

I doveri degli amministratori in prossimità della crisi nel diritto italiano e spagnolo alla luce della direttiva *Insolvency*

Directors' duties in proximity of crisis in Italian and Spanish law in the framework of the Insolvency Directive

STEFANIA SERAFINI

*Professore Associato nell'Università degli Studi di Napoli Federico II
Italia*

Recibido:11.12.2024 / Aceptado:15.01.2025

DOI: 10.20318/cdt.2025.9349

Abstract: Il contributo esamina le modifiche introdotte negli ordinamenti italiano e spagnolo in attuazione della direttiva UE *Insolvency* del 20 giugno 2019 n. 1023, e il loro impatto sui doveri degli amministratori in ordine alla gestione dell'impresa in crisi. L'analisi dimostra come l'evoluzione normativa abbia determinato un avvicinamento degli approcci previsti nei due sistemi legislativi, che trovano i seguenti punti di contatto: (i) il *favor* verso soluzioni che consentono il risanamento dell'impresa, piuttosto che la cessazione e la liquidazione della medesima, (ii) l'attribuzione agli amministratori di una sfera di competenza discrezionale nella continuazione della gestione e nell'individuazione della soluzione che permetta il superamento della crisi il più tempestivamente possibile. Il contributo mette, altresì, in risalto le importanti differenze rinvenibili nel diritto concorsuale dei due Paesi, tra le quali si segnalano: (i) la specificazione contenutistica nell'ordinamento italiano dei doveri degli amministratori di fronte alla crisi, assente in quello spagnolo; (ii) la minore flessibilità della disciplina spagnola del *preconcurso* rispetto agli strumenti di regolazione della crisi previsti dal Codice della Crisi di Impresa e di Insolvenza italiano.

Parole chiave: Direttiva *Insolvency*, crisi di impresa, insolvenza, probabilità di crisi, doveri degli amministratori, interessi dei creditori, risanamento, ristrutturazione dei crediti.

Abstract: The contribution examines the changes introduced in the Italian and Spanish legal systems in implementation of the EU *Insolvency Directive* of 20 June 2019 N. 1023, and their impact on the directors' duties regarding the management of the company in crisis. The analysis shows how the regulatory evolution has led to a convergence of the approaches provided for in the two legislative systems, which find the following points of contact: (i) the favour towards solutions that allow the restructuring of the company, rather than its cessation and liquidation, (ii) the attribution to the directors of a sphere of discretionary competence in the continuation of management of the company and in the identification of the solution that allows the crisis to be overcome as soon as possible. The contribution also highlights the important differences in the *Insolvency law* of the two countries, including: (i) the specification in the Italian legal system of the directors' duties in the face of the crisis, which is absent in the Spanish legal system; (ii) the less flexibility of the Spanish discipline of *preconcurso* with respect to the crisis regulation tools provided by the Italian "Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza".

Keywords: *Insolvency Directive*, crisis, insolvency, likelihood of crisis, directors' duties, creditors' interests, reorganisation, restructuring plans.

Sommaire: I. Uno sguardo d'insieme. II. I doveri degli amministratori di società in crisi nell'ordinamento italiano: critiche alle tesi che valorizzano la causa di scioglimento per diminuzione del capitale al di sotto del limite legale. III. Segue. Critiche alla tesi che ricomprende nell'impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale il venir meno della continuità aziendale. IV. I doveri di corretta gestione dell'impresa in crisi nell'ordinamento italiano. V. La continuazione della gestione dell'impresa e gli strumenti previsti nel Codice della Crisi. VI. La continuazione della gestione da parte degli amministratori in situazione di crisi nell'ordinamento spagnolo. VII. Conclusioni.

I. Uno sguardo d'insieme

1. Il tema dei doveri degli amministratori di società in crisi¹, nel confronto tra l'ordinamento italiano e quello spagnolo, offre spunti di riflessione particolarmente suggestivi se si pensa alla quasi perfetta coincidenza temporale delle modifiche che in entrambi i Paesi hanno interessato il diritto della crisi, intervenute in Italia con il d.lgs. 12 gennaio 2019 n. 14, che ha introdotto il Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza, e in Spagna con il *texto refundido de la Ley concursal* (TRLC) approvato con il Real decreto Legislativo del 5 maggio 2020 n. 1, e se si pensa, altresì, che le modifiche apportate nel corso del 2022 a tali testi normativi, tanto in Italia (con il decreto correttivo d.lgs. 83/2022) che in Spagna (con la *Ley* 16/2022), in attuazione della Direttiva UE *Insolvency* del 20 giugno 2019 n. 1023, non hanno portato ad una trasposizione dell'art. 19 della Direttiva relativamente agli obblighi degli amministratori in situazioni di probabilità di insolvenza, essendo stati ritenuti sufficienti al raggiungimento delle finalità di tale disposizione istituti e discipline previsti nel diritto societario e concorsuale dei due ordinamenti².

Andando al di là delle coincidenze temporali, la comparazione tra il diritto italiano e quello spagnolo appare particolarmente fruttuosa sul tema per una serie di ragioni.

In primo luogo, anticipando quanto cercherò di dimostrare, mi sembra possa essere individuata una direttrice comune che va nel senso di ridurre la portata applicativa della causa di scioglimento dovuta a perdite significative del capitale sociale, quale disciplina che consente di tutelare i creditori sociali di società in crisi rispetto a una continuazione dell'attività sociale a rischio esclusivo dei creditori. In secondo luogo, a mio avviso, l'evoluzione della disciplina dei due ordinamenti ha portato ad un progressivo avvicinamento dei differenti approcci sulla questione: i due sistemi legislativi, sebbene caratterizzati in passato da discipline molto differenti, trovano oggi un punto di contatto nell'emersione di una sfera di competenza discrezionale in capo agli amministratori nella gestione dell'impresa in crisi.

¹ * Il contributo è dedicato a Alfonso-Luis Calvo Caravaca.

Come noto il tema è centrale nel dibattito dottrinale, v. R. SACCHI, "La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria", in *Giur. comm.*, 2014, I, p. 305 s.; G. GUIZZI, "Responsabilità degli amministratori e insolvenza: spunti per una comparazione tra esperienza giuridica italiana e spagnola", in *Riv. dir. impr.*, 2010, da p. 227, p. 233; V. CALANDRA BUONAURA, "La gestione societaria dell'impresa in crisi", in F. BARACHINI (a cura di), *Il diritto dell'impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali*, Giappichelli Editore, Torino, 2014, p. 3 ss. M. CIAN, "Crisi dell'impresa e doveri degli amministratori: i principi riformati e il loro possibile impatto", in *NLGC*, 2019, da p. 1160; N. BACCETTI, "La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento", in *Riv. soc.*, 2016, p. 568 ss.; tale centralità è dimostrata anche dai lavori monografici sul tema: F. BRIZZI F., *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, Giappichelli Editore, 2015; A.M. LUCIANO, *La gestione della S.p.a. nella crisi pre-concorsuale*, Milano, Giuffrè Editore, 2016; G. BERTOLOTTI, *Poteri e responsabilità nella gestione di società in crisi*, Torino, Giappichelli Editore, 2017.

² L'art. 19 della Direttiva rubricato "Obblighi dei dirigenti quando sussiste una probabilità di insolvenza" prevede che: "Gli Stati membri provvedono affinché, qualora sussista una probabilità di insolvenza, i dirigenti tengano debitamente conto come minimo dei seguenti elementi: a) gli interessi dei creditori, e dei detentori di strumenti di capitale e degli altri portatori di interessi; b) la necessità di prendere misure per evitare l'insolvenza; e c) la necessità di evitare condotte che, deliberatamente o per grave negligenza, mettono in pericolo la sostenibilità economica dell'impresa. Sul recepimento della Direttiva UE 2019/1023 del 20 giugno 2019, v. L. BENEDETTI, "L'organo gestorio della società in crisi fra interesse dei soci e interessi altri: i principi della direttiva sui *preventive restructuring frameworks* e il loro recepimento negli ordinamenti nazionali", in *Riv. dir. comm.*, 2023, p. 95 ss., p. 127; nella dottrina spagnola v. M. MARTÍNEZ MUÑOZ, "La responsabilidad de los administradores societarios en el período de crisis empresarial. Reflexiones a propósito de la Directiva 2019/1023 (LA LEY 11089/2019) sobre marcos de reestructuración preventiva", in *Revista de derecho bancario y bursátil*, 2021, p. 89 ss., che ha ritenuto non necessario la trasposizione dell'art. 19 della Direttiva, soprattutto in considerazione della legittimazione surrogatoria dei creditori sociali all'esercizio dell'azione sociale, nonché della legittimazione all'azione individuale ai medesimi riconosciuta in caso di danni diretti.

2. Se, infatti, andando a ritroso nel tempo, ci collocassimo nel 2003, anno che ha visto l'emanazione in Spagna della *Ley concursal* e in Italia della riforma del diritto societario recato dal d.lgs. 6/2003, ci troveremmo di fronte ad un ordinamento, quello spagnolo, ove era espressamente previsto all'art. 5 LC il dovere di presentare la domanda per l'apertura della procedura concorsuale nel termine di due mesi dal verificarsi dell'insolvenza attuale, la cui violazione costituiva una presunzione di dolo o colpa grave degli amministratori nell'aver determinato l'insolvenza, che avrebbe, dunque, potuto comportare la qualificazione del *concurso* come *culpable*, con possibilità di condannare gli amministratori al pagamento totale o parziale dei crediti concorsuali che non fossero stati soddisfatti con la liquidazione dell'attivo³.

3. Diversamente in Italia non vi era l'espressa previsione del dovere in capo agli amministratori di presentare istanza di fallimento al verificarsi dell'insolvenza, ed inoltre la sua deducibilità dalla norma penale relativa al reato di bancarotta semplice di cui all'art. 216 l. fall. – che tra le condotte integranti il reato prevedeva al n. 4, l'aver aggravato il proprio dissesto, astenendosi dal richiedere la dichiarazione del proprio fallimento o con altra grave colpa – sarebbe stata poi attenuata dai successivi interventi riformatori. In particolare, l'art. 217-bis, introdotto dall'art. 48, comma 2-bis, del d.l. 31 maggio 2010 n. 78, conv. in l. 30 luglio 2010, n. 122, ha previsto come ipotesi specifica di esenzione sia dal reato di bancarotta c.d. preferenziale prevista dall'art. 216, comma 3, l. fall., sia dal reato di bancarotta semplice, l'aver compiuto pagamenti e operazioni in esecuzione di un concordato preventivo, o di un accordo di ristrutturazione omologato, ovvero di un piano di risanamento attestato, di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), che *appaia idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria e ad assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria*⁴.

Dal punto di vista del diritto societario, inoltre, mentre nell'ordinamento italiano la riforma delle società di capitali aveva superato il divieto del compimento delle nuove operazioni di cui al previgente art. 2449 cod. civ.⁵, sostituendolo con il dovere degli amministratori, al *verificarsi* di una causa di scio-

³ Per un approfondimento della disciplina spagnola successiva all'emanazione della *Ley concursal* del 9 luglio 2003 n. 22, v. F. M. DE LA BARCENA GARCIMARTÍN, “Deberes y responsabilidad de los administradores ante la insolvencia de las Sociedades de Capital”, in *RDS*, 2005, n. 24, p. 91 ss.; M.J. MORILLAS JARILLO, “Sociedades en situación concursal y normas de conducta de sus administradores”, in *Estudios sobre la ley concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*, Madrid, Marcial Pons, 2005, tomo II, p. 219 ss.; J.A. GARCÍA-CRUCES GONZÁLES, “La responsabilidad de los administradores sociales en el concurso”, in A. SARCINA e J.A. GARCÍA-CRUCES (a cura di), *Il trattamento giuridico della crisi d'impresa. Profili di diritto concorsuale italiano e spagnolo a confronto*, Bari, Cacucci Editore, 2008, p. 185 ss.; F. SÁNCHEZ CALERO, “Evolución de la responsabilidad de los administradores por deudas sociales por falta de promover la declaración de disolución de la sociedad”, in *Estudios sobre la ley concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*, cit., tomo II, p. 1175 ss.; J.M. BARCELÓ, *La responsabilidad de los administradores de sociedades mercantiles en situación de pérdidas y de insolvencia*, Valencia, Tirant Lo Blanch, 2013, p. 149 ss. Il sistema della qualificazione del concorso per determinazione o aggravamento dell'insolvenza con dolo o colpa grave da parte dell'imprenditore o degli amministratori o liquidatori, in caso di società, è stato confermato nel *Texto refundido de la ley concursal* agli artt. 442 (*Concurso culpable*), 444 (*Presunciones de culpabilidad*) e 456 (*Condena a la cobertura del déficit*).

