo dei meccanismi di allerta e della procedura di composizione assistita.

nell'inversione che in essa si determina nel rapporto tra crisi e pianificazione, diretta a fare dello strumento pianificatorio uno rimedio *ex ante*, anziché *ex post*, rispetto ad essa⁴⁶⁴.

Se nell'attuale disciplina concorsuale l'unico impiego contemplato del piano di risanamento⁴⁶⁵ è quello posteriore al manifestarsi della fattispecie di crisi, in forma tale per cui l'obbligo di far fronte alla crisi ricorrendo, sussistendone i presupposti, a tale misura si pone soltanto in un momento successivo all'instaurarsi di essa, dinamica radicalmente diversa è quella che opera per le banche. In esse non è dall'emersione della crisi che consegue l'elaborazione di una strategia pianificata di ristrutturazione volta a reagire a questa e così ad invertire la tendenza rispetto alle declinanti prospettive operative dell'impresa; l'approccio seguito con la previsione dei *contingency plans* mira, viceversa, a collocare l'ideazione e predisposizione delle operazioni di risanamento ad una fase ben anteriore rispetto al manifestarsi dei primi segnali di difficoltà, conferendo all'emersione di essi il valore di semplice momento di attuazione ("di innesco") del contenuto del piano, così da conferire loro massima celerità ed efficacia (evitando il dispendio di tempo in una fase così delicata quale quella di avvio della crisi e la avventatezza o scarsa lucidità delle deliberazioni concepite in un momento di tale tensione e *stress* per l'impresa e i suoi apparati operativi).

L'esplicitazione di questo carattere preventivo che l'elaborazione della strategia risanatoria deve assumere non pare invece ricorrere anche in riferimento alle società di diritto comune; ciò comporterebbe allora relativamente a queste ultime lo svolgimento di un'attività "anti-crisi", ad opera degli amministratori, assai più elementare e basilare di quella imposta nel caso delle banche. Se gli obblighi pianificatori disposti per queste implicano, al fine di garantire lo sviluppo di adeguate *recovery options*, l'esecuzione di un lavoro preliminare di analisi e preparazione dell'impresa alla crisi assai più sofisticato e "personalizzato"⁴⁶⁶, il quale non può prescindere dalla creazione di comparti, cui siano stabilmente destinate funzioni di *risk monitoring* e *risk management*, preposti in via continuativa a tale attività di

⁴⁶⁴ La connotazione in senso marcatamente precauzionale (in contrapposizione a quella meramente anticipatoria propria del piano attestato di risanamento) assunta da tale strumento a livello bancario, emerge quindi rispetto a due distinti momenti: da un lato in relazione a quello ideativo, dall'altro a quello attuativo di esso. Mentre infatti la predisposizione ed elaborazione del contenuto di detta misura avviene in un contesto di *going concern* nel quale non v'è alcun bisogno o urgenza di ristrutturare l'impresa, al punto tale che, al fine di poterne sviluppare adeguatamente il contenuto, si rende necessario riferirsi, nella sua redazione, a degli scenari avversi (per quanto plausibili) del tutto ipotetici ed eventuali e la stessa attivazione di esso interviene in un momento nel quale non si è ancora assistito ad una piena maturazione della fattispecie di crisi, apprestandosi questa (in forma solamente prospettica) ad instaurarsi in tutta la propria gravità annunciata dai primi segnali di instabilità operativa; altrettanto non potrebbe dirsi per gli obblighi di pianificazione e risanamento sanciti relativamente alle restanti categorie societarie.

⁴⁶⁵ Nella versione di esso definita all'art. 67, terzo comma, lettera d) l.fall.

⁴⁶⁶ Appositamente sviluppato sulle caratteristiche aziendali ed operative della singola impresa, cruciali ad es. nella corretta costruzione e impostazione degli strumenti di allerta.

elaborazione di indicatori, individuazione di profili di rischio, monitoraggio degli stessi e relativo aggiornamento, in grado di coadiuvare i vertici nell'adempimento ai propri doveri; non altrettanto sembra di potersi dire per gli amministratori delle società di diritto comune, i quali parrebbero destinatari di obblighi assai più circoscritti⁴⁶⁷, limitati all'impiego di meccanismi informativi e strumenti di segnalazione interna alquanto rudimentali (dai generici riferimenti ai principali indici di fenomenologia della crisi individuati nel Documento n. 570, ai meccanismi di allerta definiti dal Legislatore che, specialmente nel caso dell'allerta esterna sono costruiti in forma tale da attivarsi alquanto tardivamente, in un contesto in cui l'impresa abbia già iniziato a rendersi insolvente nei confronti di alcune categorie di soggetti pubblici).

