

CODICE DELLA CRISI E SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA (*)

di Davide Di Russo e Bernardo Giorgio Mattarella (**)

Abstract: L'articolo muove dal documento che l'Osservatorio "Enti pubblici e Società partecipate" del Consiglio nazionale dei Commercialisti ha elaborato in materia di crisi di impresa delle società pubbliche, per affrontare i nodi connessi al coordinamento tra le disposizioni dettate in materia dal d.lgs. n. 175/2016 (recante "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica") e la disciplina comune oggi fissata dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d.lgs. n. 14/2019) nella versione definitiva entrata in vigore nel luglio 2022. La lettura congiunta dei due testi normativi conduce alla ricostruzione di un quadro sostanzialmente unitario, che favorisce anche il superamento di alcuni dubbi interpretativi emersi nell'applicazione della disciplina speciale.

The article moves from the document that the Observatory "Public Entities and Public Companies" of the National Council of Chartered Accountants and Accounting Experts has drawn up with regard of corporate crisis of public companies, to address the knots related to the coordination between the provisions dictated by the Legislative Decree n. 175/2016 (Consolidated Law on Public Companies) and the common discipline now established by the Legislative Decree n. 14/2019 (Code of Business Crisis and Insolvency) in the final version that came into force in July 2022. The joint reading of the two regulatory texts leads to the reconstruction of a substantially unified framework, which also helps to overcome some interpretative knots that have arisen in the application of the special rules set forth in the Legislative Decree n. 175/2016.

Sommario: 1. *Introduzione.* – 2. *Il coordinamento tra normativa speciale e normativa generale.* – 2.1. *Le procedure applicabili.* – 2.2. *Le nozioni di crisi e di rischio di crisi.* – 2.3. *La prevenzione della crisi.* – 2.4. *La gestione della crisi.* – 2.5. *Il ruolo degli amministratori.* – 2.6. *La convergenza tra disciplina speciale e disciplina generale.* – 2.7. *Sintesi.* – 3. *Le questioni interpretative poste dall'art. 14 del Tusp.* – 3.1. *Piano di risanamento e piano di ristrutturazione aziendale.* – 3.2. *Il ripianamento delle perdite da parte dell'amministrazione azionista.* – 3.3. *Il divieto di soccorso finanziario.* – 4. *Conclusioni.*

1. *Introduzione*

Il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili – per il tramite dello "Osservatorio enti pubblici e Società partecipate" – ha elaborato un documento in materia di crisi di impresa delle società a partecipazione pubblica (1).

L'obiettivo del documento è duplice.

Da un lato si è voluto definire il coordinamento tra le disposizioni del d.lgs. n. 175/2016 (recante "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica" – di seguito anche "Tusp") e la normativa del d.lgs. n. 14/2019 (Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza – di seguito anche "Ccii") nella versione entrata integralmente in vigore nel luglio del 2022; così proponendo una lettura congiunta per la ricostruzione di un quadro di riferimento sostanzialmente unitario.

Dall'altro si è colta l'occasione per sciogliere alcuni nodi interpretativi della disciplina speciale posti, in particolare, dai diversi commi dell'art. 14 Tusp, laddove – appunto – è articolata la risposta richiesta alle società del Tusp per far fronte alla crisi.

La struttura del presente scritto corrisponde a queste due finalità. Di conseguenza, nelle pagine che seguono saranno dapprima affrontati i problemi di coordinamento tra le due discipline menzionate, poi esaminate alcune questioni interpretative.

(*) L'articolo riproduce l'intervento al XXX convegno dell'Associazione Albese di Studi di diritto commerciale, *Crisi, imprenditori e responsabilità: il codice della crisi tra vecchi e nuovi problemi*, tenutosi all'Auditorium Ferrero, Alba, il 24 e 25 novembre 2023, in <www.associazionealbesestudidirittocommerciale.it>.

(**) D. Di Russo è commercialista e docente a contratto per il corso di laurea magistrale in Amministrazione e controllo aziendale e per il master in *Management* delle aziende pubbliche e delle aziende di pubblico servizio presso l'Università degli studi di Torino; B.G. Mattarella è professore ordinario di Diritto amministrativo presso il Dipartimento di giurisprudenza della Università Luiss, direttore del corso di laurea in Giurisprudenza, del Centro di ricerche sulle amministrazioni pubbliche "Vittorio Bachelet" e del master interuniversitario di Diritto amministrativo.

(1) Il documento del Cndcec, intitolato "*La crisi nelle società pubbliche, tra Tusp e Ccii*", è reperibile al seguente link: <https://commercialisti.it/visualizzatore-articolo?_articleId=1508891>.

2. Il coordinamento tra normativa speciale e normativa generale

Sotto il primo profilo, l'analisi non può che muovere dal fatto che il Tusp è normativa speciale rispetto al Ccii, come emerge inequivocabilmente dalla lettura incrociata degli artt. 1, c. 3, e 14, c. 1, Tusp, da un lato, e degli artt. 2, c. 1, lett. f) e 1, cc. 1 e 3, Ccii, dall'altro (2).

Conseguenza del predetto rapporto di *genus a species* è che, in materia di crisi, per tutto quanto non previsto dal Tusp, alle società a partecipazione pubblica si applicano le disposizioni generali del Ccii.

2.1. Le procedure applicabili

Dal che discende, anzitutto, la fruibilità, da parte delle società del Tusp (a controllo pubblico o meramente partecipate) di tutti gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza oggi disciplinati dal Ccii (3), nonché della composizione negoziata (la quale si configura come possibile antecedente dei primi, senza però potersi ascrivere al medesimo insieme (4)). A questi si aggiunge l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza di cui al d.lgs. n. 270/1999 e al d.l. n. 347/2003 (convertito con modificazioni dalla l. n. 39/2004) rimasta estranea al Ccii ma espressamente richiamata, per le società del Tusp, dal relativo art. 14, c. 1.

Risulta invece residuale per le società del Tusp l'accesso alla liquidazione coatta amministrativa (art. 293, c. 1, Ccii), potendo questa prospettarsi solo in presenza di una specifica legge speciale che ne preveda l'applicazione a talune società; nonché alle procedure di composizione della crisi da sovraindebitamento (artt. 65 ss. Ccii), considerato che lo stato di «sovraindebitamento» – di cui all'art. 2, c. 1, lett. c), del Ccii – è configurabile solo con riguardo alle società integranti la fattispecie di «impresa minore» di cui art. 2, c. 1, lett. d), i cui parametri sono difficilmente compatibili con una partecipazione societaria pubblica (alla luce di quanto previsto dall'art. 20, c. 2, lett. c, Tusp) (5).

(2) Infatti, l'art. 1, c. 3, Tusp sancisce il principio che – salvo le deroghe espressamente previste dallo stesso Tusp – le società a partecipazione pubblica, come definite dall'art. 2, c. 1, lett. n), sono soggette, al pari di ogni altra società, alle norme sulle società contenute nel codice civile e le norme generali di diritto privato; mentre l'art. 14, c. 1, aggiunge, specificamente in materia di crisi, che le società a partecipazione pubblica sono soggette alle disposizioni sul fallimento (oggi liquidazione giudiziale; cfr. art. 121 ss. del Ccii, nonché l'art. 2, c. 1, lett. a), l. n. 155/2017 recante “Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza”) e sul concordato preventivo, nonché, ove ne ricorrano i presupposti, a quelle in materia di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza di cui al d.lgs. n. 270/1999 e al d.l. n. 347/2003 (convertito con modificazioni dalla l. n. 39/2004).

Specularmente, il Ccii:

- definisce le «società pubbliche» come “*le società a controllo pubblico, le società a partecipazione pubblica e le società in house di cui all'articolo 2, lettere m), n), o), del decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175*” (art. 2, c. 1, lett. f);
- individua il proprio ambito di applicazione, precisando tra l'altro che “*Il presente codice disciplina le situazioni di crisi o insolvenza del debitore [...] che eserciti, anche non a fini di lucro, un'attività commerciale, artigiana o agricola, operando quale [...] società pubblica, con esclusione dello Stato e degli enti pubblici*” (art. 1, c. 1);
- puntualizza che “*Sono fatte salve le disposizioni di leggi speciali in materia di crisi di impresa delle società pubbliche*” (art. 1, c. 3).

(3) Definiti all'art. 2, c. 1, lett. m-bis), del Ccii, come “*le misure, gli accordi e le procedure volti al risanamento dell'impresa attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale, oppure volti alla liquidazione del patrimonio o delle attività che, a richiesta del debitore, possono essere preceduti dalla composizione negoziata della crisi*”.