⁴ Da tale scriminante autorevole e attenta dottrina (in questo senso G. GUIZZI, *Responsabilità degli amministratori*, cit., p. 241 ss.) ha desunto l'interpretazione secondo cui, anche al verificarsi dello stato di insolvenza, non può affermarsi la sussistenza di un rigido obbligo in capo agli amministratori di cessare la gestione dell'impresa societaria e chiedere la dichiarazione di fallimento. L'A. acutamente rileva come l'omissione della richiesta di fallimento non costituisce, infatti, condotta che di per sé integra il reato, bensì rappresenta un elemento da valutare, insieme a tutte le altre circostanze concrete, ai fini della valutazione dell'elemento soggettivo del reato costituito proprio dall'imputabilità a colpa dell'aggravarsi del dissesto, come reso evidente dall'equiparazione tra la mancata richiesta di fallimento e *altra grave colpa*. Ciò significa che al debitore non avrebbe potuto imputarsi alcuna condotta colposa ove avesse continuato la gestione a seguito dell'accesso al concordato preventivo, o dell'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti, oppure in attuazione di un piano di risanamento idoneo *ex ante* al risanamento. Anche nel vigente Codice della Crisi una siffatta impostazione può dirsi confermata, mancando una disposizione che obblighi il debitore insolvente a chiedere l'apertura della liquidazione giudiziale, ed essendo state confermate le condotte che integrano il reato di bancarotta semplice previste nell'art. 323 c.c.i.i. e applicabili anche agli amministratori ai sensi dell'art. 330 c.c.i.i., salvo quanto si dirà in ordine ai principi desumibili dalle scriminanti penali di cui all'art. 324 c.c.i.i. e dalle esenzioni dalle azioni revocatorie previste oggi nel Codice della Crisi di Impresa ed Insolvenza nell'art. 166, comma 3, lett. d, c.c.i.i. e nell'art. 24 c.c.i.i.

⁵ A norma del previgente art. 2449 cod. civ. vigeva in capo agli amministratori, per effetto del verificarsi di una delle cause di scioglimento, il divieto di intraprendere nuove operazioni, la cui violazione comportava la responsabilità solidale e illimitata degli amministratori per gli affari intrapresi. Sul compimento delle operazioni dopo il verificarsi della causa di scioglimento, se-

glimento, di *gestire la società*, ai soli fini della *conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale*⁶, di cui al nuovo artt. 2486 cod. civ., nell'ordinamento spagnolo la disciplina dello scioglimento – tra le cui cause era prevista la riduzione del patrimonio netto al di sotto della metà del capitale sociale – risultava essere molto rigorosa per gli amministratori, essendo previsto il dovere di convocare la *junta general* nel termine dei due mesi dal verificarsi della causa di scioglimento per l'assunzione della decisione di sciogliere la società, o di presentare domanda di apertura del *concurso* ove ricorresse già l'insolvenza, dovere la cui violazione era sanzionata con la responsabilità degli amministratori per i debiti sociali sorti dopo il verificarsi della causa di scioglimento. La medesima responsabilità era prevista anche nel caso in cui gli amministratori non avessero promosso lo scioglimento giudiziale o avviato la procedura concorsuale nel termine di due mesi dalla data prevista per la celebrazione dell'assemblea, ove non si fosse costituita o avesse deliberato in modo contrario allo scioglimento o, in caso di insolvenza, alla presentazione della domanda di apertura del concorso (v. art. 262 LSA e 105 LSRL). Detta disciplina poneva il problema, peraltro, del coordinamento tra tale responsabilità patrimoniale per i debiti sorti successivamente al verificarsi della causa di scioglimento e la responsabilità patrimoniale prevista in caso di qualificazione del *concurso culpable*.

4. In via teorica, quindi, ci trovavamo di fronte a due ordinamenti profondamente distanti, giacché quello spagnolo imponeva l'apertura della procedura concorsuale entro due mesi dal verificarsi dell'insolvenza attuale, e quello italiano poneva le premesse normative per ricondurre i doveri degli amministratori nell'ambito di una gestione discrezionale della crisi, da valutarsi alla luce del canone della diligenza e secondo la prospettiva *ex ante* della *business judgment rule*. In realtà, l'interpretazione data dalla dottrina italiana è andata nel senso di comprimere la discrezionalità degli amministratori nella gestione della società in crisi, valorizzando ed ampliando in via interpretativa, come tra poco vedremo, l'applicazione della disciplina dello scioglimento e quindi dei limiti conservativi ai poteri degli amministratori previsti dall'art. 2486, comma 1, c.c.; viceversa in Spagna è andato delineandosi, con l'introduzione ad opera del Real Decreto 3/2009 dell'art. 5 *bis* L.C.⁷, il primo nucleo della disciplina del

condo la previgente disciplina L. DI BRINA, *La responsabilità per le nuove operazioni successive allo scioglimento della s.p.a.*, Milano, Giuffrè Editore, 1996, p. 133 ss.; G. NICCOLINI, "Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni", in G.E. COLOMBO e G.P. PORTALE (diretto da), *Tratto società per azioni*, vol. 7, tomo III, Torino, Utet, 1997; R. RODOLF, *Perdita del capitale e responsabilità per le nuove operazioni*, in *Società*, 1992, I, p. 1486 ss.; R. ALESSI, *I liquidatori di società per azioni*, Torino, Giappichelli Editori, 1994. In giurisprudenza venivano qualificate come nuove operazioni "tutti quei rapporti giuridici che, svincolati dalle necessità inerenti alla liquidazione delle attività sociali, siano costituiti dagli amministratori per il conseguimento di un utile sociale" (Cass. civ. 19 settembre 1995, n. 9887; in senso conforme Cass. 27 novembre 1982, n. 6431), ovvero che "importino assunzione di ulteriori vincoli per l'ente e siano suscettibili di alterarne la posizione patrimoniale" (Cass. 22 novembre 1971, n. 3371). La riforma delle società di capitali ha sostituito il divieto di compiere nuove operazioni con la previsione di una conformazione in senso conservativo dei poteri gestori degli amministratori, che questi mantengono fino alla nomina dei liquidatori. Sulla disciplina dello scioglimento e liquidazione introdotta dal d.lgs. 6/2003, v. G. FERRI jr, "La gestione di società in liquidazione", in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, p. 421 ss.; G. NICCOLINI, "Gestione dell'impresa nella società in liquidazione: prime riflessioni sulla riforma", in A. BASSI, U. BELVISO, E. BOCCHINI, D. BUONUOMO, F. DI SABATO, G. TAURINI, M. SANDULLI (a cura di), *Impresa e società. Studi dedicati a Federico Martorano*, Napoli, E.S.I. Edizioni Scientifiche Italiane, 2006, p. 711 ss.; M. FABIANI, *L'azione di responsabilità per le operazioni successive allo scioglimento nel passaggio fra vecchio e nuovo diritto societario*, in *Fall.*, 2004, da p. 292 ss.

⁶ La nuova disciplina, superando il divieto del compimento delle nuove operazioni, permette di considerare del tutto lecite anche operazioni che determinino l'aumentare dell'esposizione debitoria, ma che siano funzionali ad una più proficua monetizzazione del patrimonio. Tale interpretazione, già sostenuta in dottrina (v. G. GUIZZI, "Responsabilità degli amministratori", cit., p. 237) è stata recentemente seguita anche dalla giurisprudenza, cfr. App. Trento, sez. Impr., 7 luglio 2023, che ha affermato il principio secondo cui "La prosecuzione dell'impresa sociale e il successivo compimento di atti negoziali da parte degli amministratori dopo il verificarsi di una causa di scioglimento non costituisce di per sé violazione dell'art. 2486 cod. civ., essendo ravvisabile detta violazione solo qualora le condotte degli amministratori non siano tenute in funzione della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale". Occorre, peraltro, considerare che la giurisprudenza ha precisato che incombe sugli amministratori dimostrare che le operazioni compiute dopo il verificarsi della causa di scioglimento non comportino un nuovo rischio per l'impresa e siano coerenti con finalità liquidatorie (in questo senso da ultimo Cass. civ., 25 marzo 2024, n. 8069, in *Foro it.*, 2024, I, c. 1502 ss.).

⁷ L'art. 5 *bis* L.C. ha introdotto la possibilità, da parte dell'imprenditore insolvente, di comunicare al Tribunale competente per la dichiarazione del *concurso* l'avvio delle negoziazioni per raggiungere un piano di rifinanziamento, o per ottenere le adesioni al concordato preventivo, prevedendo altresì che in questo caso il dovere del debitore di domandare l'apertura della

preconcurso, da intendersi come l'insieme dei percorsi di negoziazione tra creditori e debitore che, ove caratterizzati da certi presupposti, sospendono il dovere di chiedere l'apertura del concorso; il *derecho preconcursal* è andato, poi, consolidandosi attraverso l'introduzione di forme di negoziazione caratterizzate da un margine di intervento giudiziale progressivamente minore (ossia gli accordi di rifinanziamento, le adesioni per giungere a una domanda concorsuale con *propuesta anticipada de convenio*, o anche gli accordi stragiudiziali di pagamento), e che la *Ley* del 6 settembre 2022, n. 16 ha riunificato nei piani di ristrutturazione cui è dedicato l'intero secondo libro del *texto refundido Ley Concursal*⁸.

5. Lo sviluppo dei due sistemi normativi ha, dunque, reso non troppo distanti gli esiti di due approcci molto diversi nelle premesse iniziali; ma è stata soprattutto la più recente evoluzione della disciplina italiana e spagnola in attuazione della *Directiva Insolvency*, che, pur in mancanza di una diretta trasposizione dell'art. 19 della medesima, ha portato ad una progressiva convergenza in ordine all'ampiezza dei poteri degli amministratori rispetto all'emergere della crisi, ed in particolare sotto il profilo della conservazione della gestione dell'impresa in capo agli amministratori in assoluta coerenza con l'art. 5, comma 1, della *Directiva* che prevede che "Gli Stati membri provvedono affinché il debitore che accede alle procedure di ristrutturazione preventiva mantenga il controllo totale o almeno parziale dei suoi attivi e della gestione corrente dell'impresa".

II. I doveri degli amministratori di società in crisi nell'ordinamento italiano: critiche alle tesi che valorizzano la causa di scioglimento per diminuzione del capitale al di sotto del limite legale

6. Come si accennava in precedenza, in assenza della previsione in capo agli amministratori del dovere di richiedere l'apertura del fallimento in presenza di uno stato di insolvenza, nella dottrina italiana hanno trovato ampio consenso le impostazioni che hanno valorizzato la disciplina dello scioglimento e liquidazione societaria, al fine di tutelare i creditori, rispetto a una gestione eccessivamente azzardata posta in essere sotto l'influenza dei soci ma a rischio esclusivo dei creditori⁹. La tutela dei creditori rispetto al compimento di operazioni irragionevolmente imprudenti è stata, allora, rinvenuta nella conformazione dei poteri gestori in senso conservativo, prevista dall'art. 2486, comma 1, cod. civ., che ha disposto al secondo comma la responsabilità personale e solidale degli amministratori per i danni arrecati alla società, ai creditori e ai terzi dalle operazioni che siano prive della finalità conservativa. Gli *iter* argomentativi attraverso cui si è giunti a limitare in senso conservativo i poteri gestori degli amministratori al verificarsi della crisi di impresa sono essenzialmente due, e si distinguono proprio sotto il profilo dell'individuazione della causa di scioglimento. Come si cercherà di dimostrare entrambi tali percorsi possono essere definitivamente confutati alla luce delle novità introdotte dal Codice della Crisi.

procedura concorsuale nel termine di due mesi è sospeso. Il *texto refundido* della *Ley concursal* ha confermato tale disposizione (oggi art. 582 TRLC) specificando che detta comunicazione deve essere inviata entro il termine di due mesi dal verificarsi dell'insolvenza attuale.

⁸ J. PULGAR EZQUERRA, "La autonomía sistemática del derecho preconcursal en el Texto Refundido de la Ley Concursal", in J. PULGAR EZQUERRA (dir.), *Comentario a la Ley Concursal. Texto Refundido de la Ley Concursal*, Tomo II, Madrid, La Ley, 2020, p. 39 ss.; F. CERDÁ ALBERO, "El plan de reestructuración: contenidos y aprobación (formación de clases de créditos, votación y mayoría)", in A. COHEN BENCHETRIT, *Nuevo marco jurídico de la reestructuración de empresas en España*, Cizur Menor, Aranzadi, 2022, p. 889 ss.; P. YANES YANES, *El precurso de acreedores. Estudio sistemático de los libros II y III de la Ley Concursal tras su adaptación a la Directiva (UE) 2019/1023*, Cizur Menor, Aranzadi, 2023.

⁹ Come è stato ben posto in luce dalla dottrina, in situazioni di crisi caratterizzate da una riduzione totale o quasi del patrimonio netto, le conseguenze economiche delle operazioni compiute ricadono esclusivamente sui creditori, il che incentiva i soci a spingere gli amministratori al compimento di operazioni irragionevolmente imprudenti. Sul punto v. G. FERRI jr; *Impresa in crisi e garanzia patrimoniale*, in (AA.VV.), *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, Giuffrè Editore, 2008, p. 31 ss., p. 36. In questo senso anche L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*, Bologna, Il Mulino, 2007, p. 50, e M. MOZZARELLI, *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nella s.r.l.*, Torino, Giappichelli Editore, p. 19; A. TINA, *L'esonero da responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, Milano, Giuffrè Editore, 2008, p. 176 ss.; G. GUIZZI, *Responsabilità degli amministratori*, cit., p. 233. Si noti, peraltro, quanto osservato da F. DENOZZA, "Le funzioni distributive del capitale sociale", in *Giur. comm.*, 2006, I, da p. 489, p. 502, che pone in rilievo come anche gli amministratori possono avere "un loro personalissimo interesse a tentare la sorte proseguendo attività che presentano ben poche possibilità di recupero".