Il diverso atteggiarsi di detti obblighi nelle due categorie di imprese risulterebbe legato, oltre che a intrinseci profili di maggiore complessità che caratterizzano l'attività finanziaria propria delle banche, anche (e soprattutto) alle peculiari ricadute negative derivanti dalle fattispecie di crisi riguardanti da tali soggetti⁴⁶⁸. Da tale punto di vista l'impiego in forma così spinta di logiche preventive di profilassi della crisi manifesta allora evidenti legami con alcuni degli elementi-chiave emersi a livello di disciplina bancaria generale, ponendosi come una sorta di naturale proiezione nell'ambito della disciplina della crisi d'impresa di quegli stessi peculiari principi che caratterizzano la vita delle società bancarie anche in contesti caratterizzati da normalità operativa. Nel caso delle banche, la previsione di simili regole si presenterebbe come una "scelta obbligata", determinata (in un contesto caratterizzato dal rifiuto di politiche di *bail out*) dalle medesime esigenze scaturenti dai caratteri propri dell'attività bancaria e dalle

⁴⁶⁷ Per quanto non manchino, da tale punto di vista, delle ricostruzioni dottrinali le quali valorizzando gli elementi e le sollecitazioni normative presenti in tal senso all'interno del nostro ordinamento, tendano a configurare come l'unica forma possibile di corretto ed adeguato adempimento ai doveri organizzativi, di monitoraggio e risanamento dell'attività d'impresa, generalmente previsti per le società di capitali, sia attraverso lo svolgimento di un indispensabile lavoro preventivo di preparazione e orientamento alla crisi dell'impresa alquanto elaborato (specialmente in società dimensionalmente evolute). Stando a tali impostazioni, detti doveri di rilevamento e gestione della crisi imporrebbero comunque l'elaborazione e predisposizione anticipata delle iniziative da azionarsi poi in caso di effettiva necessità. In tal senso, si esprime in particolare, P. MONTALENTI, *I doveri degli amministratori*, cit. 35 ss. per il quale; "E' necessario che il sistema di controllo interno veda un'appropriata regolamentazione procedurale e un'efficace verifica di corretto funzionamento della funzione di risk management. Devono cioè a mio avviso essere correttamente censiti i rischi tipici della specifica impresa, individuati gli indicatori di allerta per singoli rischi aree di rischio, disciplinata la funzione di reporting, specificati i meccanismi di relazione".

⁴⁶⁸ Come rilevato da C. ANGELICI (*Società bancarie*, cit., 770): "La specialità dell'impresa della disciplina dell'impresa bancaria (e così della forma societaria in cui è organizzata etc.) si spiegano fundamentalmente per le peculiari esternalità che ne derivano [...] con la conseguenza che nella sua regolamentazione non si può non tenere conto anche di interessi ulteriori rispetto a quelli soltanto sociali, sia per quanto riguarda la posizione di terzi che possono subire le dirette conseguenze a seconda dell'andamento dell'impresa, sia in termini ancora più ampi con riferimento ad esigenze sistemiche, inducendo a considerare in termini omogenei rapporti interni ed esterni alla società e al gruppo sociale". Opinioni pressoché analoghe sono espresse anche da P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in *Banca, borsa e tit.cred.*, I 2015, 707 ss.; G. B. PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. Soc.*, 2016, 48 ss.; M. PERRINO, *Il diritto societario della crisi*, cit., 267ss;

esternalità da queste generate, le quali, del pari, impongono il peculiare modularsi della formula societaria, l'articolarsi della gestione alla luce del principio di sana e prudente gestione, nonché la marginalizzazione dei soci in favore del maggior rilievo attribuito all'interesse dei creditori.

La necessità di provvedere all'adempimento di obblighi di pianificazione preventiva del risanamento risulta infatti perfettamente speculare rispetto al principio in forza del quale l'azione degli amministratori di società bancaria deve risultare improntata a dei criteri prudenziali di gestione della stessa⁴⁶⁹, nonché al rilievo accordato alla tutela delle posizioni creditorie cui il piano, in quanto strumento diretto a salvaguardare la solvibilità dell'impresa bancaria, risulta inevitabilmente funzionale.