(4) Ciò alla luce della definizione contenuta all'art. 2, c. 1, lett. m-bis), richiamata alla nota precedente. L'accessibilità alla composizione negoziata da parte delle società del Tusp si ricava dal combinato disposto dell'art. 12, c. 1, e dell'art. 1, c. 1, Ccii: mentre l'art. 12, c. 1, sancisce l'applicabilità della composizione negoziata a ogni “*imprenditore commerciale e agricolo [che] si trova in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza*”, l'art. 1, c. 1, come si è detto, include nel perimetro di applicazione del Ccii anche “*le situazioni di crisi o insolvenza del debitore [...] società pubblica*”.

(5) L'impresa minore, infatti, deve presentare, per definizione, ricavi, in qualunque modo essi risultino, per un ammontare complessivo annuo non superiore a euro duecentomila nei tre esercizi antecedenti la data di deposito dell'istanza di apertura della liquidazione giudiziale o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore; mentre l'art. 20, c. 2, lett. c), Tusp richiede (pena, in difetto, l'alienazione della partecipazione pubblica o la liquidazione) un fatturato medio triennale quantomeno superiore a un milione di euro. Può però ritenersi che la definizione di impresa minore possa essere integrata da società a partecipazione pubblica in liquidazione con esercizio provvisorio o dalle *start up* di cui all'art. 4, Tusp, con conseguente applicabilità dell'apparato normativo riferito al sovraindebitamento. A tali società possono essere aggiunte:

- quelle di cui all'art. 4, c. 6, Tusp che, ai sensi dell'art. 26, c. 6-bis, sono sottratte dall'applicazione dell'art. 20;
- le società a partecipazione pubblica per l'attuazione dei patti territoriali e dei contratti d'area (fatte salve ai sensi dell'art. 26, c. 7);
- le società a partecipazione pubblica destinatarie dei provvedimenti antimafia e Sga (sottratte dall'applicazione del Tusp ai sensi dell'art. 26, c. 12-bis).

2.2. Le nozioni di crisi e di rischio di crisi

Sempre il rapporto di genere a specie tra Ccii e Tusp suggerisce all'interprete di rivolgersi al Ccii per ricostruire il significato delle espressioni "crisi" e "rischio di crisi", che il Tusp impiega senza fornirne alcuna definizione.

Dunque, anche ai sensi e per gli effetti del Tusp (e, in particolare, dell'art. 14, c. 2), non può che valere la nozione di «crisi» fissata dal Ccii, coincidente con *“lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi”* (art. 2, c. 1, lett. a, Ccii) (6).

Il contenuto dell'espressione *“rischio di crisi”* di cui all'art. 6, c. 2, Tusp può essere invece ricavato dall'art. 3, cc. 2, 3 e 4, del Ccii: il rischio di crisi coincide con l'elemento al cui monitoraggio e rilevazione deve mirare l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società, l'adeguatezza del quale dipende dalla capacità di consentire la *“tempestiva rilevazione dello stato di crisi”*, la *“assunzione di idonee iniziative”* e, pertanto, a monte, *“di prevedere tempestivamente l'emersione della crisi di impresa”* e cogliere i *“segnali per la previsione”* in questione; elemento che, in ultima istanza, finisce per identificarsi con i flussi informativi (e l'oggetto dei medesimi) di cui al c. 3 (ivi compresi i segnali di cui al successivo c. 4) (7).

Il rischio di crisi corrisponde, pertanto, allo stato alla cui rilevazione deve tendere il sistema di prevenzione predisposto ai sensi dell'art. 3, c. 2, Ccii, in modo da consentire di prevedere prospetticamente la crisi prima che essa emerga, attraverso le informazioni di cui al c. 3 e i segnali di cui al successivo c. 4, affinché la società possa adottare provvedimenti volti a mitigare la probabilità della sua emersione.

Il rischio di crisi, allora, può essere definito come il grado di probabilità di una crisi futura che non si è ancora manifestata; tale grado di probabilità forma oggetto di stima e monitoraggio nell'ambito dell'assetto organizzativo che la società deve implementare; l'assetto è adeguato se consente di intercettare gli elementi necessari a detta stima e monitoraggio in modo tempestivo; il requisito della tempestività è soddisfatto se, grazie a detto monitoraggio, la società è in condizione – appena emersa la crisi – di assumere le iniziative idonee a gestirla (per, auspicabilmente, superarla).

Se la crisi risulta, tra i diversi eventi possibili, quello che appare più ragionevole attendersi (o, detto altrimenti, risulta l'evento che ha il maggior grado di probabilità di avverarsi) il rischio di crisi rilevato coincide con uno stato denominato (convenzionalmente) di pre-crisi. Si tratta della c.d. zona d'ombra (*twilight zone*), nella quale la crisi ancora

(6) La crisi, anche nelle società a partecipazione pubblica, è quindi integrata allorché il debito non sia sostenibile nell'orizzonte temporale definito in 12 mesi; laddove, cioè, i flussi prospettici al servizio del debito che si manifestano nei successivi 12 mesi siano inadeguati (perché insufficienti nel tempo e nella misura) a servire il debito che dovrà essere assolto in tale periodo.

(7) Ai sensi dell'art. 3, c. 2, Ccii, *“L'imprenditore collettivo deve istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato ai sensi dell'articolo 2086 del codice civile, ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative”*.

Al successivo c. 3, si dispone che *“Al fine di prevedere tempestivamente l'emersione della crisi, [...] gli assetti di cui al comma 2 devono consentire di:*

- a) rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore;
- b) verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi e rilevare i segnali di cui al comma 4;
- c) ricavare le informazioni necessarie a utilizzare la lista di controllo particolareggiata e a effettuare il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento di cui all'articolo 13, comma 2”.

A mente del c. 4, infine, *“Costituiscono segnali per la previsione di cui al comma 3:*

- a) l'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno trenta giorni pari a oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;
 - b) l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno novanta giorni di ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
 - c) l'esistenza di esposizioni nei confronti delle banche e degli altri intermediari finanziari che siano scadute da più di sessanta giorni o che abbiano superato da almeno sessanta giorni il limite degli affidamenti ottenuti in qualunque forma purché rappresentino complessivamente almeno il cinque per cento del totale delle esposizioni;
 - d) l'esistenza di una o più delle esposizioni debitorie previste dall'art. 25-novies, comma 1”;
- vale a dire debiti: - verso l'Inps per contributi previdenziali, scaduti da almeno 90 giorni di ammontare superiore 1) per le imprese con lavoratori subordinati e parasubordinati, al 30 per cento di quelli dovuti nell'anno precedente e all'importo di euro 15.000; 2) per le imprese senza lavoratori subordinati e parasubordinati, all'importo di euro 5.000; - verso l'Inail per premi assicurativi scaduti da oltre novanta giorni e di importo superiore a euro 5.000; - verso l'Agenzia delle entrate per Iva di ammontare superiore a 20.000 euro, oppure superiore a 5.000 euro se tale minore somma è pari ad almeno il 10% dell'ammontare del volume d'affari risultante dalla dichiarazione relativa all'anno d'imposta precedente; - affidati per la riscossione all'Agenzia delle entrate-Riscossione, scaduti da oltre novanta giorni, superiori, per le imprese individuali, all'importo di euro 100.000, per le società di persone, all'importo di euro 200.000 e, per le altre società, all'importo di euro 500.000.

L'art. 2086, c. 2, c.c., invece, prevede 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”*.

non è integrata ma vi appare pressoché ineluttabile all’orizzonte, e che è caratterizzata da condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-patrimoniale che rendono “probabile la crisi” (vale a dire quella situazione al ricorrere della quale già si può accedere – *ex art. 12 del Ccii* – alla composizione negoziata (8)).

2.3. La prevenzione della crisi

Attraverso la lente del Ccii, la portata delle disposizioni dettate dal Tusp in materia di crisi può essere allora ricostruita in modo geometrico.

Sul fronte della prevenzione, in tutte le società del Tusp (a controllo pubblico o meno):

- l’organo amministrativo deve dotare la società di assetti adeguati alla natura e alle dimensioni dell’impresa, (anche) in funzione della rilevanza tempestiva della crisi dell’impresa e della perdita della continuità aziendale (art. 2086 c.c. e art. 3, c. 1, Ccii);
- gli assetti si considerano adeguati se consentono le azioni e l’operatività (evidentemente fondata su un adeguato monitoraggio e flusso informativo) descritte all’art. 3, c. 3, Ccii, nonché di intercettare i segnali indicati al successivo c. 4, fornendo alla società le indicazioni utili per mitigare il rischio di crisi o, una volta che questa si sia concretizzata, per 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 (art. 2086 c.c.);
- l’art. 3, cc. 3 e 4, Ccii fissa il contenuto minimo degli assetti organizzativi; e dunque, indirettamente, detta il parametro al di sotto del quale l’assetto adottato è, sotto il profilo della capacità prognostica della crisi (vale a dire della valutazione del rischio di crisi/della stima del grado di probabilità che questa si verifichi), senz’altro inadeguato.