7. Il primo si fonda sulla frequente coincidenza di fatto tra la crisi di impresa e la presenza di perdite di capitale, che determinino una riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale, tali pertanto da integrare la causa di scioglimento di cui all'art. 2484, comma 1, n. 4, cod. civ., salvo il caso in cui ricorra una decisione assembleare di ricapitalizzazione o trasformazione della società secondo la disciplina di cui agli artt. 2447 e 2482-ter cod. civ.¹⁰. Del resto, in considerazione anche della svalutazione dei bilanci in sede concorsuale e la retrodatazione delle perdite di capitale, l'operatività di questa causa di scioglimento viene fatta retroagire, rendendo retrospettivamente illecita la continuazione della gestione produttiva da parte degli amministratori a partire dal momento in cui, secondo la valutazione fatta *ex post*, si è verificata la diminuzione del capitale al di sotto del limite legale per perdite superiori ad un terzo¹¹. Si consideri, peraltro, che il superamento dei limiti conservativi nella gestione degli amministratori ha costituito e continua a costituire l'addebito maggiormente ricorrente di responsabilità degli amministratori nell'esercizio delle azioni di responsabilità da parte degli organi delle procedure concorsuali¹², agevolato anche dalle presunzioni in merito alla quantificazione del danno previste nel nuovo art. 2486, comma terzo, cod. civ., come modificato dall'art. 378, comma 1, del d.lgs. 14/19¹³.

8. L'altro percorso argomentativo si fonda sull'interpretazione estensiva della causa di scioglimento consistente nella impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale di cui all'art. 2484, comma 1, n. 2, cod. civ., che parte della dottrina ha ritenuto applicabile anche all'ipotesi di perdita della continuità aziendale¹⁴.

¹⁰ La valorizzazione della disciplina della riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale al fine di consentire la conservazione di un valore del patrimonio netto positivo a tutela dei soci è stata espressa con chiarezza da A. MAZZONI, "Capitale sociale, indebitamento e circolazione atipica del controllo", in P. BALZARINI, C. GIUSEPPE, M. VENTORUZZO (a cura di) *La società per azioni oggi*, Atti del Convegno di Venezia 10-11 novembre 2006, vol. I, Milano, Giuffrè Editore, 2007, da p. 511 ss., p. 518; peraltro l'A. ha successivamente (Id., "Responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva della continuità aziendale", in *Amministrazione e controllo delle società*. Liber Amicorum Antonio Piras, Torino, Giappichelli Editore, 2010, p. 813 ss., p. 838) limitato la vigenza di questo principio alle società di capitali, ritenendo invece sussistente nell'esercizio dell'impresa in altre forme un principio di corretta gestione imprenditoriale, che al venir meno della continuità aziendale imporrebbe di orientare le scelte gestorie alla tutela delle ragioni dei creditori. Si consideri, altresì, che A. CETRA, *L'impresa collettiva non societaria*, Torino, Giappichelli Editore, 2003, p. 209 ss., ha affermato che l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto all'esercizio dell'impresa costituisce un principio necessario di ogni forma di organizzazione dell'esercizio dell'impresa.

¹¹ Sulla precisazione del principio secondo cui la causa di scioglimento di cui all'art. 2484, comma 1, n. 4, cod. civ. si verifica esclusivamente quando la diminuzione del capitale al di sotto del limite legale è determinata da perdite che siano superiori ad un terzo del capitale sociale v. Cass. civ., sez. I, ord. 10 febbraio 2022, n. 4347.

¹² Si veda da ultimo nella giurisprudenza di merito Trib. Catania, sez. spec. impr., 21 gennaio 2020, n. 268; Trib. Napoli, sez. spec. impr., 20 ottobre 2022, n. 9266, in *Fall.*, 2023, da p. 1573 ss.

¹³ Sulla quantificazione del danno per violazione dei limiti gestori di cui all'art. 2486, comma 1, cod. civ. v. M. ROSSI, "Prime note sulla quantificazione del danno per violazione dell'art. 2386, comma 1, cod. civ.", in *NGCC*, 2019, da p. 1137; E. PEDERZINI, "Amministratori e responsabilità: profili della quantificazione del danno alla luce del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza", in *NLCC*, 2022, p. 1319 ss.; F. DIMUNDO, "Responsabilità degli amministratori per violazione dell'art. 2486 c.c. e danno risarcibile", in *Fall.*, 2019, p. 1294 ss. In giurisprudenza Cass. civ., Sez. I, 5 gennaio 2022, n. 198, in *Soc.*, 2022, p. 541, con nota di G. MOIOLI, "Azione di responsabilità ed omessa tenuta delle scritture contabili: inversione dell'onere probatorio e quantificazione del danno"; Cass. Civ., Sez. I, 10 febbraio 2022, n. 4347, in *Soc.*, 2022, p. 961, con nota di L. GIANNATIEMPO, "Le diverse ipotesi di riduzione del capitale sociale per perdite e la determinazione equitativa del danno nelle azioni di responsabilità".

¹⁴ In questo senso G. STRAMPELLI, "Capitale sociale e struttura finanziaria della società in crisi", in *Riv. soc.*, 2012, p. 605 ss., p. 627; precedentemente M.S. SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, in *Enc. Dir.*, IV aggiornamento, Milano, Giuffrè Editore, 2000, p. 230, aveva sostenuto come l'impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale potesse derivare dall'insufficienza di mezzi finanziari. Favorevoli alla tesi che ritiene che la perdita definitiva della continuità aziendale integri la causa di scioglimento per impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale; v. anche F. BRIZZI, "Responsabilità gestorie in prossimità dello stato di insolvenza e tutela dei creditori", in *Riv. dir. comm.*, 2008, 1097 s.; G. RACUGNO, "Venir meno della continuità aziendale e adempimenti pubblicitari", in *Giur. comm.*, 2010, I, 223 ss.; A. LUCIANO, *La gestione della s.p.a.*, cit., p. 176; *contra* C. MONTAGNANI, "Crisi dell'impresa e impossibilità dell'oggetto sociale", in *Riv. dir. comm.*, 2013, da p. 245 ss., p. 257, e F. GUERRERA, "Compiti e responsabilità degli amministratori nella gestione della crisi di impresa", in M. VIETTI (dir.), *La governance nelle società di capitali. A dieci anni dalla riforma*, Milano, Egea Editore, 2013, p. 252; G. FERRI jr, "Fallimento e scioglimento delle società", in *Riv. dir. comm.*, 2009, da p. 1 ss., spec. p. 5 ss., il quale fondava tale ricostruzione sull'eliminazione del fallimento come causa di scioglimento. Su tale argomento può osservarsi come la previsione nell'art. 2484, comma 1, n. 7 bis, dell'apertura della liquidazione giudiziale come causa di scioglimento non può essere letto come un argomento a sostegno della riconduzione nell'impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale del venir meno della continuità aziendale, giacché non è l'insolvenza a

9. La tesi, che mira a tutelare i creditori sociali di una società in crisi attraverso la disciplina della riduzione obbligatoria del capitale per perdite al di sopra di un terzo del valore del capitale sociale, che abbiano determinato la diminuzione del valore del capitale effettivo al di sotto del limite legale, può essere criticata per una serie di ragioni. In primo luogo, detta ricostruzione è soggetta ad un limite applicativo, giacché la c.d. regola “ricapitalizza o liquida” che riassume (in modo, peraltro, non del tutto corretto, posto che la regola nella sua completezza dovrebbe essere così riferita “ricapitalizza, trasforma o liquida”) l’integrarsi della causa di scioglimento di cui all’art. 2484, comma 1, n. 4, cod. civ., costituisce uno dei profili della disciplina del capitale minimo legale previsto *esclusivamente per le società di capitali*. Detta disciplina impone, infatti, non soltanto che per l’adozione di uno dei tipi delle società di capitali debba essere sottoscritto un capitale sociale pari almeno al valore minimo previsto dalla legge per il tipo sociale prescelto, ma altresì che, al fine di mantenere tale organizzazione societaria, il capitale sociale reale, nonostante le sue variazioni (in senso negativo) dovute all’andamento economico, debba almeno eguagliare siffatto valore¹⁵.

10. Il secondo limite, di ordine concettuale, risulta dalla circostanza che, se è vero che il verificarsi di perdite in un determinato esercizio segnala uno squilibrio di tipo economico rappresentato dalla circostanza che i ricavi sono inferiori ai costi, è altresì vero che l’effetto sul patrimonio sociale consistente nella presenza di perdite di capitale sociale non indica di per sé né che vi sia uno squilibrio di tipo patrimoniale, consistente nella mancanza nell’attivo dei valori necessari ad eguagliare il valore dei debiti, né tantomeno uno squilibrio finanziario, rappresentato dalla circostanza che i flussi in entrata non permettono di far fronte al pagamento delle obbligazioni in scadenza. Anche in presenza di perdite di capitale, infatti, il patrimonio netto (considerato ad un valore effettivo e non contabile) potrebbe mantenere un valore positivo, che permetterebbe di provvedere al pagamento integrale delle obbligazioni¹⁶. Ma quel che appare ancor più importante è la circostanza che, pur in presenza di perdite di capitale sociale, potrebbe non essersi verificato lo squilibrio finanziario riconducibile alle situazioni di insolvenza ovvero di crisi¹⁷. In senso opposto, il mantenimento del valore del capitale minimo non esclude che possa essersi verificata, o sia ragionevolmente probabile, una disfunzione del rimborso del finanziamento¹⁸, e ciò in ragione del fatto che il valore minimo legale del capitale sociale prescinde del tutto dal corretto funzionamento dell’organizzazione del finanziamento dell’impresa. Del resto, la possibilità che la società, pur in presenza di perdite, possa evitare la liquidazione attraverso la trasformazione in una società con un capitale minimo inferiore dimostra come la norma favorisca la continuazione dell’attività di impresa mediante altra disciplina, senza peraltro richiedere un accertamento circa l’adeguatezza patrimoniale e/o la corretta organizzazione del finanziamento dell’impresa (come dimostra il fatto che nelle trasformazioni omogenee riguardanti le società di capitali non è riservato alcun potere di opposizione ai creditori sociali).

11. Ciò non esclude l’eventualità che, ove ricorrano perdite di capitale sociale, possa ricorrere *anche* una situazione di incapienza patrimoniale, ed *anche* di tensione finanziaria dell’impresa societaria,

costituire la causa di scioglimento, bensì l’apertura della liquidazione giudiziale, che ben potrebbe essere evitata per le società insolventi attraverso il ricorso ad uno degli strumenti di regolazione della crisi previsto nel codice della crisi, o anche alla composizione negoziata della crisi, come si avrà modo di tornare nel testo.

¹⁵ Per questa ricostruzione v. G. FERRI jr, “Struttura finanziaria dell’impresa e funzioni del capitale sociale”, in *Riv. not.*, 2008, 741 ss., p. 778 ss.

¹⁶ Sul punto v. G. FERRI jr, “Insolvenza e crisi dell’impresa organizzata in forma societaria”, in *Riv. dir. comm.*, 2012, p. 413 ss., che riconduce la perdita di capitale ad una crisi dell’investimento, e che pone in rilievo come le perdite di capitale emergano da un documento contabile, ossia lo stato patrimoniale, con contenuto del tutto convenzionale, e come tale inidoneo ad esprimere ogni indicazione sull’insolvenza della società. Sul punto v. anche R. SACCHI, “Capitale sociale e tutela dei fornitori di equity e di capitale di debito avversi al rischio dopo le opzioni del legislatore italiano nell’applicazione dei principi contabili internazionali”, in *Le società per azioni oggi*, cit., p. 1125 ss., il quale pone in luce come l’adozione delle valutazioni di bilancio sulla base del *fair value* rende ancor più volatili le valutazioni contabili e quindi la rilevazione delle perdite.

¹⁷ Sulla distinzione tra concetto di perdita di capitale, incapienza e insolvenza o stato di crisi, v. tra tutti G. TERRANOVA, *Stato di crisi e stato di insolvenza*, Torino, Giappichelli Editore, 2007, 30 ss.; A. NIGRO, “La disciplina delle crisi patrimoniali delle imprese”, in M. Bessone (dir.) *Trattato di diritto privato*, vol. XXV, Torino, Giappichelli Editore, 2012, 232; la differenza è posta in assoluto rilievo da G. STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., p. 606.

¹⁸ L. STANGHELLINI, *Le crisi*, cit., p. 145 ss.

ma da un punto di vista di comprensione e applicazione delle norme occorre tenere distinto il concetto di perdita di capitale sociale, che segnala una crisi di quell'investimento iniziale che i soci hanno effettuato nella forma del conferimento¹⁹, da quelli di incapacienza e di insolvenza, che indicano entrambi la crisi del finanziamento apportato dai terzi creditori, seppure sotto due profili diversi. Infatti, mentre l'incapacienza, riferendosi ad un *confronto* statico *tra due valori*, ossia quello dell'attivo patrimoniale (inferiore) e quello del passivo reale (superiore al primo), non tiene conto delle scadenze dei debiti, ed esprime, pertanto, una lesione dell'interesse *collettivo* dei creditori, che prescinde dalla capacità solutoria dell'impresa, la ricorrenza di una disfunzione dell'organizzazione del finanziamento dell'impresa lede, invece, l'interesse *individuale* dei creditori al corretto soddisfacimento dei crediti vantati verso la società.