Se pertanto non si può negare che tale stato di cose rappresenti l'esito dell'estensione all'ambito di disciplina delle crisi, di regole e principi (a partire da quella della sana e prudente gestione) volti a fronteggiare alcune delle più tipiche esigenze legate all'attività bancaria, occorre al contempo rilevare come questi stessi principi e le istanze che ne sono alla base si prestino ad essere ricollegati a fenomeni ben più ampi di quello meramente bancario⁴⁷⁰. Il regime di disciplina della crisi contenuto all'interno del meccanismo unico di risoluzione non ha infatti per destinatari solo ed esclusivamente le banche ma l'intera categoria degli intermediari finanziari. Le regole dettate rispetto ad esso manifestano pertanto una loro portata espansiva, essendo queste state concepite non tanto per dei soggetti quanto per far fronte a determinate problematiche (necessità di scongiurare il manifestarsi di forme di rischio sistemico, etc.) e risultando pertanto idonee a venire applicate ogni qualvolta ricorrano esigenze di queste tipo. In altre parole, se è vero che le dinamiche e gli elementi finora riscontrati risultano indubbiamente propri del settore bancario, è però altrettanto vero che non si può ideologicamente e aprioristicamente sostenere che

⁴⁶⁹ E' inevitabile, da tale punto di vista, rilevare come la circostanza di disporre da parte dell'impresa in qualsiasi momento, anche a fronte di contesti ancora caratterizzati da continuità aziendale, di un via di uscita o di fuga dalla crisi costituisca già di per sé un formidabile strumento di sana e prudente gestione nella sua veste di fondamentale criterio di avversione al rischio idoneo ad orientare la conduzione dell'attività d'impresa. Contribuendo in maniera decisiva alla responsabilizzazione dei vertici e moralizzazione dell'azione di questi ultimi, imponendo loro un costante aggiornamento circa l'esposizione al rischio dell'impresa e i suoi possibili correttivi. In tal senso, S. DEL GATTO, *Poteri pubblici, iniziativa economica e imprese*, Roma, 2019, 153 ss.

⁴⁷⁰ La posizione dei soci bancari risulta sostanzialmente analoga e sovrapponibile a quella riservata ai soci delle società operanti sui mercati finanziari (per tali intendendosi sia gli intermediari che le assicurazioni). In conseguenza di ciò, il complesso di norme relative ai diritti sociali, alle prerogative collettive dei soci, al potere di rimozione etc. trova applicazione non esclusivamente in riferimento alle società bancarie, venendo replicato da una serie di disposizioni del t.u.b., del t.u.f. e del cod.ass.priv.; così facendo la posizione del socio bancario si viene a delineare in termini peculiari solo rispetto al socio di società ordinaria e non anche a quello delle altre società operanti sui mercati finanziari. A fronte di questo quadro perciò, secondo quanto affermato da G. FERRI, *La posizione dei soci*, cit., 806 ss.: "prescindere dalla circostanza che pressoché le medesime particolarità caratterizzano la posizione dei soci di tutte le società operanti nei mercati finanziari si potrebbe rivelare addirittura fuorviante inducendo a ricollegare le peculiarità alla banca e all'attività bancaria e non anche più in generale ad esigenze che caratterizzano tutte le società in questione a partire da quella di assicurare la sana e prudente gestione delle rispettive imprese".

essi siano esclusivi di tale ambito e non possano invece ricorrere anche a fronte di altri settori o realtà produttive, (e, conseguentemente, non si vede perché ogni qualvolta dette problematiche ricorrano non dovrebbero essere prese in considerazione soluzioni affini).

Inoltre se per gli operatori finanziari e, più in generale, ogni qualvolta ricorrano ipotesi di rischio sistemico idonee a giustificare una gestione preventiva della crisi, il ricorso a simili istituti, si presenta come una vera e propria necessità, la questione dell'estensione di simili regole anche alle società di diritto comune può essere considerata anche alla luce della mera "opportunità" di simili scelte normative.