Solo per le società a controllo pubblico, l’art. 6, c. 2, Tusp prevede la predisposizione di “*specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale*” (9).

Ma una volta assunta la nozione di “rischio di crisi” sulla quale ci si è sopra soffermati, è giocoforza dedurre che il citato art. 6, c. 2, altro non fa che prescrivere (peraltro sin dal 2016, e quindi ben prima che il Ccii introducesse analogha disposizione in via generale) l’adozione – per quella sottospecie di società a partecipazione pubblica soggetta a una più pregnante influenza dell’amministrazione socia – di un assetto adeguato a rilevare e monitorare il grado di probabilità che la crisi si verifichi (ossia che la società venga a trovarsi in una situazione in cui – semplificando – non è prospetticamente in grado di sostenere il debito a 12 mesi).

Il Programma di valutazione del rischio di crisi, insomma, altro non è che una declinazione, per le società a controllo pubblico (10), dell’adempimento dell’obbligo di adottare assetti adeguati al monitoraggio e alla valutazione del rischio di crisi.

Detto Programma, di conseguenza, potrà essere impostato muovendo dalla matrice comune fissata dall’art. 3, cc. 3 e 4, Ccii, ove si indicano presidi che, pur non esaurendo le modalità di monitoraggio dell’andamento dell’impresa, forniscono comunque un quadro ordinato di riferimento.

Il monitoraggio assicurato dal Programma dovrebbe avere periodicità mensile (elevabile a trimestrale o semestrale in situazioni di rischio contenuto o remoto) e dovrebbe consentire, quantomeno:

- di rilevare eventuali squilibri economico-finanziari;
- di rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale;

(8) L’art. 12, c. 1, Ccii, infatti, indica quale presupposto della composizione negoziata una condizione dell’impresa caratterizzata da condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono *probabile la crisi* o l’insolvenza e risulta ragionevolmente perseguibile il risanamento dell’impresa.

(9) Le società a controllo pubblico sono definite dall’art. 2, c. 1, lett. m) come le “*le società in cui una o più amministrazioni pubbliche esercitano poteri di controllo ai sensi della lettera b)*”; controllo che – a norma dell’art. 2, c. 1, lett. b), Tusp – consiste ne “*la situazione descritta nell’articolo 2359 del codice civile. Il controllo può sussistere anche quando, in applicazione di norme di legge o statutarie o di patti parasociali, per le decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all’attività sociale è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo*”. Sulla portata di tali definizioni sia consentito rinviare a D. Di Russo, A. Miele, *Le società a controllo pubblico e le amministrazioni pubbliche*, in D. Di Russo (a cura di), *Manuale delle società pubbliche*, Torino, Eutekne, 2022, 3^a ed., 61 ss., e alla dottrina e giurisprudenza ivi richiamata in nota.

(10) In uno con gli eventuali strumenti integrativi di governo societario di cui all’art. 6, c. 3, Tusp, a mente del quale “*Fatte salve le funzioni degli organi di controllo previsti dalla norma di legge e di statuto, le società a controllo pubblico valutano l’opportunità di integrare, in considerazione delle dimensioni e delle caratteristiche organizzative nonché dell’attività svolta, gli strumenti di governo societario con i seguenti: a) regolamenti interni volti a garantire la conformità dell’attività delle società alle norme di tutela della concorrenza, comprese quelle in materia di concorrenza sleale, nonché alle norme di tutela della proprietà industriale o intellettuale; b) un ufficio di controllo interno strutturato secondo criteri di adeguatezza rispetto alla dimensione e alla complessità dell’impresa sociale, che collabora con l’organo di controllo statutario, riscontrando tempestivamente le richieste da questo provenienti, e trasmette periodicamente all’organo di controllo statutario relazioni sulla regolarità e l’efficienza della gestione; c) codici di condotta propri, o adesione a codici di condotta collettivi aventi a oggetto la disciplina dei comportamenti imprenditoriali nei confronti di consumatori, utenti, dipendenti e collaboratori, nonché altri portatori di legittimi interessi coinvolti nell’attività della società; d) programmi di responsabilità sociale dell’impresa, in conformità alle raccomandazioni della Commissione dell’Unione europea*”.

- di verificare la sostenibilità del debito almeno per i 12 mesi successivi;
- di verificare le prospettive di continuità aziendale almeno per i 12 mesi successivi;
- di rilevare i segnali di cui all'art. 3, c. 4, Ccii;
- di ricavare le informazioni necessarie all'utilizzo della lista di controllo particolareggiata di cui all'art. 13, c. 2, Ccii.

Muovendo da tale base (che, in termini astratti, soddisfa il giudizio di adeguatezza), gli amministratori della società a controllo pubblico possono, nell'esercizio della discrezionalità sindacabile alla luce della *business judgment rule*, modellare il Programma sulle peculiarità della società a controllo pubblico e, quindi, calibrarlo sulla natura e sulle dimensioni della singola impresa, secondo il principio di proporzionalità.

E così, il monitoraggio organizzato attraverso il Programma “specifico” di cui all'art. 6, c. 2, Tusp potrà essere strutturato contemplando ulteriori strumenti di rilevamento del rischio (quali, ad esempio, quelli considerati nel *format* pubblicato dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili (Cndcec) con il documento del marzo 2019 (11)) e/o attribuendo rilevanza a ulteriori indicatori e segnali (quali, ad es. quelli considerati nel documento “*Indicazioni in merito ai principali contenuti del Programma di valutazione del rischio di crisi aziendale da adottare ai sensi dell'art. 6, comma 2, del decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175*” predisposto dalla Struttura ex art. 15 del Tusp, in pubblica consultazione dall'11 gennaio 2021 al 9 febbraio 2021 (12)) e/o anticipando le soglie di rischio alle quali ricollegare l'onere di attivarsi (o di valutare l'opportunità di attivarsi) al fine di mitigare il rischio stesso (13).

2.4. La gestione della crisi

Sul versante della reazione alla (e gestione della) crisi, il Tusp – all'art. 14, c. 2 – stabilisce che “*Qualora emergano, nell'ambito dei programmi di valutazione del rischio di cui all'articolo 6, comma 2, uno o più indicatori di crisi aziendale, l'organo amministrativo della società a controllo pubblico adotta senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento*”.

Anche qui, l'aderenza al disegno della disciplina generale è evidente, potendosi chiaramente scorgere un parallelismo con il secondo periodo dell'art. 2086 c.c. che – come accennato – fa carico all'imprenditore “*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*”; nonché con l'art. 3, c. 2, Ccii, il quale – si è visto – funzionalizza l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile all'assunzione di idonee iniziative a fronteggiare lo stato di crisi (14).

Inoltre (ed è ciò che più merita di essere stigmatizzato) una volta assunta, ai sensi e per gli effetti del Tusp, la nozione di crisi dettata dal Ccii all'art. 2, c. 1, lett. a), l'emersione cui si riferisce l'art. 14, c. 2, Tusp non può che avere ad oggetto l'unico parametro che, ai sensi del Ccii, identifica la crisi in tal senso intesa (vale a dire “*l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi*”) non essendo più configurabili, nel contesto così ricostruito, “*più indicatori di crisi*” cui lo stesso art. 14, c. 2, Tusp continua – anacronisticamente – ad alludere (15).

Di modo che, a cascata, ai sensi dell'art. 14, c. 2, Tusp, il dovere di attivazione (dal quale scaturiscono conseguenze giuridicamente rilevanti in caso di inerzia e omissione, a partire dalla denuncia di gravi irregolarità, secondo quan-

(11) Reperibile a questo [link](https://commercialisti.it/documents/20182/1236821/Relazione+Govern+o+Societario.pdf/dec12062-362a-496a-b305-b1b80543fd59):

<<https://commercialisti.it/documents/20182/1236821/Relazione+Govern+o+Societario.pdf/dec12062-362a-496a-b305-b1b80543fd59>>.

(12) Reperibile a questo [link](https://www.dt.mef.gov.it/dipartimento/consultazioni_publiche/consultazione_valutazione_rischio.html):

<https://www.dt.mef.gov.it/dipartimento/consultazioni_publiche/consultazione_valutazione_rischio.html>.

(13) Stabilendo per esempio che, in corrispondenza di specifici fattori adottati nel Programma:

- si proceda a intensificare il monitoraggio del rischio di crisi (il quale, per esempio, se semestrale, potrebbe progressivamente passare a una periodicità trimestrale, per poi eventualmente, assumere periodicità mensile);

- si provveda a verificare eventuali scostamenti rispetto al piano industriale o al *budget*; e, alla luce di questi, a valutare, nel quadro della *business judgment rule*, l'opportunità di adottare eventuali misure correttive in funzione di mitigazione del rischio di crisi.