12. Il terzo ordine di argomentazioni che impedisce di fondare la tutela dei creditori di una società in crisi sulla ricorrenza della causa di scioglimento di cui all'art. 2484, comma 1, n. 4 cod. civ., e sui conseguenti limiti ai poteri gestori degli amministratori, è costituito dai più recenti interventi normativi che limitano l'operatività della causa di scioglimento in questione pur ricorrendo il presupposto del verificarsi di perdite oltre un terzo del capitale sociale che riducano lo stesso al di sotto del limite legale. A tale riguardo deve menzionarsi la disciplina derogatoria introdotta con la decretazione emergenziale legata alla pandemia da Covid-19, ossia l'art. 6 del d.l. 23/2020 (come modificato dalla legge di bilancio 2021, ossia la legge 30 dicembre 2020, n. 178), che ha disposto per le perdite emerse nell'esercizio in corso al 31 dicembre 2020 un allungamento del periodo concesso alla società per riportare la perdita entro un valore inferiore al terzo del capitale sociale ed evitare in tal modo il perfezionarsi dell'obbligo di riduzione obbligatoria: dall'ordinario termine di un anno previsto dall'art. 2446, comma 2, cod. civ. e dall'art. 2482-*bis*, comma 4, cod. civ., si passa a quello della chiusura del quinto esercizio successivo all'emersione della perdita; inoltre, sempre in riferimento alle perdite emerse nell'esercizio in corso al 31 dicembre 2020, detta norma ha disposto la facoltà per l'assemblea di avvalersi di una dilazione temporale di cinque anni per l'assunzione dei provvedimenti di riduzione del capitale e del suo contestuale aumento previsti dagli artt. 2447 e 2482 *ter*, cod. civ. in relazione alle perdite superiori ad un terzo del capitale da cui derivi una sua riduzione al di sotto del limite legale, sospendendo conseguentemente la causa di scioglimento prevista dall'art. 2484, primo comma, n. 4, cod. civ., fino all'assemblea di approvazione del bilancio del quinto esercizio successivo all'emersione delle perdite²⁰. Provvedimenti legislativi successivi²¹ consentono alla società, su decisione dell'assemblea, di avvalersi della disciplina sospensiva per le perdite emerse nell'esercizio 2020, successivamente per quelle emerse nell'esercizio 2021, ed infine per quelle emerse nell'esercizio 2022²². Alla luce della richiamata disciplina emergen-

¹⁹ In questo senso G. FERRI *jr*, *Insolvenza e crisi*, cit., p. 431; ID., "La funzione del capitale sociale nel diritto azionario europeo", in *Riv. soc.*, 2022, da p. 683, *passim*, ove viene posto in rilievo come anche nella concezione del legislatore europeo, quale emerge dalla Direttiva (UE) 2017/1132 del 14 giugno 2017, concernente "taluni aspetti di diritto societario", la disciplina del capitale costituisce una regola dell'investimento dei soci effettuato nella forma del conferimento, e la perdita di capitale può, dunque, in senso prospettico essere considerata come un sintomo negativo dell'andamento dell'investimento.

²⁰ Per un approfondimento della disciplina e per l'interpretazione della sua portata applicativa v. G. FERRI *jr*, "La sospensione degli obblighi di riduzione del capitale per perdite tra passato prossimo e futuro remoto", in *Riv. not.*, 2021, da p. 3; M. CAMPOBASO, "La riduzione del capitale "epidemic" e doveri degli amministratori", in *NLCC*, 2021, I, p. 301 ss.; I. DONATI, "Le società senza patrimonio netto: riflessi concorsuali del nuovo art. 6, D.L. "liquidità", in *Fallimento*, 2021, p. 463 ss.; G. STRAMPELLI, "La preservazione (?) della continuità aziendale nella crisi da Covid-19: capitale sociale e bilanci nei decreti "Liquidità" e "Rilancio", in *Riv. soc.*, 2020, da p. 366; ID., "La disciplina europea dei doveri degli amministratori nelle società in crisi: problemi e prospettive", in *ODC*, 2020, da p. 723 ss., p. 736; G. D'ATTORRE, "Disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale e obblighi degli amministratori di società in crisi", in *Fall.*, 2020, p. 597 ss., p. 598; N. ABRIANI e F. BUTTIGNON, *Legge di bilancio 2021 e patrimonio netto di bilancio nelle società di capitali in Italia: spunti per il superamento di un paradigma*, in *Il societario.it*, 17 febbraio 2021.

²¹ Il carattere eccezionale di tale disciplina è stato, infatti, attenuato dalle disposizioni contenute nei decreti Milleproroghe del 2021 e del 2022: in particolare il d.l. 228/2021, conv. in l. 15/2022, ha esteso la disciplina sospensiva alle perdite emerse nell'esercizio in corso al 31 dicembre 2021, e successivamente il d.l. 198/2022, conv. in l. 14/2023, ha ulteriormente previsto l'applicazione della disciplina derogatoria anche alle perdite emerse nell'esercizio in corso al 31 dicembre 2022.

²² Dalla circostanza però che nella nota integrativa le perdite devono essere indicate separatamente con specifica menzione dell'origine e delle movimentazioni, il periodo quinquennale scadrà per le perdite dell'esercizio 2020 all'assemblea di approvazione del bilancio del quinto esercizio successivo e quindi orientativamente a marzo 2026; per le perdite emerse nell'esercizio 2021 gli obblighi di riduzione saranno sospesi sino all'assemblea di approvazione del bilancio 2026, e quindi presumibilmente sino a marzo 2027, e per quelle emerse nell'esercizio 2022 saranno sospesi orientativamente sino a marzo 2028.

ziale, la sospensione della causa di scioglimento costituita dalla diminuzione del capitale al di sotto del limite legale rende, dunque, del tutto lecita la continuazione dell'attività gestoria da parte degli amministratori per le società che si siano avvalse della facoltà prevista dalla legislazione appena richiamata, e ciò anche nell'ipotesi in cui il valore del patrimonio netto si sia di fatto azzerato o sia divenuto insufficiente rispetto alle pretese complessive dei creditori²³. Di fronte alla continuazione dell'attività gestoria da parte degli amministratori non sarà, dunque, possibile invocare la violazione del divieto di proseguire una gestione produttiva previsto nell'art. 2486, comma 1, cod. civ.: ne emerge in tale ipotesi l'assoluta inidoneità della disciplina del capitale sociale ad essere utilizzata per tutelare le istanze dei creditori sociali rispetto alla gestione di una società in crisi.

13. Un secondo elemento a riprova di tale inidoneità può essere rinvenuto nelle norme del Codice della Crisi che prevedono la sospensione della causa di scioglimento di cui all'art. 2484, n. 4. cod. civ. al fine di consentire una riorganizzazione del finanziamento dell'impresa societaria²⁴. A tal proposito, può osservarsi che, se gli artt. 64 e 54, comma 3, c.c.i.i. relativi agli accordi di ristrutturazione dei debiti, e l'art. 89 c.c.i.i. concernente il concordato preventivo riproducono sostanzialmente quanto già disposto dall'art. 182-*sexies* l.fall.²⁵, appare ancora più rilevante la previsione di cui all'art. 20 c.c.i.i. in riferimento alla composizione negoziata, che prevede la sospensione, fino al termine delle trattative, della causa di scioglimento per riduzione del capitale al di sotto del limite legale per perdite superiori ad un terzo dello stesso sulla base della semplice *dichiarazione* resa dall'imprenditore nell'istanza di nomina dell'esperto o anche successivamente²⁶.

14. La disapplicazione della disciplina del capitale minimo sotto il profilo della causa di scioglimento di cui all'art. 2484, n. 4, cod. civ. dimostra, allora, come gli interessi tutelati da questa disciplina non possano essere individuati nella tutela dei creditori sociali, posto che altrimenti non si spiegherebbe la ragione per cui nell'ambito degli strumenti di regolazione della crisi, normativamente rivolti alla protezione dei creditori sociali, come oggi cristallizzato nell'art. 4 c.c.i.i., se ne preveda la sospensione e si consenta la prosecuzione della gestione, e ciò non solo nell'ambito degli strumenti di regolazione della crisi, in cui l'esercizio dell'impresa rimane in capo all'imprenditore ma sotto la vigilanza degli organi della procedura ai sensi dell'art. 94 c.c.i.i., bensì anche nell'ambito della composizione negoziata della crisi, che si caratterizza per essere un percorso di negoziazione in cui l'imprenditore conserva la pienezza della gestione, fuori da ogni controllo di natura pubblicistica, ma nel rispetto dei criteri e degli interessi previsti nell'art. 21 c.c.i.i., sul quale torneremo nel prosieguo.

III. Segue. Critiche alla tesi che ricomprende nell'impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale il venir meno della continuità aziendale

15. Alla luce dei profili critici sopra evidenziati, e in funzione di tutelare i creditori sociali di fronte alla continuazione produttiva della gestione di società in crisi potrebbe allora apparire maggiormente fondata la ricostruzione che interpreta estensivamente l'integrarsi della causa di scioglimento

²³ Non convincono, infatti, le ricostruzioni che, interpretando la disciplina di cui al d.l. 6/2020, ritengono che la gestione degli amministratori debba orientarsi in senso conservativo (in questo senso v. ad esempio G. STRAMPELLI, *La preservazione (?) della continuità aziendale*, cit., p. 379; G. D'ATTORRE, *Disposizioni temporanee*, cit., p. 601). Per l'approfondimento della questione sia consentito il rinvio al mio S. SERAFINI, "La sospensione degli obblighi di riduzione del capitale e la gestione di società con capitale inferiore al minimo legale", in *Riv. soc.*, 2022, p. 808 ss.

²⁴ G. RACUGNO, "La sospensione delle regole sulla riduzione del capitale sociale nel concordato preventivo", in *Giur. comm.*, 2023, da p. 713; G. FAUCEGLIA, "Brevi osservazioni sulla sospensione degli obblighi di riduzione del capitale sociale negli strumenti di regolazione della crisi", in *Società*, 2023, p. 558.

²⁵ Per un approfondimento della normativa precedente, v., M. MIOLA, "Riduzione e perdita del capitale di società in crisi: l'art. 182 *sexies* l.fall. Parte prima. La sospensione delle regole di riduzione del capitale sociale", in *Riv. dir. civ.*, 2014, p. 171 ss.; R. SACCHI, "La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria", in *Giur. comm.*, 2014, I, p. 304 ss.; A. MUNARI, *Impresa e capitale sociale nel diritto della crisi*, Torino, Giappichelli Editore, 2014, p. 135 ss.

²⁶ Sul punto v. G. FAUCEGLIA, *Brevi riflessioni*, cit., p. 560.

per impossibilità di raggiungimento dell'oggetto sociale di cui all'art. 2484, comma 1, n. 2, cod. civ., e che vi ricomprende il venir meno della continuità aziendale²⁷. Tale requisito, tenendo anche conto oggi di quanto previsto nell'art. 3, comma 3, lett. b), c.c.i.i., può essere definito come quello squilibrio finanziario che faccia venire meno la capacità dell'impresa di rimanere nel mercato come complesso funzionante *going concern* per un periodo di almeno dodici mesi e quindi sostanzialmente di produrre risultati positivi e generare correlati flussi finanziari nel medesimo periodo di tempo.

16. Occorre, tuttavia, osservare che la riformulazione dell'art. 2086 cod. civ. impedisce oggi di seguire questa strada. Se si considera, infatti, che il nuovo secondo comma impone, nel caso di perdita della continuità aziendale il dovere in capo agli amministratori 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*, ciò significa che *ex lege* debba escludersi che il venir meno di tale presupposto costituisca una causa di scioglimento. Diversamente, infatti, ove la cessazione della continuità aziendale integrasse una causa di scioglimento, gli amministratori non avrebbero il potere ed anzi il dovere di rimuoverla, bensì avrebbero l'obbligo di accertare senza indugio la causa di scioglimento e iscriverla nel registro delle imprese (pena la responsabilità di cui all'art. 2485, comma 1, cod. civ.), determinando in tal modo l'apertura della liquidazione della società. Ne conseguirebbe che, per la rimozione della causa di scioglimento non sarebbe sufficiente che gli amministratori apprestassero un piano volto al recupero dell'equilibrio finanziario, fosse anche ricorrendo ad uno degli strumenti di regolazione della crisi previsti nel codice della crisi, essendo invece necessaria la rimozione della causa di scioglimento mediante una delibera dell'assemblea straordinaria assunta ai sensi dell'art. 2487 *ter* cod. civ.

17. Né a diversa conclusione potrebbe condurre la lettera dell'art. 2484, comma 1, n. 2, cod. civ., ai sensi del quale la causa di scioglimento per impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale non si integra quando l'assemblea, convocata all'uopo dagli amministratori, deliberi le opportune modifiche statutarie. Detta norma, chiaramente pensata per la modifica dell'oggetto sociale statutario, non potrebbe essere utilmente interpretata nel senso di includervi anche soluzioni volte a ripristinare un equilibrio finanziario dell'impresa, giacché, salvo il caso di una ricapitalizzazione da parte dei soci, non è possibile immaginare altre modifiche statutarie che possano condurre ad una riorganizzazione del finanziamento dell'impresa; ed inoltre avrebbe come conseguenza di sottrarre agli amministratori, in favore dell'assemblea, la competenza ad attuare gli strumenti previsti nel codice della crisi, in netto contrasto con quanto previsto dall'art. 120-*bis* c.c.i.i. che al primo comma riserva in via esclusiva agli amministratori la decisione sull'accesso a uno degli strumenti di regolazione della crisi, unitamente alle condizioni della proposta e al contenuto del piano²⁸. Né, al contrario, potrebbe recuperarsi la legittimazione in questo senso degli amministratori affermando che, ove sia possibile ripristinare l'equilibrio finanziario tramite gli strumenti di regolazione della crisi, la causa di scioglimento verrebbe superata, senza necessità di rispettare l'*iter* e le tutele previsti dall'art. 2487 *ter* cod. civ. Appaiono evidenti le contraddizioni di un siffatto ragionamento: o si ritiene, infatti, che in questo caso non si integra la causa di scioglimento in quanto la perdita di continuità aziendale non risulta essere definitiva, essendo possibile ripristinare l'equilibrio finanziario, e allora non potrebbero neanche essere invocati i limiti ai poteri gestori di cui all'art. 2486, comma 1, cod. civ.; oppure, ove si ritenga sussistente la causa di scioglimento in questione, per la rimozione della stessa sarà necessaria una delibera assembleare ai sensi dell'art. 2487 *ter* cod. civ.²⁹,

²⁷ V. *retro* nota 14.