Se per le banche (*rectius* gli intermediari finanziari) il ricorso a forme di pianificazione preventiva costituisce una scelta normativa ed una disciplina che assume un carattere di doverosità non esistendo altra via per scongiurare l'esternalizzazione delle perdite che quella di imporre ciascun soggetto l'elaborazione di strategie di ristrutturazione preventiva (e, in caso di insuccesso di queste ultime, di riallocazione delle perdite presso gli azionisti e i creditori della banca stessa⁴⁷¹); ebbene se analogo carattere di doverosità non si pone anche rispetto alle società di diritto comune (laddove sono assenti riferimenti alla gestione prudentiale dell'impresa e alla salvaguardia degli interessi dei creditori in un contesto di *going concern*), ciò non di meno il ricorso a detti istituti può apparire una scelta opportuna e auspicabile in una prospettiva Legislativa in quanto intrinsecamente utile nel governo delle più delicate fattispecie di crisi. In tale prospettiva infatti l'elaborazione in forma preventiva di misure in grado di ripristinare la continuità aziendale costituisce indubbiamente una pratica virtuosa, evitando di lasciare al caso talune iniziative di vitale importanza per la sopravvivenza dell'impresa ed il superamento di fasi di discontinuità operativa, aspettando di essere posti di fronte al fatto compiuto prima di porsi il fondamentale interrogativo relativo a quali iniziative intraprendere qualora gli esiti dell'attività non corrispondano a quelli originariamente attesi.

Ricostruita in questi termini, la previsione di simili istituti ad opera del Legislatore richiederebbe allora, relativamente alle società comuni, una modulazione di essi (inconcepibile rispetto alle banche laddove essa costituisce un'esigenza irrinunciabile per qualsiasi operatore dal più piccolo al più grande, essendo espressione a livello di disciplina della crisi dei capisaldi fondamentali della regolamentazione bancaria). La predisposizione di forme di pianificazione preventiva esprimerebbe infatti la sua intrinseca utilità al ricorrere di talune condizioni dimensionali e di complessità operativa, che rendono tali strumenti

⁴⁷¹ Tanto che la sua applicazione risulta indiscriminata, aperta a tutti gli operatori del settore indipendentemente dai loro caratteri e dalle loro dimensioni.

particolarmente confacenti a realtà economiche ed imprenditoriali evolute⁴⁷². Rispetto a tali soggetti può infatti risultare particolarmente difficile configurare, ad opera dell'ordinamento, in forma *standard* meccanismi di allerta e soluzioni compositive, data la complessità della loro operatività interna.

Data la loro articolazione e i ben più ampi margini di manovra cui essi sono dotati in contesti di crisi risultano molto più idonee soluzioni normative più elaborate e “personalizzate” sul modello di quelle bancarie, definite sulle caratteristiche del singolo soggetto e della sua formula d'impresa, la quale si può qualificare per dei profili di fragilità in particolari aree etc.

In tal senso il recupero dell'esperienza bancaria potrebbe allora porsi come un fondamentale completamento del sistema di allerta e composizione assistita della crisi delineato all'interno del nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza e aperto nella sua applicazione unicamente a operatori economici di dimensioni piccole e medie, tenendosi viceversa esenti da esso i gruppi di imprese di rilevante dimensione, le grandi imprese per come definite dalla normativa europea⁴⁷³ società quotate su mercati regolamentati o con partecipazioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante, esprimendo il Legislatore fiducia verso la capacità di queste ultime di rilevare la crisi e ristrutturarsi autonomamente⁴⁷⁴.

⁴⁷² La crisi di tali soggetti, per la portata e la rilevanza assunta dalla loro attività, si può inoltre caratterizzare per un impatto ed una rilevanza di ampia portata per il mercato di riferimento, che va ben al di là della cessazione dell'attività di un singolo operatore economico; il che li avvicinerrebbe ancora di più a dinamiche tipiche del settore bancario.

⁴⁷³ Queste sono costituite da realtà aziendali che soddisfano almeno due delle seguenti condizioni: stato patrimoniale pari a venti milioni di euro, ricavi netti maggiori di quaranta milioni di euro, impiego di più di duecento dipendenti.

⁴⁷⁴ L. PANZANI, *La proposta di Direttiva della Commissione Ue: early warning, ristrutturazione e seconda chance*, in *Il fall.*, 2017, 2, 129.

Bibliografia.