(14) Giova ricordare anche l'art. 4, c. 2, lett. b), Ccii, che ribadisce il dovere del debitore di assumere tempestivamente iniziative idonee alla individuazione di soluzioni per il superamento delle condizioni di cui all'art. 12, c. 1 (vale a dire lo squilibrio che rende probabile la crisi o l'insolvenza), durante la composizione negoziata, e alla rapida definizione dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza prescelto.

(15) L'art. 14, c. 2, Tusp può quindi oggi essere letto come se ci fosse scritto che qualora *emerge*, nell'ambito dei programmi di valutazione del rischio di cui all'art. 6, c. 2, *l'indicatore di crisi aziendale di cui all'art. 2, c. 1, lett. a), del Codice della crisi e dell'insolvenza (o, in altri termini, risultati integrati lo stato di crisi come definito dall'art. 2, c. 1, lett. a), del Ccii)*, l'organo amministrativo della società a controllo pubblico adotta senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento.

to previsto dal successivo c. 3 (16)) sorge solo con la “emersione” della insostenibilità del debito a dodici mesi; così come, del resto, per le società in generale, solo con la crisi si impone l’obbligo di “*assumere senza indugio le iniziative necessarie a farvi fronte*” (art. 3, c. 1, Ccii); crisi che, ai sensi dell’art. 2086 c.c. è il presupposto per l’adozione e l’attuazione di uno degli strumenti di regolazione di cui all’art. 2, c. 1, lett. m-*bis*).

E pertanto, anche nelle società a controllo pubblico, al pari di quel che vale per le società meramente partecipate da amministrazioni pubbliche e, più in generale, per le società a capitale totalmente privato, l’emersione della crisi rappresenta la *condicio sine qua non* ai fini dell’accesso a uno degli strumenti di regolazione che, insieme alla composizione negoziata, sono suscettibili di integrare, nel linguaggio del Tusp, altrettanti “*provvedimenti necessari*” (l’art. 14, c. 2) (17).

A *contrario*, e quindi fintantoché la crisi non sia “emersa”, in un contesto di mero rischio di crisi (quand’anche di livello tale da integrare uno stato di pre-crisi, allorché cioè la crisi risulti l’evoluzione più probabile tra quelle possibili) sono configurabili esclusivamente buone prassi. Il che significa che gli amministratori, in siffatto scenario, potranno assumere – nel quadro della discrezionalità manageriale (con conseguente operatività della *business judgment rule* (18)) – iniziative volte a mitigare il rischio di crisi (cioè a ridurre la probabilità che la crisi emerga), che potranno eventualmente assumere la forma della composizione negoziata (che è strumento fruibile, su base volontaria, anche allorché – come emerge dall’art. 12 del Ccii – la crisi sia solo probabile e quindi non ancora concretizzata); e potranno essere destinatari di segnalazioni e sollecitazioni a procedere a valutazioni in tal senso, senza però potersi ravvisare alcun obbligo normativo di attivazione e reazione.

2.5. Il ruolo degli amministratori

Tale ricostruzione è confortata da molteplici elementi.

Sul piano testuale, è assai significativo il fatto che il Tusp funzionalizzi la necessità dei provvedimenti da adottare ex art. 14, c. 2, non alla prevenzione della crisi o alla prevenzione dell’aggravamento del rischio di crisi, bensì a “*prevenire l’aggravamento della crisi*” (confermando così che il dovere di attivazione, ex art. 14, c. 2, Tusp, postula, quantomeno, uno stato di crisi).

In chiave sistematica, la nozione di crisi di cui all’art. 2, c. 1, lett. a), del Ccii quale spartiacque tra stati di difficoltà (o di assenza di difficoltà) da gestirsi secondo la discrezionalità valutabile alla luce della *business judgment rule* e stati (di crisi appunto) che invece richiedono un dovere di reazione consente di ricondurre le società a controllo pubblico a un sistema unitario. In questa prospettiva, le società a controllo pubblico gestiscono la crisi e, a monte, monitorano il relativo rischio in ossequio a principi comuni a tutte le società (che a controllo pubblico non sono), salvi i segmenti speciali che le previsioni del Tusp innestano sulla disciplina generale (e sui quali ci si soffermerà oltre).

Quanto sopra soddisfa poi il principio di proporzionalità fissato dal Considerando 24 della Direttiva *Insolvency*, a mente del quale “*onde evitare abusi dei quadri di ristrutturazione [denominazione che identifica gli strumenti di regolazione della crisi], è opportuno che le difficoltà finanziarie del debitore presentino una probabilità di insolvenza*” (e che dunque coincidano, quantomeno, con lo stato di cui all’art. 2, c. 1, lett. a, Ccii): in assenza di crisi, per principio generale, non è consentito alla società di accedere a strumenti di regolazione della crisi e, dunque, risulterebbe incongrua l’imposizione di simile accesso in termini di doverosità (il che è proprio ciò che si verificherebbe laddove si anticipasse il dovere di assumere “*provvedimenti necessari*” in una fase anteriore alla crisi (19)).

Al riguardo, non è indifferente che l’art. 120-*bis* del Ccii, una volta stabilito (al c. 1) che “*L’accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell’insolvenza è deciso, in via esclusiva, dagli amministratori, unitamente al contenuto della proposta e alle condizioni del piano*” (20), aggiunge (al c. 2) che “*ai fini del buon esito della ristrutturazione il piano può prevedere qualsiasi modificazione dello statuto della società debitrice, ivi inclusi aumenti e riduzioni di capitale anche con limitazione o esclusione del diritto di opzione e altre modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci, nonché fusioni, scissioni e trasformazioni*”.

(16) Il c. 3 dell’art. 14 del Tusp prevede infatti che “*Quando si determini la situazione di cui al comma 2, la mancata adozione di provvedimenti adeguati, da parte dell’organo amministrativo, costituisce grave irregolarità ai sensi dell’articolo 2409 del codice civile*”. E, in virtù di quanto stabilito dall’art. 13 del Tusp, alla presentazione di tale denuncia può essere presentata da qualsiasi amministrazione pubblica socia, indipendentemente dall’entità della partecipazione, e anche nelle srl.

(17) Sebbene, in linea teorica, gli strumenti di regolazione della crisi e la composizione negoziata non esauriscono il ventaglio dei “*provvedimenti necessari*” di cui all’art. 14, c. 2, Tusp, ben potendo questi consistere, tenuto conto delle circostanze concrete, anche solo in misure correttive “*extra Ccii*”, purché assistite da un idoneo piano di risanamento; e quindi, per esempio, in forme riorganizzative dell’impresa in grado di aumentare l’efficienza, ridurre i costi, anche attraverso l’alienazione di *asset*.

(18) E quindi con l’insindacabilità delle scelte degli amministratori, laddove non manifestamente irragionevoli.

(19) Posto che – come si è detto – detti provvedimenti necessari ben potrebbero assumere la forma di uno strumento di regolazione della crisi.

(20) Riscontrandosi qui un ulteriore parallelismo tra Tusp e Ccii, posto che anche l’art. 14, c. 2, Tusp assegna agli amministratori la competenza in ordine alla selezione e attivazione delle misure di risposta alla crisi.

La norma assegna quindi un potere particolarmente rilevante agli amministratori, i quali – con l’accesso a uno strumento di regolazione della crisi – possono adottare misure in grado di impattare in modo notevolissimo sull’interesse dei soci, senza necessità di raccogliere alcuna autorizzazione da parte di questi ultimi (21).

Pacifico che l’art. 120-*bis* Ccii vale anche per le società del Tusp (22) (sempre in virtù del rapporto di *genus a species* che lega Codice e Testo unico), ove si anticipasse il dovere di adottare “provvedimenti necessari” di cui all’art. 14, c. 2, Tusp, si aprirebbe un varco, nelle società a controllo pubblico, per l’adozione, già in presenza di una crisi solo potenziale, di strumenti di composizione della crisi (che – si è detto – rientrano nel perimetro dei “*provvedimenti necessari*” di cui all’art. 14, c. 2, Tusp); e, per tale via, all’attribuzione in capo agli amministratori, in assenza di crisi (e quindi del tutto irrazionalmente, oltre che in contrasto con il ricordato principio di proporzionalità), della prerogativa di modificare la struttura della società a prescindere dall’assenso dei soci (e al riparo dal rischio di essere da questi revocati, essendo il relativo potere inibito dallo stesso art. 120-*bis* Ccii).

Risulta quindi indubbiamente più equilibrato escludere la configurabilità di “provvedimenti necessari” in assenza di crisi e, con essi, l’accessibilità a strumenti di regolazione della crisi; tanto più che, in una fase di mero rischio, la società, salva la possibilità di optare per l’adozione di correttivi “extra Ccii”, ha comunque a disposizione la strada della composizione negoziata (arg. *ex art.* 12, c. 1, Ccii) che – estranea all’insieme degli strumenti di regolazione della crisi (arg. *ex art.* 2 c. 1 lett. m-*bis* del Ccii) – non attiva il meccanismo dell’art. 120-*bis* Ccii (23).