²⁸ Per un approfondimento sui poteri e i doveri degli amministratori rispetto all'accesso al concordato preventivo e all'esecuzione della proposta omologata v. G. FERRI *jr*, "Poteri e responsabilità degli amministratori nel concordato preventivo delle società", in *Riv. dir. comm.*, 2023, da p. 15, p. 18 ss., ove viene posto in luce come l'adozione di uno degli strumenti di regolazione della crisi sia una scelta imprenditoriale, caratterizzata dalla *business judgment rule*, rivolta a soddisfare l'interesse dei soci al risanamento dell'impresa.

²⁹ Sulla necessità di applicare la disciplina di cui all'art. 2487 *ter* cod. civ. per l'eliminazione della causa di scioglimento anche prima della nomina dei liquidatori v. O. CAGNASSO, "La revoca dello stato di scioglimento delle società di capitali", in *Giur. it.*, 2023, p. 1608 ss., in commento a Trib. Milano, Giudice del Registro, decreto, 22 febbraio 2023, che aveva affermato che, prima della nomina dei liquidatori, gli amministratori conservano la competenza per richiedere la revoca dello stato di scioglimento sia quando la causa di scioglimento non sussisteva ed era stata accertata erroneamente, sia quando la causa di

ma ciò – si ripete – risulta essere in assoluto contrasto con le disposizione di cui all’art. 2086, comma 2, cod. civ. e 120 *bis* c.c.i.i.

18. Ed anzi si potrebbe osservare come, attraverso la previsione, ad opera dell’art. 380 del d.lgs. 14/2019, dell’ulteriore causa di scioglimento costituita dall’apertura della procedura di liquidazione giudiziale e della liquidazione controllata (si veda il nuovo art. 2484, comma 1, n. 7 *bis*, cod. civ.), il legislatore abbia voluto ricondurre la dissoluzione dell’impresa societaria alla disfunzione del suo finanziamento limitatamente al caso in cui questa abbia non solo acquisito il *carattere strutturale dell’insolvenza*, ma ciò sia stato altresì *accertato giudizialmente* con sentenza del Tribunale competente e sia stata altresì *aperta una procedura concorsuale liquidatoria*. A dimostrazione di quanto appena affermato può, infatti, osservarsi che l’insolvenza può costituire il presupposto oggettivo tanto della composizione negoziata della crisi (come chiarito nella nuova formulazione dell’art. 12 c.c.i.i. risultante dal decreto correttivo d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136, ai sensi della quale l’imprenditore può chiedere la nomina dell’esperto quanto si trova nelle condizioni di crisi e di insolvenza o *anche soltanto* in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l’insolvenza), così come dei piani di risanamento attestati di cui all’art. 56 c.c.i.i., soluzioni entrambe che si caratterizzano – come si spiegherà meglio prosiegua – per il mantenimento di pieni poteri in capo agli amministratori e per la continuazione della gestione dell’impresa volta a favorire soluzioni che portano al risanamento dell’impresa.

19. Partendo da quest’ultima considerazione, si può allora sollevare una critica ancor più sistematica alla ricostruzione che limita in senso conservativo i poteri degli amministratori, e consiste nella circostanza che non possono considerarsi come forme di tutela alternative per i creditori la liquidazione della società, da un lato, e il riequilibrio del finanziamento dell’impresa, dall’altro. Occorre, innanzitutto, osservare come appaia fuorviante la considerazione che una connotazione conservativa della gestione permetta di per sé di soddisfare le pretese dei creditori sociali. Se si considera che l’interesse dei creditori è quello di ottenere il pagamento integrale del proprio credito alla scadenza, ove ci sia una situazione di incapienza patrimoniale, da valutare sulla base dei valori di liquidazione, i creditori non troverebbero alcuna tutela nella circostanza che la gestione diventi di tipo conservativo. La gestione conservativa permetterebbe al più di impedire l’aggravamento dell’insufficienza patrimoniale ma non porterebbe di certo ad un ripristino dell’equilibrio patrimoniale. In questa situazione, ove ricorra anche uno squilibrio finanziario riconducibile alla crisi o all’insolvenza, l’interesse dei creditori potrebbe essere soddisfatto *soltanto* attraverso soluzioni che, mediante il risanamento dell’impresa o attraverso soluzioni di tipo liquidatorio, massimizzano il soddisfacimento di *tutti* i creditori dell’impresa, e che permettano, ove l’insolvenza sia già attuale, il rispetto della *par condicio creditorum*, seppure con modalità e limiti diversi a seconda della procedura seguita³⁰.

20. Si deve, peraltro, altresì osservare che dalla formulazione di molte disposizioni normative si evince un vero e proprio *favor* per soluzioni che permettano il risanamento delle imprese³¹. In questo senso deve essere letta la disposizione di cui all’art. 25-*sexies* c.c.i.i. che prevede la possibilità, nelle eventualità in cui le trattative, seppur condotte correttamente e in buona fede, non siano pervenute ad un esito positivo, di presentare un concordato di liquidazione c.d. semplificato, che non richiede l’approvazione da parte dei creditori. Nella stessa prospettiva va inquadrata anche la disciplina dei nuovi piani di risanamento attestati, normativamente rivolti al risanamento dell’esposizione debitoria dell’impresa e al riequilibrio della situazione patrimoniale ed economico finanziaria (art. 56, comma 1, c.c.i.i.), i cui atti di esecuzione, costituiti dagli atti, pagamenti e concessioni di garanzie, sono esentati dall’azione revocatoria

scioglimento è venuta meno. L’A. distinguendo le due ipotesi afferma che in caso di eliminazione della causa di scioglimento precedentemente sussistente deve applicarsi la disciplina di cui all’art. 2487 *ter* cod. civ.

³⁰ Sulla questione dell’applicazione del principio della *par condicio creditorum* fuori da una procedura concorsuale, v. M. FABIANI, La regola della *par condicio creditorum* all’esterno di una procedura di concorso, in *Fall.*, 2020, da p. 333.

³¹ In questo senso v. G. FERRI JR, *Poteri e responsabilità*, cit., p. 19.

concorsuale e ordinaria (art. 166, comma 3, lett. d c.c.i.i.), nonché dai reati di bancarotta semplice e preferenziale (art. 324, c.c.i.i.)³². Devono, altresì, essere considerati i maggiori oneri imposti nel concordato preventivo con liquidazione del patrimonio, costituiti sia dalla necessità di apporti esterni che assicurino l'incremento dell'attivo nella misura almeno pari al dieci per cento, sia dall'imposizione di una percentuale minima di soddisfacimento dei creditori chirografari e dei creditori privilegiati degradati per incapienza, pari al venti per cento del loro ammontare complessivo (art. 84, comma 4, cod. civ.).

21. Sempre in questa prospettiva, appaiono, inoltre, significative le già richiamate norme del Codice della Crisi che prevedono la sospensione della causa di scioglimento di cui all'art. 2484, n. 4. cod. civ. al fine di consentire una riorganizzazione del finanziamento dell'impresa societaria³³: la riduzione dell'ambito di applicazione della causa di scioglimento che frequentemente ricorre in caso di crisi di impresa dimostra, infatti, come la protezione dei creditori sociali, cui normativamente sono finalizzati gli strumenti previsti nel codice della crisi, sia meglio realizzabile attraverso la prosecuzione della gestione produttiva piuttosto che nella cessazione della medesima, o comunque nella sua prosecuzione finalizzata al miglior realizzo del patrimonio sociale in fase di liquidazione, come previsto dalla disciplina della liquidazione societaria.

22. Dalle suddette disposizioni possono, allora, evincersi due principi relativi alla gestione delle imprese societarie in crisi. In primo luogo, il principio secondo cui la migliore garanzia di soddisfacimento dei creditori di un'impresa è l'andamento economico positivo della stessa, per cui sono da favorire i tentativi di risanamento, che tuttavia, nel momento in cui si è verificata l'insolvenza, non dovranno essere condotti fraudolentemente in danno dei creditori, come può evincersi dall'art. 21 c.c.i.i. in materia di composizione negoziata, che prevede che la gestione dell'impresa, nel caso in cui risulta che l'imprenditore è insolvente ma esistono concrete prospettive di risanamento, deve essere condotta nel prevalente interesse dei creditori. In secondo luogo, che ove sia possibile il risanamento dell'impresa, la gestione deve essere conservata in capo all'imprenditore (e quindi nel caso di imprese societarie, all'organo amministrativo), giacché è colui che meglio conosce le cause della crisi, lo stato di gravità della medesima, le strategie per la sua reversibilità, e le potenzialità ancora insite nell'organismo produttivo³⁴. La tutela dei creditori non deve quindi essere ricercata nella cessazione della gestione produttiva dell'impresa e nell'avvio di una gestione esclusivamente conservativa del valore del patrimonio, bensì nei criteri gestori che devono essere rispettati dagli amministratori nella continuazione dell'attività di impresa una volta deterioratisi gli equilibri economici e finanziari, sui quali occorre allora soffermarsi.

V. I doveri di corretta gestione dell'impresa in crisi nell'ordinamento italiano

23. Prendendo le mosse dalla conclusione cui siamo giunti, occorre, allora, ricostruire in senso positivo i doveri di corretta gestione che sono imposti nell'ordinamento italiano agli amministratori di società in crisi. A tale proposito deve, innanzitutto, essere posto in rilievo come uno dei principi cardine del Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza, presente altresì nella Direttiva *Insolvency*, è che la crisi costituisce *una fase di sviluppo dell'impresa*, con l'esito che il dovere di gestire correttamente la crisi deve permeare in modo continuativo e sistematico l'intera attività di gestione dell'impresa e della sua evoluzione. In altri termini, gli amministratori non hanno soltanto il dovere di intervenire sulla crisi a seguito del suo verificarsi, e quindi in una prospettiva *ex post*, bensì dovranno *ex ante* riferirsi costan-

³² Cfr. M. ROSSI, "Appunti sul piano attestato di risanamento nel codice della crisi", in *Riv. dir. comm.*, 2023, da p. 551.

³³ G. RACUGNO, "La sospensione delle regole sulla riduzione del capitale sociale nel concordato preventivo", in *Giur. comm.*, 2023, da p. 713; G. FAUCEGLIA, "Brevi osservazioni sulla sospensione degli obblighi di riduzione del capitale sociale negli strumenti di regolazione della crisi", in *Società*, 2023, p. 558.

³⁴ Risulta essere estremamente significativa la disposizione di cui all'art. 56 c.c.i.i. in ordine al contenuto del piano (come emendato dal codice correttivo d.lgs. 136/2024), che deve indicare, tra l'altro le cause della crisi e l'entità dello stato di crisi o dell'insolvenza (art. 56, lett. a), le strategie di intervento (lett. b), il piano industriale e l'evidenziazione dei suoi effetti sul piano finanziario nonché i tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione economico-finanziaria (lett. g).

temente ad essa nell'ambito delle scelte attuabili in quelle che possono dirsi le due sfere di competenza della gestione propriamente intesa, cioè *la creazione e l'organizzazione dell'organismo produttivo* da un lato, e l'attività di *programmazione e indirizzo dell'esercizio dell'impresa* nel mercato dall'altro³⁵. Ciò è reso particolarmente evidente dall'art. 2086, comma 2, cod. civ., che ha previsto per l'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche *in funzione* della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita di continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale³⁶.

24. Rispetto alla questione se in ordine al dovere di creare assetti adeguati sia invocabile la *business judgement rule*³⁷ appare condivisibile la tesi che ne dà una soluzione positiva³⁸, seppure con due

³⁵ In questo senso R. SACCHI, "Sul così detto diritto societario della crisi: una categoria concettuale utile o dannosa?", in *NLCC*, 2018, da p. 1280, p. 1286; v. anche G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, Milano, Giuffrè Editore, 2001, p. 86 ss.; G. FERRI jr – M. ROSSI, *La gestione dell'impresa organizzata in forma societaria*, in AA.VV., *La società a responsabilità limitata: un modello transalpino alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, a cura di M. Irrera, Torino, 2020, da p. 575, p. 584.