N. ABRIANI, *Socius ad factum precise cogi potest? Diritto societario della crisi e proposte concorrenti*, in *ilsocietario.it*, Aprile 2016.

N. ABRIANI, P. MONTALENTI, R. SACCHI, *I doveri organizzativi tra gestione imprenditoriale e gestione societaria*, *Seminari senesi di diritto commerciale*, Maggio 2019.

C. ANGELICI, *Diligentia quam suis e business judgement rule*, in *Riv. dir. comm*, n. 3, 2006.

C. ANGELICI, *La società per azioni e gli "altri"*, in AA.VV. *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Milano, 2010.

C. ANGELICI, *Interesse sociale e business judgement rule*, in *Riv. dir. comm*, n. 4, 2012.

C. ANGELICI, *La società per azioni, Vol. I, Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da P. Schelsinger, Milano, 2012.

L. AMORELLO e S. HUBER, *Recovery Planning: A New Valuable Corporate Governance Framework for Credit Institutions*, in *Law and Economics Yearly Review*, Vol. 3, Part 2, 2014.

V. BABIS, *European Bank Recovery and Resolution Directive: Recovery Proceedings for Cross-Border Banking Groups*, in *European Business Law Review*, Vol. 25, Issue 3, 2014.

N. BACCETTI, *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento*, in *Riv. soc.*, 2016.

F. BARACHINI, *Le procedure di allerta e di composizione assistita della crisi nel progetto di legge delega di riforma della legge fallimentare*, in *Crisi di impresa e insolvenza. Prospettive di riforma*, Lucia Calvosa (a cura di), Pisa, 2017.

R. BELLEI, R. GALLO, R. MAVIGLIA, *Progetto per un monitoraggio delle crisi d'impresa*, in *Banca Impresa Società*, n. 2, Agosto 2005.

P. BENNAZZO, *Crisi d'impresa, soluzioni concordate e capiatel sociale*, in *Riv. soc.*, 2016.

- G. BERTOLOTTI, *Diritto societario della crisi e gestione della società per azioni*, in *Estudios sobre derecho de la insolvencia*, a cura di S.P. Davide Garcia Bartolomé, 2017.
- G. BOCCUZZI, *I meccanismi di allerta e di prevenzione e le procedure stragiudiziali*, in *Dir. fall.*, n.2 2005.
- G. BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The International debate and the italian model.*, in *Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, n. 71, Roma, 2011.
- G. BOCCUZZI, *L'Unione bancaria europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie*, Roma, 2015.
- L. BOGGIO, *Gli accordi di salvataggio delle imprese in crisi*, Milano, 2007.
- F. BRIZZI, *Responsabilità gestorie in prossimità dello stato di insolvenza e tutela dei creditori*, *Riv. dir. comm.*, 2008.
- F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, 2015.
- E. BRODI, *Tempestiva emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflesioni sul disegno di un efficiente "sistema di allerta e composizione"*, in *Questioni di economia e finanza. Occasional papers della Banca d'Italia*, Roma, 2018.
- V. BUONOCORE, *Adeguatezza degli assetti, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. Comm*, 2006.
- R. B. CAMPBELL e JR C. W. FROST, *Manager's fiduciary duties in financially distressed corporations: chaos in Delaware (and Elsewhere)*, in *J. Corp. Law*, n. 32, 2007.
- G. CARMELLINO, *Le droit français des entreprises en difficulté e i rapporti con la nuova normativa europea*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, n. 10, 2015.

M. CATALDO, *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, n. 10, 2016.

C. CINCOTTI e F. NIEDDU ARRICA, *Continuità aziendale, capitale e debito. La gestione del risanamento nelle procedure di concordato preventivo*, paper IV Convegno annuale dell'associazione Orizzonti del diritto commerciale, 2013.

C. CINCOTTI e F. NIEDDU ARRICA, *La gestione del risanamento nelle procedure di concordato preventivo*, in *Giur. comm.*, 2013.

F. D'ALESSANDRO, "L'inutile precauzione?" (ovvero dell'insolvenza come etsernalità e della funzione profilattica del capitale), in *Impresa e mercato, studi dedicati a Mario Libertini*, V. Di Cataldo, V. Meli., R. Pennisi, M. Libertini, Vol. 3, Milano, 2015.