2.6. La convergenza tra disciplina speciale e disciplina generale

Non può trascurarsi, d’altro canto, sul piano storico-evolutivo, che il Tusp entrò in vigore – nel 2016 – in un contesto caratterizzato dalla legge fallimentare: un comparto normativo dedicato sostanzialmente alla disciplina dell’insolvenza, che non contemplava alcun sistema di valutazione prospettica del rischio di crisi, che non affermava alcun dovere di attivazione e reazione preordinato a instradare interventi in una fase in cui la difficoltà del debitore fosse ancora rimediabile.

In quest’ottica, ben si comprende la *ratio* del legislatore del Tusp, mosso dalla volontà di imporre, quantomeno nelle società controllate da una amministrazione pubblica, un meccanismo anticipatorio di intervento in risposta a (e in coincidenza con) stati di difficoltà reversibili.

Senonché il nuovo diritto della crisi introdotto dal Ccii ha determinato un mutamento di paradigma, finendo per ricalcare lo schema (peraltro solo accennato) dal Tusp sin dal 2016 per le sole società a controllo pubblico: oggi, in tutte le società, sussiste il dovere di monitorare periodicamente il rischio di crisi attraverso un assetto idoneo; in tutte le società, il dovere di attivarsi senza indugio scatta allorché emerga che la società non è in grado di sostenere il debito a 12 mesi (vale a dire, quantomeno, 12 mesi prima rispetto al momento in cui – in assenza di correttivi – la difficoltà prospetticamente degenererà in insolvenza).

La disciplina generale, quindi, ha spostato il proprio asse, che è così venuto a sovrapporsi a quello segnato dagli artt. 6, c. 2, e 14, c. 2, Tusp; il quale, dunque, ha perduto la propria connotazione speciale (24), non per essere stato abrogato, *in parte qua*, dalla disciplina generale, bensì in quanto quest’ultima, sempre *in parte qua*, ha finito per riprodurlo e quindi estenderlo a tutte le società.

2.7. Sintesi

Infine, un argomento, per così dire, “controfattuale”: assumendo che, nelle società a controllo pubblico, il dovere di adottare “provvedimenti necessari” di cui all’art. 14, c. 2, Tusp vada collocato in un momento anteriore alla crisi come definita dall’art. 2, c. 1, lett. a) del Ccii, rimarrebbe da spiegare quale concetto di crisi andrebbe accolto ai sensi e per gli effetti del Tusp, e da verificare in cosa potrebbero consistere detti provvedimenti necessari.

(21) Ai sensi del c. 3 gli amministratori sono solo tenuti a informare i soci della decisione di accedere allo strumento di regolazione e a riferire periodicamente del suo andamento); e anzi, la tendenziale insindacabilità dell’azione degli amministratori da parte dei soci gode pure della protezione assicurata dal c. 4, il quale prevede che la presentazione di una domanda di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell’insolvenza in presenza delle condizioni di legge non costituisce giusta causa di revoca degli amministratori (i quali, ai sensi dello stesso c. 4, una volta iscritta a registro imprese la decisione di accedere allo strumento, non possono essere revocati se non per giusta causa).

(22) Va peraltro segnalata, allo stato, la difficoltà di conciliare i poteri riconosciuti agli amministratori dall’articolo 120-*bis* con l’art. 7, c. 7, Tusp, il quale richiede per la trasformazione della società l’adozione di un atto deliberativo “motivato” del competente organo dell’amministrazione pubblica; nonché, quanto alle società *in house*, con il controllo analogo e quindi con la connessa necessità che le amministrazioni pubbliche controllanti esercitino una influenza determinante sia sugli obiettivi strategici sia sulle decisioni significative della società (art. 2, c. 1, lett. c e d, Tusp).

(23) Tanto più che la disponibilità, prima dell’emersione della crisi, dell’opzione rappresentata dalla composizione negoziata neppure inficia la tesi di fondo secondo cui in tale fase non sono configurabili provvedimenti necessari, essendo l’accesso allo strumento contemplato dall’art. 12 ss. del Ccii – per definizione – volontario (così da non poter, per sua natura, essere imposto come reazione doverosa).

(24) Che peraltro residua nelle previsioni di cui ai cc. 3, 4 e 5 Tusp, sotto forma di vincoli alle modalità di reazione alla crisi, come oltre si vedrà.

Quanto al primo aspetto, ogni tentativo definitorio rischierebbe di risultare *contra legem*, in assenza di un dato normativo al quale poter ancorare una nozione di crisi diversa da quella del Ccii e valida solo per il Tusp (e dotata di forza tale da imporsi ad onta del rapporto di genere a specie tra i due testi normativi).

Sotto il secondo profilo, escluso l'accesso a strumenti di regolazione della crisi in corrispondenza di uno stato di difficoltà precedente a quello di cui all'art. 2, c. 1, lett. a) del Ccii, resterebbe astrattamente fruibile la sola composizione negoziata, che però, essendo di natura volontaria – arg. *ex art.* 12, c. 1, Ccii – mal si presta a configurarsi quale reazione doverosa; nonché misure di risanamento o ristrutturazione “extra Ccii”, che però, in quanto tali, sono insuscettibili di una predeterminazione in astratto (ben potendo risultare, in concreto e a posteriori, controproducenti a far fronte alla situazione effettiva della società, se non addirittura – in una sorta di eterogenesi dei fini – determinare un impatto negativo per la società, ponendo inutilmente in allarme il sistema nei riguardi della medesima) e quindi non possono formare oggetto di una imposizione automatica e regolata a priori.

Altro è che il Programma *ex art.* 6, c. 2, Tusp possa prevedere che l'organo amministrativo sia chiamato a considerare, al ricorrere di determinati livelli di rischio, l'opportunità di adottare siffatte misure al fine di mitigare il rischio medesimo; soluzione, questa, senz'altro prospettabile, ma che – risolvendosi, a ben vedere, nella richiesta di una valutazione discrezionale – conferma come, in un contesto non di crisi, l'operato e le scelte degli amministratori non hanno carattere doveroso e sono sindacabili esclusivamente alla luce della *business judgment rule*.

Le considerazioni sinora sintetizzate conducono pertanto a ritenere che, nelle società del Tusp, in base al combinato disposto degli artt. 6, c. 2, e 14, e avuto riguardo ai principi di carattere generale ricavabili dal Ccii:

- in caso di emersione di crisi, e solo in caso di emersione di crisi (nel senso fissato dall'art. 2, c. 1, lett. a, Ccii), gli amministratori sono automaticamente tenuti ad adottare senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenirne l'aggravamento, correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento (art. 14, c. 2, Tusp);
- detti “*provvedimenti necessari*” possono essere integrati dall'accesso a uno degli strumenti di composizione della crisi previsti dal Ccii (composizione negoziata o strumenti di regolazione della crisi), restando comunque percorribile, in ragione delle specifiche circostanze concrete, la strada di correttivi “extra Ccii”;
- nella scelta del provvedimento da adottare, e nella selezione delle misure sostanzianti il contenuto del relativo piano, gli amministratori devono seguire un criterio di proporzionalità, ragionevolezza e razionalità, tenuto conto del grado della crisi e del fatto che il piano, in caso di crisi, deve “*evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività*” (arg. *ex art.* 21, c. 1, primo periodo, Ccii); il che induce a ritenere che le previsioni del piano potranno consistere nelle misure invasive consentite nelle modalità dell'art. 120-bis Ccii e nel sacrificio dell'interesse dei soci solo se giustificate (alla luce dei predetti criteri) in rapporto alle connesse prospettive di superamento della crisi (posto che l'interesse dei soci, in tale fase, va ponderato con quello dei creditori, assumendo quest'ultimo carattere prioritario solo in caso di “*insolvenza*” – arg. *ex art.* 21, c. 1, secondo periodo, Ccii);
- sempre in ossequio ai principi di proporzionalità, ragionevolezza e razionalità, nonché alla luce del dato testuale riscontrabile all'art. 14, c. 2, Tusp (che fa espresso riferimento all'emersione della “crisi”), sino a che la società non registri l'emersione di detto stato (nel senso fissato dall'art. 2, c. 1, lett. a, Ccii), e quindi laddove ricorra un mero rischio di crisi (quand'anche di intensità corrispondente allo stato di pre-crisi, laddove la crisi risulti essere l'evoluzione più probabile tra quelle possibili), non sono configurabili “*provvedimenti necessari*” ai sensi dell'art. 14, c. 2, Tusp; in tale fase, l'emersione di un segnale di rischio va affrontato dall'organo gestorio con il fine di mitigare la probabilità di concretizzazione di tale rischio e quindi di emersione della crisi; la selezione delle misure con le quali rispondere al segnale di rischio è coperta dalla *business judgment rule* e dunque va assimilata a una scelta imprenditoriale che non può essere sindacata, a meno che non risulti manifestamente irrazionale; tra le misure suscettibili di essere assunte al fine di mitigare il rischio di crisi rientra la richiesta di accesso alla composizione negoziata (essendo questa preordinata alla risoluzione anche di situazioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che rendono probabile la crisi) ma non l'accesso agli strumenti di regolazione della crisi di cui al Ccii (presupponendo questi, quanto meno, uno stato di crisi e, dunque, di probabile insolvenza);
- resta in ogni caso salva la facoltà di procedimentalizzare *ex ante*, nell'ambito del Programma di valutazione del rischio di crisi di cui all'art. 6, c. 2, Tusp, la gestione di livelli di rischio di crisi considerati a priori rilevanti; e quindi di prevedere che, all'integrazione di tali livelli, in automatico è fatto carico all'organo amministrativo di intensificare il monitoraggio del rischio di crisi, di verificare eventuali scostamenti rispetto al piano industriale o al *budget*, nonché di valutare, alla luce di questi, nel quadro della *business judgment rule*, l'opportunità di adottare eventuali misure correttive in funzione di mitigazione del rischio di crisi (sempre fermo il rispetto del principio di proporzionalità tra grado di rischio crisi e misure selezionate).