³⁶ Il tema dell'adeguatezza degli assetti è stato trattato più recentemente sotto il profilo della loro funzionalità alla rilevazione della crisi; senza alcuna esautività v. P. MONTALENTI, "Le riforme del codice civile: assetti organizzativi societari", in A. JORIO e R. ROSAPEPE, *La riforma delle procedure concorsuali. In ricordo di Vincenzo Buonocore*, Milano, 2021, p. 41 ss.; R. SACCHI, *op. ult. cit.*, p. 1285 ss.; S. FORTUNATO, "Codice della crisi e Codice civile: impresa, assetti organizzativi e responsabilità", in *Riv. soc.*, da p. 952, p. 958 ss.; M. CIAN, "Crisi dell'impresa e doveri degli amministratori: i principi riformati e il loro possibile impatto", in *NLCC*, 2019, da p. 1160, p. 1163 ss.; E. GINEVRA e C. PRESCIANI, "Il dovere di istituire assetti adeguati ex art. 2086 c.c.", in *NLCC*, 2019, p. 1209 ss.; R. RORDORF, "Gli assetti organizzativi dell'impresa ed i doveri degli amministratori di società delineati dal novellato art. 2086, comma 2, c.c.", in *Società*, 2021, p. 1325 ss.; sui risvolti applicativi del tema nell'ambito della società di persone v. O. CAGNASSO, "La predisposizione degli assetti adeguati nelle società di persone", in *Nuovo dir. società*, 2022, p. 9 ss.

³⁷ Come noto, il principio in questione di origine americana rende insindacabili da parte del giudice nel merito le scelte imprenditoriali degli amministratori, al fine di evitare che la scelta di compiere una determinata operazione economica, rivelatasi economicamente non conveniente, sia di per sé foriera di responsabilità per gli amministratori, consentendo dunque esclusivamente di valutare la correttezza del processo decisionale. A partire dalla storica sentenza Cass., 28 aprile 1997, n. 3652, in *Riv. dir. comm.*, 1998, II, p. 13 ss., e altresì in *Società*, 1997, da p. 1389 ss., il principio è stato affermato in numerose sentenze di legittimità (v. *ex multis* Cass. Civ., 24 agosto 2004, n. 16707, in *Giur. comm.*, 2005, II, p. 405; Cass. Civ., 22 giugno 2017, n. 15470, in *ilcaso.it.*, nonché più recentemente da Cass. Civ., 22 giugno 2022, n. 1218; e Cass. Civ., 19 gennaio 2023, n. 1678, in *Guida al Diritto*, 2023, p. 15 ss.), nonché in molte sentenze di merito (tra cui v. Trib. Milano, 10 febbraio 2000, in *Giur. comm.*, 2001, II, p. 326 ss., con nota di A. TINA, "Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione di responsabilità (art. 2393 ultimo comma c.c.)"; Trib. Palermo 13 marzo 2008, in *Giur. comm.*, 2010, II, p. 121 ss., con nota di M. CORDOPATRI, "La business judgment rule in Italia e il privilegio amministrativo: recenti correttivi negli USA e in Europa"; Trib. Bologna, 29 dicembre 2017, 2879; Corte Appello Torino, 8 settembre 2022, n. 965). Estremamente interessante appare il principio affermato poi da Trib. Bologna, 29 dicembre 2017, n. 2879, cit., secondo cui "L'agire diligente dell'amministratore deve essere parametrato all'importanza della scelta gestoria; pertanto, l'amministratore diligente non può procedere se non sulla base di un piano strategico che tenga conto nel periodo medio-lungo dei costi-benefici dell'operazione e del prevedibile sviluppo, con costante e periodica verifica ed aggiornamento".

³⁸ Nell'applicazione del principio, in Italia l'opinione prevalente ha affermato che, laddove vi siano norme che impongano un determinato comportamento, viene meno la discrezionalità degli amministratori nell'assunzione della scelta imprenditoriale, con l'esito che in tal caso non trova applicazione il principio dell'insindacabilità della scelta gestoria (c.d. *business judgment rule*). In questo senso v. C. ANGELICI, "La società per azioni I. Principi e problemi", in *Trattato di diritto civile e commerciale, dir. civ. e comm.*, diretto da Cicu, Messineo e continuato da Mengoni e Schlesinger, Milano, Giuffrè Editore, 2012, p. 407; P. FERRO-LUZZI, "Dal conflitto di interessi agli interessi degli amministratori – Profili di sistema", in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 661 ss., p. 671; G. GUIZZI, *Gestione dell'impresa e interferenze di interessi*, p. 147. A partire da questo principio parte della dottrina ha ritenuto che il canone della *business judgement rule* non potrebbe applicarsi al dovere degli amministratori di istituire assetti adeguati; in questo senso v. C. AMATUCCI, "Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e Business Judgment Rule", in *Giur. comm.*, 2016, I, da 643, 667; ed altresì anche P. MONTALENTI, "Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: assetti organizzativi adeguati, rilevazione della crisi, procedure di allerta nel quadro generale della riforma", in *Giur. comm.*, 2020, I, 829 ss.

Altra parte della dottrina ha proposto un significato più ampio del principio in questione che la estenderebbe a tutte le competenze imprenditoriali degli amministratori, caratterizzate da margini di discrezionalità, anche quando non foriere di ricadute economiche dirette. Di qui, l'applicazione del principio è stata predicata anche in ordine alle scelte organizzative dell'organismo imprenditoriale nell'ambito dei margini di discrezionalità lasciati agli amministratori, tra cui appunto l'istituzione di assetti adeguati. In questo senso v. N. ABRIANI e A. ROSSI, "Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture", in *Società*, 2019, p. 396; V. CALANDRA BUONAUORA, "Amministratori e gestione dell'impresa nel codice della crisi", in *Giur. comm.*, 2020, p. 12; A. BARTALENA, "Assetti organizzativi e *business judgment rule*", in *Società*, 2020, p. 1346 ss.,

precisazioni. La prima consiste nella considerazione secondo cui nel compimento delle scelte gestorie gli amministratori sono gravati da un dovere di corretta amministrazione che richiede in primo luogo il dovere di agire in modo informato, il che implica che nella predisposizione degli assetti dovranno assumere tutte le informazioni necessarie per poter predisporre assetti *adeguati a quell'impresa*, specifica per natura e dimensioni³⁹. Di qui ne deriva che, come per le scelte imprenditoriali, potrà essere oggetto del sindacato giudiziale il processo decisionale e quindi la mancata assunzione delle informazioni necessarie. La seconda precisazione consiste nell'affermazione secondo cui, così come l'applicazione del principio della *business judgment rule* alle scelte imprenditoriali trova un limite nel caso in cui risultino essere del tutto irragionevoli⁴⁰, anche le scelte che riguardano la conformazione degli assetti potranno essere oggetto di sindacato del giudice quando essi siano *manifestamente inadeguati* rispetto alla natura e alle dimensioni dell'impresa. Risulta evidente, infatti, che per ogni impresa possono esserci molteplici assetti altrettanto adeguati, e tra questi gli amministratori hanno piena discrezionalità nel caratterizzarli concretamente, ma è altrettanto vero che, in base ai parametri della natura dell'attività e delle dimensioni dell'impresa, una determinata predisposizione degli assetti può risultare essere adeguata per una certa impresa, e *manifestamente inadeguata* per un'altra impresa⁴¹. Il punto cruciale è, allora, capire se la valutazione stessa di adeguatezza possa essere compiuta soltanto dagli amministratori oppure possa essere oggetto di un sindacato giurisdizionale⁴², nei limiti quantomeno di una *manifesta inadeguatezza*. A mio avviso appare preferibile questa seconda ricostruzione, posto che altrimenti si ricadrebbe nell'opposto paradosso di considerare di per sé adeguata qualunque conformazione organizzativa posta in essere dagli amministratori, potendo riscontrare la violazione del dovere soltanto nel caso, piuttosto di scuola, di mancata istituzione di una qualunque anche elementare articolazione organizzativa, amministrativa e contabile.

25. Ciò considerato, sotto il profilo dell'*organizzazione*, sarà allora richiesto agli amministratori di creare un sistema che preveda la distribuzione di competenze tra gli organi societari e le funzioni

p. 1350; L. BENEDETTI, "L'applicabilità della business judgment rule alle decisioni organizzative degli amministratori", in *Riv. soc.*, 2019, p. 413 s. In giurisprudenza il principio è stato affermato in alcune sentenze del Tribunale di Roma, cfr. Trib. Roma, sez. spec. impr., 16 ottobre 2019, n. 19881; Trib. Roma, sez. spec. impr., 6-8 aprile 2020, in *Banca borsa*, 2021, 284, con nota di L. BENEDETTI, *L'applicazione della business judgment rule alle scelte organizzative: spunti giurisprudenziali*; Trib. Roma, sez. spec. impr., 15 settembre 2020, in *Giur. comm.*, 2021, II, da p. 1358, con nota di S. FORTUNATO, "Assetti organizzativi e crisi d'impresa: una sintesi", in *ODC*, 2021, p. *tti di organizzazione*, cit., da p. 549, p. 579.

³⁹ In questo senso cfr. G. FERRI JR e M. ROSSI, "Assetti dell'impresa e responsabilità degli amministratori", in *Riv. dir. comm.*, 2024, da p. 27 ss., p. 35 in cui gli AA. pongono in luce come la decisione circa gli assetti da predisporre sia essa stessa una scelta gestoria di carattere discrezionale e che il canone della *business judgment rule* può essere invocato rispetto al processo decisionale che ha portato alla scelta sulla concreta articolazione degli assetti adottati, al fine di verificare se, in base alla diligenza dovuta, gli amministratori hanno ottenuto e valutato tutte le informazioni necessarie per predisporre assetti adeguati.

⁴⁰ Si osservi come nelle sentenze più recenti, sia di legittimità che di merito, appaia assolutamente pacifico che l'applicabilità del principio dell'insindacabilità nel merito delle scelte imprenditoriali trovi un limite nel caso in cui siano omesse le cautele preventive richieste dall'ordinaria diligenza professionale, e sulla scorta dei criteri di prevedibilità e prevenibilità, l'operazione risulti del tutto contraria ai principi di ragionevolezza. In questo senso si legga Cass. Civ., 22 giugno 2020, n. 1218, ove si afferma che "l'insindacabilità delle scelte di gestione (cd. "business judgment rule") trova un limite nella valutazione di ragionevolezza delle stesse, da compiersi *ex ante*, secondo i parametri di diligenza di cui all'art. 2392 c.c., tenuto conto in particolare della mancata adozione delle cautele, delle verifiche e delle informazioni preventive, normalmente richieste per decisioni di quel tipo, oltre che della cura mostrata nell'apprezzare preventivamente i margini di rischio connessi all'operazione intrapresa. Cfr. in questo senso anche Corte App. Torino, 8 settembre 2022, cit., ove si afferma il principio secondo cui le scelte degli amministratori sono insindacabili a meno che valutate *ex ante* risultino manifestamente avventate ed imprudenti.

⁴¹ Sottolinea l'importanza del parametro dell'adeguatezza alla natura e alle dimensioni dell'impresa nella condotta richiesta agli amministratori nell'istituzione degli assetti M. IRRERA, "Adeguatezza degli assetti organizzativi tra correttezza e *Business Judgment Rule*", in P. MONTALENTI e M. NOTARI (a cura di) *Crisi d'impresa. Prevenzione e gestione dei rischi: nuovo codice e nuova cultura*, a cura di, Milano, Giuffrè Editore, 2021, da p. 81, p. 91, che afferma che il parametro dell'adeguatezza implica necessariamente la discrezionalità delle scelte degli amministratori, in modo non dissimile dal principio sottostante la *BJR*. Tuttavia, secondo l'A., la questione dell'applicabilità della *BJR* risulterebbe mal posta, proprio in quanto il legislatore ha offerto una clausola generale, l'adeguatezza appunto, più rigorosa e certa.

⁴² Considerato che di per sé l'inadeguatezza degli assetti non sono causa diretta di un danno al patrimonio sociale, o a quello personale di un socio o di un terzo, il sindacato giurisdizionale sull'inadeguatezza degli assetti, ai fini della responsabilità degli amministratori, potrebbe invero prospettarsi soltanto ove si possa ravvisare un'incidenza causale tra detta inadeguatezza e il compimento di un'operazione dannosa, che sia stata posta in essere dagli amministratori nella violazione di un dovere gravante sui medesimi.

aziendali in ordine a: (i) la definizione dei processi concernenti la raccolta delle informazioni necessarie all'elaborazione, alla misurazione e al monitoraggio degli indici reddituali, patrimoniali e finanziari, al fine di permettere la costante valutazione dell'incidenza delle operazioni gestorie rispetto al mantenimento delle condizioni di continuità aziendale, nonché (ii) la valutazione dell'efficacia ed efficienza di tali processi e infine (iii) la revisione continua ed eventuale modifica degli stessi. In questo senso è significativo l'art. 3, comma 3, c.c.i.i. ai sensi del quale l'apprezzamento dell'adeguatezza degli assetti deve essere compiuto tenendo conto dell'idoneità degli stessi a fornire agli amministratori tutte le informazioni che permettano di rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore.

26. Sotto il profilo della *programmazione* dell'attività di impresa, l'organo gestorio dovrà pianificare la gestione del rischio di perdita di continuità aziendale, attraverso l'indicazione del livello di rischio sopportabile, delle metodologie di valutazione dello stesso, degli indicatori di allerta specifici per i singoli rischi o aree di rischio, nonché dei meccanismi di reazione, la cui definizione implicherà, conseguentemente, la determinazione delle strategie imprenditoriali da attuare in conseguenza del deterioramento delle condizioni economiche dell'impresa. Ciò significa che, da un punto di vista previsionale, parte integrante del processo decisionale sarà costituita dalla valutazione del rischio che le conseguenze economiche delle operazioni gestorie possano far venir meno la continuità aziendale, con l'esito che quanto più il patrimonio sociale diminuisca in conseguenza dell'andamento economico negativo dell'attività di impresa, tanto più sarà richiesto agli amministratori di verificare con estrema cautela l'incidenza delle operazioni gestorie sul mantenimento del presupposto della continuità aziendale. La formulazione dell'art. 2086, comma 2, cod. civ. esplicita, dunque, come rientri nei principi di corretta gestione imprenditoriale il dovere in capo agli amministratori di verificare costantemente l'incidenza delle operazioni programmate sul mantenimento dell'equilibrio finanziario, economico e patrimoniale, e quindi di monitorare la sostenibilità dell'indebitamento attraverso un'attività continua di valutazione, revisione e adattamento dei piani finanziari e industriali che permettano di mantenere intatta la capacità dell'impresa di far fronte con i flussi di cassa in entrata alle obbligazioni contratte per l'esercizio dell'attività di impresa.