G. D'ATTORRE, *I limiti alla disciplina societaria sulla perdita del capitale*, in *ilfallimentarista.it*,

P. DE CESARI, *La proposta di direttiva sulla ristrutturazione preventiva: principi e obiettivi*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, n. 10, Ottobre 2017.

S. DE MATTEIS, *L'allerta nel disegno di legge delega N.3671-bis*, in *Dir. fall.*, n. 3/4, 2017.

S. DE MATTEIS, *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*, in *Dir. fall.*, n. 6, parte I, 2017.

F. DENOZZA, *L'interesse sociale, tra "coordinamento" e "cooperazione"*, in AA.VV. *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Milano, 2010.

V. DE SENSI, *La concorsualità nella gestione delle crisi d'impresa*, Roma, 2009.

F. DI MARZIO, *Il diritto negoziale della crisi d'impresa*, Milano, 2011.

G. FAUCEGLIA, *L'anticipazione della crisi d'impresa: profili di diritto comparato e prospettive future*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, in *Fall.*, 1, 2009.

G. FERRI JR, *La struttura finanziaria della società in crisi*, in *RDS*, n.1, 2012.

G. FERRI JR, *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. Tombari, Torino, 2014.

R. J. FELDMAN, *Forcing financial institution change through credible recovery/resolution plans: an alternative to plan-now/implement-later living wills*, in *Economic Policy Paper 10-2*, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Maggio 2010.

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

D. GALLETTI, *L'insorgere della crisi e il dover essere del diritto societario in caso di insolvenza. Obblighi di comportamento degli organi sociali*, in www.ilfallimentarista.it, 2012.

A. GARDELLA, *Il bail in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del meccanismo unico di risoluzione*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, n.2, 2015.

G. GIANNELLI, *Disciplina del capitale, organizzazione del patrimonio, "corretto" finanziamento della società e tutela dei creditori*, *Società banche e crisi d'impresa*, *Liber amicorum Pietro Abbadessa*. Campobasso M., Cariello V., Di Cataldo V., Guerrera F., Sciarrone Alibrandi A. (a cura di), Vol. 1, Torino. 2014.

C. GOODHART e M. SEGOVIANO, *Optimal Bank Recovery*, in *IMF Working Papers*, No. 15/217, Settembre 2015.

F. GUERRERA e M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di "riorganizzazione"*, in *Riv. soc.*, n.2, 2008.

F. GUERRERA, *Compiti e responsabilità degli amministratori nella gestione dell'impresa in crisi*, in *La governance delle società di capitali*, diretto da M. Vietti, Milano, 2013.

F. GUERRERA, *Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione della crisi*, in *Riv. soc.*, n.3, 2015.

G. GUIZZI, *Il bail in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in *Corr. giur.*, n. 1, 2015.

F. IELPO e D. VARANI, *I piani di risanamento: finalità e contenuti*, in *Diritto Bancario: Approfondimenti* (<http://www.dirittobancario.it/approfondimenti/crisi-bancarie/i-piani-di-risanamento-finalita-e-contenuti>), Luglio 2016.

M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005.

M. IRRERA, *L'obbligo di corretta amministrazione e gli assetti adeguati, Il nuovo diritto societario nella dottrina e nella giurisprudenza*, Cottino G., Abriani N. (a cura di), Bologna, 2009.

A. JORIO, *La riforma fallimentare pregi e carenze delle nuove regole*, in *Giur. comm.*, 2013.

A. JORIO, *Legislazione francese, Raccomandazione della Commissione europea, e alcune riflessioni sul diritto interno*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, n.10, Ottobre 2015.

A. JORIO, *Su allerta e dintorni*, in *Giur. comm.*, n.1, 2016.

A. JORIO, R. VONA, S. SCIRELLI, S. DE MATTEIS, H.B. DECOURT, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa Quaderno di giurisprudenza commerciale*, Milano, 2017.

I. KUTUFA', *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber amicorum Antonio Piras*, Abbadessa P. (a cura di), Torino, 2010.

M. LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione, Banca, borsa, tit.cred.*, n.1, 2015

G. LO CASCIO, *Le procedure di crisi delle imprese: una riforma internazionale ed interna senza fine*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, n. 5, Maggio 2017.

G. LO CASCIO, *La nuova legge delega sulle procedure concorsuali tra diritto ed economia*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, n. 12, Dicembre 2017.