3. Le questioni interpretative poste dall'art. 14 del Tusp

Il documento elaborato dall'Osservatorio del Consiglio nazionale, poi, affronta alcuni dubbi interpretativi sollevati dalla formulazione dell'art. 14 del Tusp.

3.1. Piano di risanamento e piano di ristrutturazione aziendale

Anzitutto, si evidenzia che non sussiste differenza ontologica tra “piano di risanamento” richiesto dal c. 2, “piano di ristrutturazione aziendale”, che deve comprovare “la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell’equilibrio economico” cui fa riferimento il c. 4 e “piano di risanamento” per “il raggiungimento dell’equilibrio finanziario entro tre anni” di cui al c. 5 (25).

Il fatto che il c. 4 (a differenza degli altri due) impieghi la locuzione “piano di ristrutturazione” (alludendo così all’assunzione di iniziative e azioni di carattere aziendale, alle quali si associa l’obiettivo del riequilibrio economico e non necessariamente la ristrutturazione del debito), si deve verosimilmente alla circostanza che detto piano presuppone un intervento di “ripianamento delle perdite” (teso evidentemente a rimediare a un pregresso disequilibrio economico) (26). Del resto, le misure di risanamento possono consistere alternativamente o congiuntamente nella ristrutturazione del debito e nella ristrutturazione aziendale (27). Di modo che i termini “piano di risanamento” e “piano di ristrutturazione” possono essere considerati fungibili, a designare meccanismi che mirano entrambi a mettere in sicurezza la continuità aziendale.

Allo stesso tempo, il fatto che, testualmente, il c. 5 incarichi il piano di raggiungere il solo equilibrio finanziario non attribuisce a detto piano natura differente a quella dei piani richiesti ex cc. 2 e 4, in quanto comunque anche il piano di cui al c. 5 dovrà necessariamente assicurare l’equilibrio economico, posto che, altrimenti, sarebbe a priori inidoneo a traghettare la società fuori dallo stato di crisi (28).

Il “piano di risanamento” ex c. 2, il “piano di ristrutturazione” ex c. 4 e il “piano di risanamento” ex c. 5 consistono insomma, nella prospettiva del Tusp, nel medesimo dispositivo, che è peraltro suscettibile di inserimento nel contesto di uno degli strumenti di composizione della crisi di cui al Ccii (composizione negoziata e strumenti di regolazione della crisi), così da integrare quel piano che il Ccii prevede per l’accesso a ciascuno dei predetti strumenti (29).

(25) Come si è già ricordato, ai sensi dell’art. 14, c. 2, “Qualora emergano, nell’ambito dei programmi di valutazione del rischio di cui all’articolo 6, comma 2, uno o più indicatori di crisi aziendale, l’organo amministrativo della società a controllo pubblico adotta senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l’aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento”.

Al successivo c. 3, il Tusp aggiunge che “Quando si determini la situazione di cui al comma 2, la mancata adozione di provvedimenti adeguati, da parte dell’organo amministrativo, costituisce grave irregolarità ai sensi dell’art. 2409 del codice civile”.

Secondo il c. 4, però, “Non costituisce provvedimento adeguato [...] la previsione di un ripianamento delle perdite da parte dell’amministrazione o delle amministrazioni pubbliche socie, anche se attuato in concomitanza a un aumento di capitale o a un trasferimento straordinario di partecipazioni o al rilascio di garanzie o in qualsiasi altra forma giuridica, a meno che tale intervento sia accompagnato da un piano di ristrutturazione aziendale, dal quale risulti comprovata la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell’equilibrio economico delle attività svolte, approvato ai sensi del comma 2, anche in deroga al comma 5”.

Detto c. 5, a sua volta, stabilisce che “Le amministrazioni di cui all’articolo 1, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, non possono, salvo quanto previsto dagli articoli 2447 e 2482-ter del codice civile, sottoscrivere aumenti di capitale, effettuare trasferimenti di capitale, aperture di credito, né rilasciare garanzie a favore delle società partecipate, con esclusione delle società quotate e degli istituti di credito, che abbiano registrato, per tre esercizi consecutivi, perdite di esercizio ovvero che abbiano utilizzato riserve disponibili per il ripianamento di perdite anche infrannuali. Sono in ogni caso consentiti i trasferimenti straordinari alle società di cui al primo periodo, a fronte di convenzioni, contratti di servizio o di programma relativi allo svolgimento di servizi di pubblico interesse ovvero alla realizzazione di investimenti, purché le misure indicate siano contemplate in un piano di risanamento, approvato dall’Autorità di regolazione di settore ove esistente e comunicato alla Corte di conti con le modalità di cui all’articolo 5, che contempli il raggiungimento dell’equilibrio finanziario entro tre anni. Al fine di salvaguardare la continuità nella prestazione di servizi di pubblico interesse, a fronte di gravi pericoli per la sicurezza pubblica, l’ordine pubblico e la sanità, su richiesta dell’amministrazione interessata, con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, adottato su proposta del Ministro dell’economia e delle finanze, di concerto con gli altri Ministri competenti e soggetto a registrazione della Corte dei conti, possono essere autorizzati gli interventi di cui al primo periodo del presente comma”.

(26) La norma, cioè, autorizza l’esborso dell’amministrazione socia a colmare il disequilibrio pregresso purché la società assuma iniziative volte ad assicurare che l’equilibrio riconquistato sia portato a regime, senza ulteriori aiuti, in un ragionevole orizzonte temporale.

(27) Il risanamento, di norma, comporta una ristrutturazione aziendale volta al recupero dell’equilibrio economico (ristrutturazione aziendale che incide sui flussi); quando l’equilibrio economico non sia intaccato, l’impresa può limitarsi a ristrutturare l’indebitamento (ristrutturazione del debito che incide sul solo *stock* del debito). La ristrutturazione aziendale implica una discontinuità da realizzarsi con iniziative industriali che comportano un’inevitabile alea (un grado di incertezza tanto maggiore quanto più sono profonde le iniziative previste); la ristrutturazione del debito viene invece raggiunta con un accordo che comporta lo stralcio del debito ovvero la sua rinegoziazione o la sua conversione in capitale.

(28) Per l’ovvia considerazione che le perdite generate dalla società finirebbero inevitabilmente per erodere, e quindi vanificare, l’intervento finanziario previsto dalla norma.

(29) Il paradigma del Ccii, infatti, contempla la predisposizione di un piano di risanamento per tutti gli strumenti di regolazione della crisi (accordi in esecuzione di piani di risanamento di cui all’art. 56, accordi di ristrutturazione di cui agli artt. 57, 60, 61, piano di ristrutturazione soggetto a omologazione di cui all’art. 64-bis, concordato preventivo di cui all’art. 84), così come per la composizione negoziata (art. 23).