27. Agli amministratori è, peraltro, richiesto non soltanto di riprogrammare costantemente l'attività d'impresa tenendo conto degli equilibri economici e finanziari, bensì di intervenire il più tempestivamente possibile per far fronte all'emergere della crisi, nel presupposto che quanto prima si intervenga sulle sue cause e sulle sue manifestazioni tanto maggiori saranno le possibilità di un suo superamento e della conservazione dell'impresa *going concern*⁴³. Il dovere di intervento tempestivo è esplicitato sia nell'art. 2086, comma 2, cod. civ., che lo riconduce alla perdita della continuità aziendale, sia nell'art. 3, comma 1, c.c.i.i., che prevede che l'imprenditore deve assumere senza indugio iniziative idonee a far fronte allo stato di crisi; e può desumersi altresì dall'art. 25-*octies* c.c.i.i., che impone all'organo di controllo, nonché al soggetto incaricato della revisione legale, di segnalare agli amministratori il ricorrere di una situazione di crisi o di insolvenza e di indicare un termine, non superiore a trenta giorni, entro il quale gli amministratori dovranno riferire delle iniziative intraprese. Da queste disposizioni è possibile, innanzitutto, osservare come gli amministratori conservino pieni poteri gestori nella continuazione dell'attività di impresa anche nel momento in cui ricorra una situazione di crisi, continuazione dell'attività che dovrà essere proseguita, ove possibile, per recuperare gli equilibri economici, finanziari e patrimoniali dell'impresa societaria.

V. La continuazione della gestione dell'impresa e gli strumenti previsti nel Codice della Crisi. 28

Appare necessario, a questo punto, interrogarsi sulla questione se sia doveroso per gli amministratori affrontare la crisi attraverso le soluzioni e gli strumenti previsti nel codice della crisi. Il discrimine

⁴³ Si veda in questo senso il considerando 70 della Direttiva *Insolvency* n. 2019/1023.

a tal proposito può, a mio avviso, essere rinvenuto nella ricorrenza o meno di una situazione di insolvenza, per cui fino al momento in cui il deterioramento dell'equilibrio finanziario non determini l'incapacità di adempiere regolarmente le obbligazioni assunte, rimarrà nella piena discrezionalità degli amministratori la scelta delle iniziative da intraprendere per fare fronte alla crisi, e quindi sostanzialmente se ricorrere alla composizione negoziata della crisi, e ciò anche solo in caso di probabilità di crisi, o anche, a partire dal momento in cui vi sia uno stato di crisi ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. a), c.c.i.i., agli strumenti di regolazione della crisi, oppure attuare iniziative sul piano della riorganizzazione finanziaria della società che non includano la negoziazione con i creditori. Deve, peraltro, essere posto in luce come il ricorso agli strumenti e istituti previsti nel codice della crisi fondati sulla negoziazione con i creditori⁴⁴ sia fortemente incentivato laddove la crisi abbia determinato una disfunzione del finanziamento dell'impresa per cui sia necessario procedere ad una riorganizzazione complessiva dello stesso, in quanto l'attuazione di tali strumenti permetterà di porre in essere il risanamento dell'impresa richiesto dall'art. 2086, comma 2, cod. civ. molto più agevolmente, giacché si avrà la possibilità di: (i) ottenere le misure di protezione e cautelari, tali da impedire le azioni individuali dei creditori, ma altresì di (ii) mettere a riparo, in caso di eventuale apertura della liquidazione giudiziale, dall'azione revocatoria gli atti di disposizione patrimoniale compiuti nell'ambito di tali strumenti, ai sensi dell'art. 166, comma 3, lett. d) e e), e dell'art. 24 c.c.i.i.⁴⁵, ed escludere la loro riconduzione nelle condotte integranti i reati di bancarotta semplice e preferenziale; e infine di (iii) ottenere nuova finanza, incentivata dal vantaggio della prededuzione, e fuori dal rischio della configurabilità del reato di ricorso abusivo al credito in capo all'imprenditore, e dalla responsabilità (non solo civile) per la concessione abusiva del credito in capo al finanziatore⁴⁶.

29. Deve, invece, osservarsi che, nel momento in cui ricorra l'insolvenza, la discrezionalità dell'organo gestorio subirà inevitabilmente una compressione, considerato che alla ricorrenza di tale presupposto l'ordinamento riconosce ai creditori, e in certi presupposti anche al Pubblico Ministero⁴⁷, l'iniziativa per l'apertura della liquidazione giudiziale con conseguente estromissione dalla gestione dell'imprenditore al fine di applicare, sul patrimonio impiegato produttivamente nell'esercizio dell'impresa, una disciplina volta a garantire prioritariamente il soddisfacimento delle pretese patrimoniali dei creditori. Invero, su tale esito il diritto concorsuale ha conosciuto forse la più grande evoluzione. Già con le modifiche apportate alla legge fallimentare dal d.l. 35/2005 conv. in l. 80/2005, che hanno portato al completo rinnovamento del concordato preventivo, all'introduzione *ex novo* degli accordi di ristrutturazione dei debiti di cui all'art. 182-bis l. fall., e del piano di risanamento attestato, e soprattutto hanno previsto, nell'art. 67, comma 3, lett. d) e e), l. fall., l'esenzione dall'azione revocatoria degli atti, pagamenti e garanzie poste in essere in attuazione delle suddette procedure negoziate, si poteva affermare che gli amministratori non sarebbero incorsi in alcuna grave colpa rilevante ai fini dell'integrarsi del reato di bancarotta semplice, laddove il fallimento fosse stato dichiarato successiva-

⁴⁴ Il novero degli strumenti di regolazione di tipo negoziale, che presuppongono una proposta del debitore ai propri creditori, avente come oggetto e scopo il soddisfacimento dei creditori in esecuzione di un piano economico-finanziario (per questa definizione v. M. IRRERA, "Il lungo articolato e complesso cammino dal fallimento al diritto della crisi", in *Dialoghi di Diritto dell'economia*, Agosto 2023, da p. 1, p. 17) è stato ampliato dal Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza, anche in recepimento della Direttiva *Insolvency* n. 2019/2023 del 20 giugno 2019, e attualmente può dirsi comprensiva oltre che degli strumenti espressamente definiti come di "regolazione della crisi", ossia il concordato preventivo, gli accordi di ristrutturazione dei debiti, l'accordo di moratoria, il piano di ristrutturazione omologato, i piani di risanamento attestati, anche della composizione negoziata della crisi.

⁴⁵ Appare del tutto condivisibile la tesi proposta da M. Rossi, *Appunti sul piano attestato*, cit., p. 568, secondo cui l'esonero dall'azione revocatoria riguarderebbe anche gli atti compiuti nel momento in cui l'insolvenza non si era ancora verificata ed è sorta successivamente.

⁴⁶ Decisivo rilievo assume, infatti, il regime di prededucibilità, ai sensi degli artt. 99, 100 e 102 c.c.i.i., dei finanziamenti funzionali all'esercizio dell'attività di impresa, nonché dei soci (che saranno altresì sottratti alla regola della postergazione di cui all'art. 2467 cod. civ.) in esecuzione di un concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti omologati (e che possono essere autorizzati anche prima dell'omologazione). Sul punto v. N. ABRIANI e L. BENEDETTI, "Finanziamenti all'impresa in crisi e abusiva concessione di credito: un ulteriore frammento della disciplina speciale dell'impresa in crisi", in *Banca borsa e tit. cred.*, 2020, da p. 41, spec. p. 68 ss.

⁴⁷ Da segnalare, sul punto, che l'iniziativa del Pubblico Ministero risulta ampliata nell'art. 38 del Codice della Crisi a tutte le ipotesi in cui abbia avuto notizia dell'esistenza di uno stato di insolvenza.

mente all'ammissione ad un concordato preventivo, o al ricorso alle altre procedure negoziate⁴⁸. Ma è soprattutto con l'introduzione delle scriminanti di cui all'art. 217-*bis* l.fall. che viene ad essere corroborato giuridicamente il principio in forza del quale anche in presenza di uno stato di insolvenza gli amministratori non hanno l'obbligo di cessare la gestione dell'impresa societaria e chiedere l'apertura della procedura concorsuale, bensì conservano intatta la sfera dei propri poteri gestori, sebbene sia necessario, a partire dal momento in cui essi devono avere conoscenza – secondo lo *standard* di diligenza ad essi richiesto – del verificarsi dello stato di insolvenza, che il compimento di atti di disposizione del patrimonio, compreso il ricorso a nuova finanza, venga compiuto nell'ambito degli strumenti previsti dalle discipline concorsuali, quali gli accordi di ristrutturazione dei debiti omologati, il piano di risanamento attestato e il concordato preventivo, che garantiscono la tutela dei creditori nelle diverse modalità in esse previste.

30. Il principio trova ancor più valorizzazione nel Codice della Crisi, che ha riconosciuto espressamente la preferenza, a partire dalla disciplina della domanda di accesso alla procedura concorsuale di cui agli art. 40 ss., agli strumenti di regolazione della crisi, che consentono di evitare l'apertura della liquidazione giudiziale, e permettono dunque agli amministratori di continuare la gestione dell'impresa insolvente⁴⁹, seppure nell'ambito di una cornice normativa che va a graduare l'intervento autoritativo a seconda dello strumento prescelto. In ogni caso, è significativo che, *dopo* l'accesso a tali strumenti⁵⁰, la gestione dell'impresa dovrà proseguire nell'interesse prevalente dei creditori come previsto dall'art. 4, comma 2, lett. c), e richiamato, ad esempio, anche nell'art. 64-*bis* comma 5, c.c.i.i. relativo al piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione. E', del resto, di estremo rilievo che l'apertura della liquidazione giudiziale potrà essere evitata anche con l'avvio della composizione negoziata della crisi, di cui agli art. 12 ss. c.c.i.i. L'art. 21, comma 1, c.c.i.i. prevede, infatti, che nel caso in cui l'impresa risulti insolvente, ma con concrete prospettive di risanamento, l'imprenditore conserva la gestione dell'impresa e la competenza ad individuare la soluzione per il risanamento della medesima, seppure nell'interesse prevalente dei creditori. In tal caso infatti, essendosi attualizzato il presupposto dell'incapacità di soddisfacimento regolare dei crediti, che permetterebbe di avviare la liquidazione giudiziale anche contro la volontà dell'imprenditore, il legislatore consente di conservare la gestione in capo all'imprenditore, purché sia funzionale al risanamento dell'impresa e alla migliore soddisfazione dei creditori, da intendersi nel senso che l'obiettivo della conservazione dell'impresa *going concern* non deve essere condotto, una volta verificatasi l'insolvenza, in pregiudizio dei creditori⁵¹.

VI. La continuazione della gestione da parte degli amministratori in situazione di crisi nell'ordinamento spagnolo

31. Anche nell'ordinamento spagnolo è stata fortemente avvertita la necessità di tutelare i creditori nelle situazioni di crisi rispetto ad una gestione eccessivamente imprudente che, da un lato non sia rivolta a risanare l'impresa, e dall'altro esponga i creditori alle conseguenze economiche di un peggioramento del deficit patrimoniale. Come abbiamo ricordato in premessa, all'esito della riforma della legge concorsuale del 2003, l'ordinamento spagnolo risultava essere fortemente orientato verso la cessazione della gestione dell'impresa al verificarsi della crisi. In questo senso, era rilevante sia la disciplina

⁴⁸ In questo senso già G. GUIZZI, *Responsabilità degli amministratori*, cit., p. 241 ss.

⁴⁹ Nel Codice della Crisi trovano conferma per i pagamenti, operazioni e garanzie compiuti in esecuzione di un concordato preventivo, o degli accordi di ristrutturazione omologati, ovvero degli accordi in esecuzione di un piano di risanamento attestato tanto le scriminanti, ai sensi dell'art. 324 c.c.i.i., dal reato di bancarotta c.d. preferenziale prevista dall'art. 322, comma 3, c.c.i.i., e dal reato di bancarotta semplice, quanto le esenzioni dalle azioni revocatorie di cui all'art. 166, comma 3, lett. d e e, c.c.i.i.

⁵⁰ G. FERRI jr, *Poteri e responsabilità*, cit., p. 20, il quale pone in luce come la portata precettiva dell'art. 4, comma 2, lett. c., c.c.i.i. "si coglie essenzialmente nel suo significato, negativo ed implicito, di escludere che, al di fuori di una procedura già aperta, l'interesse dei creditori possa ritenersi "prioritario", non anche quello, positivo ed esplicito, di affermare che al suo interno debba esserlo".