G. LO CASCIO, *Legge fallimentare attuale, legge delega di riforma e decreti attuativi in fieri*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, n. 5, Maggio 2018.

M. MARCUCCI, *Crisi bancarie e diritti degli azionisti*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, Tombari U. (a cura di), Torino, 2014.

M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio d'impresa (non bancaria)*, in www.orizzontideldirittocommerciale.it.

A. MAZZONI, *Capitale sociale, indebitamento, circolazione atipica del controllo*, in *La società per azioni oggi. Tradizione attualità e prospettive*, Vol.I, Milano, 2007.

A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber amicorum Antonio Piras*, a cura di P. Abbadessa, Torino, 2010.

A. MAZZONI, *Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza*, *Amministrazione e controllo nel diritto delle società Liber amicorum Antonio Piras*, a cura di P. Abbadessa, Torino, 2010.

A. MINTO, *Banking Crisis Management, Recovery and Resolution Planning, and "New Governance" Theory: Approaching "Living Wills" as a Public-Private Collaborative Form of Regulation*, in *European Company and Financial Law Review*, De Gruyter, Vol. 15, Issue 4, Dicembre 2018.

M. MIOLA, *Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza*, in *Studi in onore di Umberto Belviso*, Bari, 2011.

M.. MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale, realtà e prospettive*, in *Riv. soc.*, 2012.

M. MIOLA, *Riduzione e perdita del capitale di società in crisi: l'art. 182-sexies l. fall.*, in *Riv. dir. civ.*, n.3, 2014.

M. MIOLA, *Profili del finanziamento dell'impresa in crisi tra finalità di risanamento e doveri gestori*, *Riv. dir. civ.*, n.1, 2014.

P. MONTALENTI, *La gestione della crisi dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *RDS*, n. 2, 2011.

P. MONTALENTI e S. FORTUNATO, *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, a cura di A. Jorio, Milano, 2012.

P. MONTALENTI, *I doveri degli amministratori, degli organi di controllo e della società di revisione nella fase di emersione della crisi*, Relazione tenuta al Convegno "Diritto societario e crisi d'impresa", Firenze, Aprile, 2013.

P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in *Banca, borsa, tit.cred.*, n.1, 2015.

M. C. M. MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo e procedimentalizzazione dell'attività imprenditoriale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber amicorum Antonio Piras*, Abbadessa P. (a cura di), Torino, 2010.

A. NIGRO, *Diritto societario e procedure concorsuali*, in *Liber amicorum G. F. Campobasso*, Torino, 2006.

A. NIGRO, *La disciplina delle crisi patrimoniali delle imprese. Lineamenti generali*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. BESSONE, Torino, 2012.

A. NIGRO, *Principio di ragionevolezza e regime degli obblighi di responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, n. 1, 2013.

A. NIGRO, *Riduzione o perdita del capitale della società in crisi*, in *Riv. dir. comm.*, n. 4, 2014, 569.

A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, Bologna, 2017.

A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Disciplina delle crisi di impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione: l'esperienza italiana* (http://www.ilcaso.it/articoli/crisi.php?id_cont=1060.php), Novembre 2018.

R. NOBILI e M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. Colombo e G. B. Portale, Vol. VI, Torino, 1993.

I. L. NOCERA, *Autonomia privata e insolvenza l'evoluzione delle soluzioni negoziali dai codici ottocenteschi al contratto sulla crisi d'impresa*, in *Dir. fall.*, n.3/4, 2014.

F. PACILEO, *Doveri informativi e libertà d'impresa nella gestione della s.p.a. in "fase crepuscolare"*, in *Riv. dir. comm.*, 2016, n.1, 69 ss.

F. PACILEO, *Continuità e solvenza nella crisi d'impresa*, Milano, 2017.

L. PANZANI, *La proposta di Direttiva della Commissione Ue: early warning, ristrutturazione e seconda chance*, in *Fall.*, n.2, 2017.

L. PANZANI, *Le procedure di allerta e conciliazione*, in *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, a cura di M. Arato, G. Domenichini, Milano, 2017.

G. PAPIRO, *L'integrazione dei processi di risk assessment alla luce del nuovo quadro regolamentare*, in *Diritto Bancario: Approfondimenti* (<http://www.dirittobancario.it/approfondimenti/controlli-interni-e-gestione-dei-rischi/integrazione-processi-risk-assessment-nuovo-quadro-regolamentare>), Gennaio 2019.