Il risanamento previsto dal Ccii in ipotesi di continuità aziendale esige:

- il riequilibrio economico-finanziario (art. 56, c. 1, Ccii, per gli accordi sorretti da piani di risanamento e per i diversi accordi di ristrutturazione in continuità aziendale; art. 87, c. 1, Ccii, per i concordati preventivi in continuità soggettiva e per i piani di ristruttu-

Pertanto, mentre l'art. 14 del Tusp, al c. 2, fissa l'obbligo dell'intervento in risposta alla crisi, i cc. 4 e 5 dettano limiti speciali a tale intervento; e così:

- il c. 2 è la norma base che fissa il principio secondo cui, in risposta alla rilevazione della crisi, la società a controllo pubblico deve adottare un generico piano di risanamento, suscettibile in quanto tale di operare in funzione dello strumento di composizione della crisi, eventualmente selezionato quale “*provvedimento necessario*” al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, correggerne gli effetti ed eliminarne le cause;
- il c. 4 e il c. 5 non prescrivono l'adozione di dispositivi ontologicamente differenti (richiedendo sempre e comunque un piano che permetta il raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario) né tantomeno configurano strumenti di composizione della crisi ulteriori rispetto a quelli del Ccii, bensì dettano – in via speciale per le società a controllo pubblico e, quanto al c. 5, per tutte le società a partecipazione pubblica – appositi vincoli al contenuto e alle modalità di adozione del piano di risanamento predisposto dalla società (eventualmente) nell'ambito e ai fini dell'accesso a detti strumenti di composizione (30) (vincoli il cui rispetto è condizione per considerare i piani in questione “adeguati” a rispondere alla crisi e, pertanto, ammissibili ai sensi del Tusp e tali da escludere il ricorso alla denuncia di gravi irregolarità *ex art. 2409 c.c.*, come richiamato dal c. 3 dell'art. 14).

Peraltro, il c. 4 vuole che le prospettive di recupero del piano siano “*concrete*”; e che la loro sussistenza sia “*comprovata*”; il c. 5 richiede al piano di assicurare il recupero dell'equilibrio entro un orizzonte triennale.

Laddove i piani predetti si collochino nell'ambito di uno strumento di regolazione della crisi di cui al Ccii, la effettiva ricorrenza di requisiti formerà oggetto del giudizio di fattibilità (31) dell'attestatore (artt. 56, c. 3; 57, c. 4; 64-bis, c. 3; 87, c. 3, Ccii).

Qualora invece il piano venisse a inquadrarsi in uno degli esiti (positivi) della composizione negoziata di cui all'art. 23, c. 1, Ccii, per i quali detta norma non prevede alcuna attestazione di fattibilità (32), la soddisfazione di quanto preteso *ex cc. 4 e 5 Tusp*, implica che l'esperto – nella relazione finale di cui all'art. 17, c. 8, Ccii – integri il proprio giudizio con l'espressa conferma della concretezza delle prospettive di risanamento; dando quindi atto: ai fini del c. 4, che risulta “*comprovata la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività svolte*”; ai fini del c. 5, che il recupero dell'equilibrio si registrerà entro un triennio.

3.2. Il ripianamento delle perdite da parte dell'amministrazione azionista

Con specifico riferimento al c. 4 dell'art. 14, si evidenzia che è priva di carattere tassativo l'elencazione ivi contenuta in ordine ai provvedimenti costituenti “*ripianamento delle perdite*” presuntivamente “*non adeguati*” (“*aumento di capitale*”, “*trasferimento straordinario di partecipazioni*”; “*rilascio di garanzie*”).

Ciò in quanto l'elencazione si chiude con la formula – evidentemente aperta – “*o in qualsiasi altra forma giuridica*”, la quale lascia intendere che a essere inibito dalla norma (beninteso, in assenza di un piano di risanamento che comprovi prospettive di recupero dell'equilibrio) è il ripianamento delle perdite in generale, indifferente essendo la forma tecnica attraverso la quale si venga a consentire alla società a controllo pubblico di aumentare il patrimonio senza corrispondente assunzione di debiti.

Ancora in relazione al c. 4 dell'art. 14, non è chiaro quel che la norma intende nel precisare che il piano (richiesto per considerare adeguate misure di ripianamento perdite di risposta alla crisi) è “*approvato [...] anche in deroga al comma 5*” (33).

razione soggetti a omologazione. Rispetto all'art. 56 Ccii, l'art. 87 non menziona il riequilibrio economico, ma – come detto – esso costituisce un presupposto di quello finanziario;

- la sostenibilità economica dell'impresa (art. 21 Ccii per la composizione negoziata e art. 87 Ccii, espressamente oggetto di giudizio dell'attestatore nei concordati in continuità aziendale). Essa comporta un riequilibrio economico-finanziario stabile, unitamente alla remunerazione normale di mercato dei fattori produttivi (capitale proprio, finanziamenti, lavoro) e alla “*conservazione dei valori aziendali*” (art. 47, c. 1, lett. b, Ccii);

- l'idoneità a impedire o superare l'insolvenza (art. 87 Ccii, espressamente oggetto del giudizio dell'attestatore nei concordati in continuità).

(30) Eventualmente in quanto, come si è detto, la risposta alla crisi può consistere anche in correttivi extra Ccii, che pertanto andrebbero inquadrati in un piano operante al di fuori e a prescindere di uno strumento di composizione della crisi.

(31) Per fattibilità deve intendersi, alla luce dell'art. 112, co. 1, lett. g) del Ccii, la “*non manifesta inettitudine a raggiungere gli obiettivi prefissati*”, vale a dire il risanamento dell'impresa, il riequilibrio della situazione economico-finanziaria, la sostenibilità economica dell'impresa e la conservazione dei valori aziendali.

(32) Tant'è che:

- nel contratto di cui alla lett. a), l'esperto deve esprimersi solo sulla idoneità ad assicurare la continuità aziendale per un periodo non inferiore a due anni;
- nel caso dell'accordo di moratoria di cui alla lett. b), l'esperto non si esprime affatto;
- nel caso di cui alla lett. c) l'esperto sottoscrive l'accordo dando atto che appare coerente con la regolazione della crisi.

(33) Detto c. 5 – si ricorda – preclude alle amministrazioni pubbliche socie forme di “*soccorso finanziario*” ivi indicate (sottoscrizione di aumenti di capitale, trasferimenti straordinari, aperture di credito e rilascio di garanzie in favore di società che per tre esercizi consecutivi abbiano registrato perdite o utilizzato riserve per copertura perdite anche infrannuali), a meno che un “*piano di risanamento*”

Stando alla lettera della disposizione, infatti, la deroga (testuale) del c. 4 al c. 5 implicherebbe che gli interventi vietati dal c. 5 siano comunque considerati ammissibili, per fronteggiare la crisi, solo per collocarsi nell'ambito di un piano munito delle caratteristiche pretese dal c. 4. In tal modo, però, nelle società in crisi con tre esercizi consecutivi in perdita (o che abbiano ripianato perdite infra-annuali mediante riserve disponibili) l'amministrazione sociale potrebbe procedere ad aumenti di capitale, trasferimenti straordinari, aperture di credito e rilascio di garanzie purché le misure siano inquadrare in un piano dal quale risultino comprovate prospettive di recupero dell'equilibrio; recupero che, in virtù della deroga, neppure dovrebbe avere come orizzonte temporale il triennio.

Il che, in sostanza, equivarrebbe a svuotare di significato e operatività il primo periodo del c. 5, del tutto assorbito in conseguenza della deroga collocata nella parte finale del c. 4, proprio nel caso di società (a controllo pubblico) in crisi, le quali finirebbero, irragionevolmente, per ricevere una disciplina meno rigorosa.

La soluzione interpretativa meno traumatica, quindi, è quella di considerare che la coda del c. 4 (“*anche in deroga al comma 5*”), sia imputabile a un mero errore materiale sopravvissuto anche al decreto correttivo (d.lgs. n. 100/2017) (34).

3.3. Il divieto di soccorso finanziario

Con riferimento al c. 5, si evidenzia che l'elenco delle fattispecie di soccorso finanziario ivi interdette (sottoscrizione di aumenti di capitale, trasferimenti straordinari, aperture di credito e rilascio di garanzie) deve intendersi tassativo, in tal senso deponendo sia il carattere proibitivo della norma (che quindi si dovrebbe configurare come di stretta interpretazione) che l'assenza di una clausola residuale (“*o in qualsiasi altra forma giuridica*”) analoga a quella presente al c. 4.

Sempre in relazione al c. 5 dell'art. 14, la clausola con cui viene fatto “*salvo quanto previsto dagli articoli 2447 e 2482-ter del codice civile*”, mediante la quale il comma in questione finisce per consentire la sottoscrizione di aumenti di capitale (altrimenti vietati) proprio nei casi più gravi (perdite superiori a un terzo del capitale che intaccano il minimo di legge) va interpretata (al fine di non renderla totalmente incompatibile con la *ratio* ispiratrice volta a evitare finanziamenti a fondo perduto a carico di amministrazioni pubbliche) nel senso che l'amministrazione pubblica sociale può sì superare la causa di scioglimento di cui all'art. 2484, n. 4, c.c. e assumere un ulteriore onere finanziario al fine di ricapitalizzare la società (anche se in perdita triennale), ma deve comunque razionalmente motivare detta scelta e supportarla con un piano industriale o un *business plan*, con necessità, quindi, anche in tal caso, di una comprovata prospettiva di riequilibrio (assolvendo quindi, quanto meno, agli oneri, meno stringenti, previsti dal c. 4).

Infine, si rileva che, mentre la prima parte del c. 5 vieta di “*sottoscrivere aumenti di capitale, effettuare trasferimenti straordinari, aperture di credito [e] rilasciare garanzie a favore delle società partecipate*” in perdita reiterata triennale, la seconda parte del c. 5, nell'indicare, in via di eccezione, le misure comunque consentite (a fronte di convenzioni, contratti di servizio o di programma relativi allo svolgimento di servizi di pubblico interesse ovvero alla realizzazione di investimenti, contenute in un piano di risanamento che contempra il raggiungimento dell'equilibrio entro tre anni approvato secondo l'*iter* indicato dalla norma) menziona solo “*i trasferimenti straordinari alle società di cui al primo periodo*”.

Tale asimmetria, tuttavia, può essere superata in via interpretativa, considerato che tutti gli interventi vietati ai sensi della prima parte sono accomunati nel medesimo disvalore, di modo che non risulta ragionevole escluderne alcuni (sottoscrizione di aumenti di capitale, aperture di credito e rilascio di garanzie) al ricorrere delle medesime condizioni (vale a dire laddove detti interventi siano appunto previsti a fronte di convenzioni, contratti di servizio o di programma relativi allo svolgimento di servizi di pubblico interesse ovvero alla realizzazione di investimenti, in un piano di risanamento approvato dall'autorità di settore e comunicato alla Corte dei conti).

Sarebbe forse auspicabile, peraltro, un intervento del legislatore volto a sostituire (nella seconda parte del c. 5) le parole “*i trasferimenti straordinari*” con le parole “*gli interventi di cui al primo periodo*”.

4. Conclusioni

Sulla base di quanto si è qui sintetizzato, il documento dell'Osservatorio del Cndcec ritiene che l'art. 14 del Tusp, coordinato con il Ccii, vada ricostruito nei termini che seguono:

- a) in caso di emersione della crisi (nel senso chiarito dell'art. 2, c. 1, lett. a, Ccii), l'organo amministrativo della società è tenuto ad assumere un “*provvedimento necessario*” al fine di prevenirne l'aggravamento, correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, adottando un “*idoneo piano di risanamento*” (c. 2);

preveda il recupero dell'equilibrio entro tre anni e sia approvato dall'autorità di regolazione del settore (ove esistente) e comunicato alla Corte dei conti, o a meno che il soccorso finanziario sia autorizzato da un Dpcm, su proposta del Mef (di concerto con altri ministri competenti) perché si tratta di salvaguardare la continuità nella prestazione di servizi di pubblico interesse, a fronte di gravi pericoli per la sicurezza pubblica, l'ordine pubblico e la sanità.

(34) Del resto, non si tratterebbe dell'unico errore materiale scampato al correttivo, considerato che l'inciso “ai sensi dei commi 1 e 2”, presente al c. 4, deve in realtà leggersi come riferito ai cc. 2 e 3.

- b) l'assunzione di un provvedimento necessario è potenzialmente integrata dalla determinazione di accedere alla composizione negoziata, ovvero a uno degli strumenti di regolazione della crisi approntati dal Ccii (salva la facoltà di affrontare la crisi mediante misure correttive extra Ccii, anch'esse astrattamente idonee a configurare un provvedimento necessario ai sensi dell'art. 14, c. 2, Tusp);
- c) nell'accedere allo strumento prescelto (avuto riguardo ai principi di proporzionalità e adeguatezza rispetto alle peculiarità della crisi e, non ultimo, alle specificità della società), ovvero a prescindere dall'accesso a uno strumento previsto dal Ccii, gli amministratori devono predisporre un piano; detto piano deve contemplare provvedimenti "adeguati", cioè idonei a prevenire l'aggravamento della crisi, a correggerne gli effetti e a eliminarne le cause (c. 2), nel rispetto dei vincoli previsti dai cc. 4 e 5;
- d) non è infatti sufficiente un piano che consista nel ripianamento delle perdite da parte del socio pubblico, perché il Tusp lo considera, in via presuntiva, un provvedimento "non adeguato" (c. 4);
- e) nemmeno è sufficiente che il piano preveda, a carico di soci amministrazioni pubbliche, le forme di soccorso finanziario considerate dal c. 5, vale a dire sottoscrizione di aumenti di capitale anche ai sensi degli artt. 2447 e 2482-ter c.c., effettuazione di trasferimenti straordinari, aperture di credito, rilascio di garanzie;
- f) gli interventi *sub e*) sono, non solo presuntivamente "non adeguati", ma addirittura vietati (per le amministrazioni socie di cui all'art. 1, c. 3, l. n. 196/2009) se la società (anche non manifestando uno stato di crisi), ha chiuso in perdita gli ultimi tre esercizi o ha utilizzato riserve disponibili per coprire perdite anche infrannuali (c. 5); fa eccezione la sottoscrizione di aumenti di capitale ai sensi degli artt. 2447 e 2482-ter c.c., che seguono il regime *sub d*) e dunque non sono vietati (neppure per le amministrazioni di cui all'art. 1, c. 3, l. n. 196/2009 in favore di società in perdita reiterata sul triennio), restando però presuntivamente inadeguati ai sensi del c. 4;
- g) se, nonostante la riscontrata emersione della crisi, l'organo amministrativo non si attivi per l'assunzione di un provvedimento necessario (eventualmente integrato dall'accesso a uno strumento di composizione della crisi) – e quindi non adotti un piano ovvero adotti un piano non adeguato (ai sensi di quanto *sub d*) e *sub e*), nonché, a maggior ragione, ai sensi di quanto *sub f*) – sussistono i presupposti per la denuncia *ex art. 2409 c.c.* (c. 3), anche se la società è una s.r.l. e con legittimazione anche per il socio pubblico, indipendentemente dalla misura della partecipazione (art. 13, c. 3, Tusp);
- h) la presunzione di inadeguatezza dei provvedimenti *sub d*) e *sub e*) è superata (e quindi non sussistono i presupposti per la denuncia *ex art. 2409 c.c.*) se il piano "*comprova [...] la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio*" (c. 4);
- i) le misure di soccorso finanziario in linea di principio vietate nella fattispecie considerata *sub f*) sono però ammesse (e pure ritenute "adeguate"), se il piano che le prevede contempla il raggiungimento dell'equilibrio in tre anni; inoltre il piano: (i) deve prevedere che tali misure vengono adottate a fronte di convenzioni, contratti di servizio o di programma relativi allo svolgimento di servizi di pubblico interesse ovvero alla realizzazione di investimenti; (ii) deve essere approvato dall'autorità di regolazione del settore (ove esistente) e comunicato alla Corte dei conti;
- j) le misure di soccorso finanziario in linea di principio vietate nella fattispecie considerata *sub f*) sono ammesse, anche a prescindere dall'adozione di un piano, se autorizzate con Dpcm su proposta del Mef e richiesta dell'amministrazione pubblica interessata, al fine di salvaguardare la continuità nella prestazione di servizi di pubblico interesse, a fronte di gravi pericoli per la sicurezza pubblica, l'ordine pubblico e la sanità;
- k) quanto *sub f*), *sub i*) e *sub j*) vale per tutte le società a partecipazione pubblica e non solo per quelle a controllo pubblico, con riferimento alle amministrazioni socie che rientrano tra quelle di cui all'art. 1, c. 3, della l. n. 196/2009 (35).

* * *

(35) L'Osservatorio del Cndec aggiunge che, in ragione del principio di proporzionalità, in caso di insolvenza reversibile, il dovere di adottare un provvedimento necessario richiesto *ex art. 14, c. 2*, sia soddisfatto dal ricorso, quantomeno, alla composizione negoziata (e quindi, per tale via, eventualmente, al concordato semplificato previsto all'art. 25-sexies, Ccii), salva l'accessibilità agli strumenti di regolazione della crisi (di modo che l'inerzia in tal senso da parte dell'organo amministrativo giustifica la denuncia di cui all'art. 2409 c.c.), e fermi i vincoli posti dai cc. 4 e 5; e che, in caso di insolvenza irreversibile, a fronte dell'inerzia dell'organo amministrativo, dovrebbe comunque poter operare il c. 3 dell'art. 14 Tusp, e quindi la possibilità di presentare denuncia ai sensi dell'art. 2409 c.c. (ferma la legittimazione dell'organo di controllo, del pubblico ministero e dei creditori a presentare la domanda di apertura della liquidazione giudiziale – art. 37, c. 2, Ccii), posto che risulterebbe contraddittorio ammettere il ricorso alla denuncia di gravi irregolarità *ex art. 2409 c.c.* per fronteggiare l'inerzia nella predisposizione di provvedimenti adeguati alla gestione della crisi, e negarlo in caso di inerzia in occasione del più grave stato di insolvenza.