- M. PERRINO, *La liquidazione dei beni nel fallimento e nei concordati mediante cessione*, in *Giur. comm.*, n. 2, 2009, 680 ss.
- L. PICARDI, *Il ruolo dei creditori, fra monitoraggio e orientamento della gestione nella società per azioni*, Milano, 2013.
- G. A. POLICARO, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in *Giur. comm.*, n.6, 2017.
- G. B. PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2016.
- G. RACUGNO, *Gli obiettivi del concordato preventivo, lo stato di crisi e la fattibilità del piano*, in *Giur. comm.*, 2009.
- R. RORDORF, *Doveri e responsabilità degli amministratori di società di capitali di società di capitali in crisi*, in *Società*, 2013.
- E. RULLI, “Dissesto”, “risoluzione” e capitale delle banche in crisi, www.orizzontideldirittocommerciale.it.
- R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Giur. comm.*, n.1, 2014.
- M. SANDULLI, *I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi d'impresa*, in *Fall.*, n.9, 2009.
- V. SANTORO, *Bank recovery and resolution: an Italian point of view*, in *Open review of Management, Banking and Finance*, Vol. 1, Issue 1, 2015.
- L. SCIPIONE, *La pianificazione del risanamento e della risoluzione in L'Unione bancaria europea*, Mario P. Chiti e Vittorio Santoro (a cura di), 2016.
- M. SCHILLING, *Bank Resolution Regimes in Europe – Part I: Recovery and Resolution Planning, Early Intervention*, in *European Business Law Review*, Vol. 24, Issue 6, 2013.
- P. SELLAR e A. DELE, *Recovery planning: preparing for stress*, in *Bank of England Quarterly Bulletin*, Bank of England, Vol. 56, Issue 4, 2016.
- M. SPIOTTA, *Continuità aziendale e dovere degli organi sociali*, Milano, 2017.

- M. S. SPOLIDORO, *Procedure d'allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, in *Rivista delle società*, n. 4, 2018.
- G. STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, in *Riv. soc.*, n.2, 2012.
- L. STANGHELLINI, *Proprietà e controllo dell'impresa in crisi*, in *Rivista delle società*, n.5 , 2004.
- L. STANGHELLINI, *La crisi d'impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza.*, Bologna, 2007.
- L. STANGHELLINI, *Director's duties and the optimal time of the insolvency. A reassessment of the "recapitalize or liquidate rule*, in *Il diritto societario delle società oggi. Innovazioni e persistenze*, a cura di P. BENNAZZO, M. CERA, S. PATRIARCA, Torino, 2011.
- L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in AA. VV. *Dal testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia, Roma, 2014.
- G. STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, in *Riv. soc.*, 2012.
- V. TROIANO, *Recovery plans in the context of the BRRD framework*, in *Open Review of Management, Banking and Finance*, Vol. 1, Issue 2, 2015.
- V. TROIANO e A. S. GINEVRI, *The "preparation" function in the new banking legislative framework*, in *Open review of Management, Banking and Finance*, Vol. 2, Issue 1, 2016.
- C. THOLE, *Bank crisis management and resolution*, (<http://ssrn.com/abstract=2469807>)
- U. TOMBARI, *Crisi d'impresa e diversi di "corretta gestione societaria ed imprenditoriale" della società capogruppo*, *Prime considerazioni*, in *Riv. dir. comm.*, n.4, 2011.
- U. TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, in *Riv. soc.*, 2013.
- U. TOMBARI, *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, 2014.
- N. R. TORREPADULA, *Profili di responsabilità degli amministratori degli amministratori di società per azioni durante la crisi*, in *La governance delle società di capitali*, diretto da M. Vietti, Milano, 2013.

L. TRONCI, *Perdita della continuità aziendale e strategie di risanamento*, in *Giur. comm.*, n.1, 2013.

A. VICARI, *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi d'impresa.*, in *Giur. comm.*, n.1, 2013.

A. ZOPPINI, *Emergenza della crisi e interesse sociale (spunti dalla teoria dell'emerging insolvency)*, in *Jus civ.*, 2014.

A. ZORZI, *Il finanziamento alle imprese in crisi e le soluzioni stragiudiziali*, in *Giur. comm.*, n.1, 2009.