⁵¹ Sul punto v. M. RUBINO DE RITIS, "La nuova finanza negli strumenti preconcorsuali di risanamento: la prededuzione prevista nell'ambito della composizione negoziata della crisi", in *Giust. Civ.*, 2024, da p. 71, p. 80 ss.

concorsuale, ed in particolare la previsione del *dovere* degli amministratori di presentare la *solicitud de concurso* nel termine di due mesi dal verificarsi della situazione di insolvenza attuale⁵², la cui violazione poteva portare alla qualificazione come *culpable* del concorso con possibilità di condannare gli amministratori alla responsabilità per il deficit concorsuale; sia la disciplina societaria, che, dopo aver previsto tra le cause di scioglimento delle società anonime e a responsabilità limitata la riduzione per effetto delle perdite del patrimonio netto al di sotto della metà del capitale sociale, sanciva il dovere in capo agli amministratori di convocare la *junta general* per l'assunzione della decisione di sciogliere la società, o eventualmente di presentare domanda per l'apertura della procedura concorsuale, e sanzionava la violazione dell'obbligo con la responsabilità degli amministratori per i debiti sociali sorti dopo il verificarsi della causa di scioglimento (artt. 262 LSA e 105 LSRL).

32. Con la Ley 1/2010 di riforma delle società di capitali è stato reso maggiormente coerente il coordinamento tra la disciplina societaria dello scioglimento e la disciplina concorsuale, ed in particolare l'art. 367 LSC esonerava da responsabilità gli amministratori che nel termine di due mesi dal verificarsi della causa di scioglimento avessero presentato domanda di apertura della procedura concorsuale, sempre che, evidentemente, ricorresse il presupposto dell'insolvenza attuale (essendo in questo caso del reso obbligati) o dell'insolvenza imminente. Ciò che, tuttavia, era assente era un coordinamento tra la causa di scioglimento in questione e gli strumenti preconcorsuali, costituiti dalle trattative (i) per ottenere adesioni per la presentazione di una *propuesta anticipada de convenio*, o (ii) per raggiungere un accordo di rifinanziamento, oppure (iii) per ottenere un accordo stragiudiziale sui pagamenti. Rispetto a tali strumenti la legge concorsuale (prima nell'art. 5 bis, poi confluito negli artt. 582 e 583 LC) si limitava infatti a prevedere che la comunicazione al tribunale competente delle trattative potesse essere fatta prima della dichiarazione dell'apertura della procedura concorsuale, e comunque, in caso di insolvenza attuale, prima del trascorrere dei due mesi dal suo verificarsi dell'insolvenza attuale.

33. La Ley 16/2022 ha introdotto modifiche significative che consentono di affermare come anche nell'ordinamento spagnolo gli amministratori abbiano la competenza per continuare a gestire l'impresa in crisi. Se da un lato, infatti, sono stati mantenuti sia l'obbligo di chiedere l'apertura del concorso in caso di insolvenza attuale, sia il sistema di qualificazione del concorso previsto oggi negli artt. 442 e 444 TRLC, è stata modificata completamente la disciplina del *preconcurso*, che si riferisce attualmente agli accordi di ristrutturazione. Un'importante novità riguarda il presupposto oggettivo della comunicazione delle trattative per raggiungere detti accordi, costituiti non più soltanto dall'insolvenza attuale o da quella imminente – presupposto quest'ultimo che l'attuale testo dell'art. 2 TRLC ha definito come situazione nella quale il debitore preveda di non riuscire ad adempiere puntualmente e regolarmente le proprie obbligazioni⁵³ nel termine dei tre mesi successivi – ma anche dalla *probabilidad de insolvenza*, intesa come quella situazione in cui sia obiettivamente prevedibile che, laddove non si raggiunga un piano di ristrutturazione, il debitore non potrà compiere regolarmente le proprie obbligazioni che andranno a scadenza nei successivi due anni. Attraverso l'introduzione della probabilità di insolvenza anche nell'ordinamento

⁵² Nella dottrina spagnola appare fortemente avvertito il problema della responsabilità degli amministratori nel caso di insolvenza della società. Sul tema, prima della riforma delle procedure concorsuali, v. F. V. CHULIA, "Variaciones mercantiles sobre responsabilidad civil de los administradores y auditores, en vísperas de la unificación concursal", in *Derecho de los Negocios*, 2002, Sept., p. 1 ss.; F. CERDÁ ALBERO, "Administradores, insolvencia y disolución por pérdidas", Valencia, Tirant Lo Blanch, 2000, p. 73 ss. Successivamente all'emanazione della Ley concursal del 9 luglio 2003 n. 22, v. F.M. DE LA BARCENA GARCIMARTÍN, "Deberes y responsabilidad de los administradores ante la insolvencia de las Sociedades de Capital", in *RDS*, 2005, n. 24, p. 91 ss.; M.J. MORILLAS JARILLO, "Sociedades en situación concursal y normas de conducta de sus administradores", in *Estudios sobre la ley concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*, cit., tomo II, p. 219 ss.; J.A. GARCÍA-CRUCES GONZÁLES, "La responsabilidad de los administradores sociales en el concurso", in (AA. VV.) *Il trattamento giuridico della crisi d'impresa. Profili di diritto concorsuale italiano e spagnolo a confronto*, A. Sarcina e J.A. García-Cruces (a cura di), Bari, Cacucci Editore, 2008, p. 185 ss.

⁵³ Sul concetto di insolvenza imminente come *presupposto* oggettivo per richiedere da parte del debitore l'apertura della procedura concorsuale v., E. BELTRÁN SANCHEZ, "Insolvencia, insolvencia imminente e insolvencia cualificada", in AA. VV., *Il trattamento giuridico della crisi d'impresa. Profili di diritto concorsuale italiano e spagnolo a confronto*, cit., da p. 51 ss., e specialmente p. 63 ss.

spagnolo si è voluto perseguire l'obiettivo di un intervento tempestivo sulla crisi, sul fondamento che quanto prima si intervenga su di essa e sulle sue cause, maggiori saranno le probabilità di un risanamento dell'impresa. In ogni caso la comunicazione dell'inizio delle trattative, se effettuata prima del termine dei due mesi dal ricorrere dell'insolvenza attuale, sospende il dovere di chiedere l'apertura del concorso, ai sensi dell'art. 585 TRLC. Peraltro, trascorsi tre mesi dalla comunicazione delle trattative, salvo una proroga del termine, il debitore che non abbia raggiunto un piano di ristrutturazione dovrà richiedere l'apertura della procedura concorsuale entro il mese successivo, salvo che non sussista insolvenza attuale, dato che in questo caso dovrà richiederla immediatamente (v. art. 611 TRLC).

34. Le modifiche intervenute nel 2022 hanno anche permesso un coordinamento tra la disciplina del *preconcorso* e gli obblighi degli amministratori derivanti dal ricorrere della causa di scioglimento costituita dal verificarsi delle perdite che portino il valore del patrimonio netto al di sotto della metà del capitale sociale. L'art. 613 TRLC prevede, infatti, che fino al momento in cui siano in vigore gli effetti della comunicazione delle trattative rimarrà sospeso il dovere di sciogliere la società in cui si siano verificate le suddette perdite. Coerentemente, sono stati modificati gli artt. 365 e 367 LSC, che attualmente prevedono che il dovere di convocare la *junta general* per le decisioni di scioglimento della società entro due mesi dal verificarsi di una causa di scioglimento resta sospeso nel caso di comunicazione delle trattative secondo la disciplina del *preconcorso*, fino al momento in cui la comunicazione non perda efficacia. Conseguentemente non si ha responsabilità degli amministratori per le obbligazioni sorte successivamente al verificarsi della causa di scioglimento. La sospensione della disciplina dello scioglimento, anche in presenza di perdite qualificate, consente dunque agli amministratori di continuare la gestione dell'impresa al fine di conseguire un risanamento attraverso i piani di ristrutturazione.

VII. Conclusioni

35. Possiamo, allora, avviarcì alle conclusioni formulando alcune osservazioni. In particolare, le modifiche apportate recentemente in entrambi gli ordinamenti risultano essere il frutto dell'accoglimento di due importanti principi espressi dalla direttiva *Insolvency*, ossia (i) l'anticipazione dell'intervento sulla crisi di impresa (v. considerando 22 della direttiva e art. 4), (ii) il mantenimento della gestione dell'impresa in capo agli amministratori per favorire il risanamento della stessa (v. considerando 30, e l'art. 5).

36. Proprio sotto quest'ultimo profilo, sebbene le distanze tra i due ordinamenti si siano sicuramente ridotte, continuano ad esservi al momento notevoli differenze negli approcci normativi. In primo luogo, come abbiamo analizzato prima, l'ordinamento italiano si caratterizza per una specificazione dei doveri degli amministratori rispetto alla gestione della crisi, che consistono (i) nei doveri di *organizzare* l'impresa attraverso assetti adeguati che consentano una rilevazione tempestiva della crisi, ai sensi dell'art. 2086 cod. civ. e 3 c.c.i.i.; (ii) nel dovere di *intervenire tempestivamente* sulla crisi per recuperare la continuità aziendale. Rispetto al dovere di intervento per il superamento della crisi si è visto, peraltro, come sia lasciata ampia discrezionalità agli amministratori nella scelta delle strategie e degli strumenti da attuare per risanare ove possibile l'impresa, discrezionalità che si comprime soltanto nel momento in cui l'impresa versi in una situazione di insolvenza, posto che in questo caso gli amministratori dovranno ricorrere agli strumenti e alle procedure previsti nel Codice della Crisi, che sono volti a consentire la continuazione dell'impresa, la riorganizzazione del suo finanziamento, e il ritorno alla sua produttività attraverso soluzioni che non pregiudicano i creditori. In ogni caso, è prevista una varietà di strumenti di regolazione della crisi, che si contraddistinguono per il diverso grado di intervento autoritativo e tra i quali gli amministratori avranno la piena libertà di scelta.

37. Nell'ordinamento spagnolo, invece, manca una espressa declinazione contenutistica dei doveri degli amministratori di fronte alla crisi, che deve quindi essere delineata a partire dai doveri generali diligenza e di lealtà di cui agli artt. 225 e 227 LSC. Un elemento che, peraltro, potrebbe trovare particolare valorizzazione proprio rispetto alla gestione della crisi è costituito dal riferimento nell'art. 225

LSC all'interesse dell'*impresa*, al quale gli amministratori non devono mai preferire i propri interessi. La considerazione di tale interesse, lungi dal permettere una sorta di rivisitazione della teoria istituzionalistica dell'interesse sociale, deve invece trovare rilevanza nella prospettiva di rendere doveroso per gli amministratori, nella pianificazione e modificazione dell'attività strategica, una costante valutazione della sussistenza della prospettiva della continuità aziendale, dell'evoluzione economica dell'impresa, della sua sostenibilità finanziaria. L'ordinamento spagnolo sembra poi distinguersi per una maggiore rigidità della disciplina del *preconcurso*, tanto sotto l'aspetto degli strumenti messi a disposizione, costituiti esclusivamente dai piani di ristrutturazione, quanto sotto il profilo delle tempistiche, soprattutto se considerate in relazione alle conseguenze della perdita di efficacia della comunicazione delle trattative previste dall'art. 611 TRLC, che sancisce l'obbligo di presentare la *solicitud de concurso* immediatamente in caso di insolvenza attuale, e entro un mese in caso di insolvenza imminente o, come sembra possibile interpretarsi, anche di probabilità di insolvenza, esito questo che sembra contraddire quella volontarietà di chiedere l'apertura del concorso fino al verificarsi dell'insolvenza attuale, desumibile dall'art. 5 TRLC.

38. Un importante punto di contatto tra i due ordinamenti attinente ai doveri gestori degli amministratori rispetto alla crisi è costituito, invero, dallo strumento che permette di dare effettività ai principi che gli amministratori devono perseguire nella prosecuzione della gestione, costituito, a mio avviso, dalla legittimazione dei creditori all'esercizio dell'azione di responsabilità prevista nell'ordinamento italiano negli artt. 2394 e 2476, comma 6, cod. civ., e in quello spagnolo nell'art. 240 LSC, accomunabili nella funzione e nei presupposti nonostante le differenti formulazioni delle norme. La previsione nella disciplina italiana del presupposto della violazione degli obblighi di conservazione dell'integrità del patrimonio sociale non introduce, infatti, una differenza significativa rispetto al dettato della norma spagnola, che si limita a prevedere la legittimazione sussidiaria di terzo grado dei creditori rispetto a quella della società e a quella dei soci di minoranza senza introdurre un presupposto specifico: laddove si accolga l'interpretazione offerta dalla dottrina italiana maggioritaria, secondo cui tale presupposto può ravvisarsi ogni qual volta dalla violazione dei principi di corretta gestione discenda causalmente un danno per il patrimonio sociale, è possibile affermare, infatti, come l'azione esercitata dai creditori abbia il medesimo presupposto sostanziale dell'azione di responsabilità esercitata dalla società⁵⁴, e si contraddistingua in realtà dal punto di vista della legittimazione, che riflette il diverso fondamento

⁵⁴ L'interpretazione è sostenuta non solo dagli autori che attribuiscono all'azione natura surrogatoria, quali G. FERRI, *Le società*, in *Trattato di diritto civile*, fondato da F. Vassalli, vol. X, tomo III, 3^a ed., Torino, Utet, 1987, p. 721, G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, Giuffrè Editore, 1956, p. 333, ma anche da coloro che ritengono che l'azione dei creditori sociali abbia natura autonoma come F. GALGANO, in *Il nuovo diritto societario*, in F. Galgano (dir.) *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, vol. XXIX, Padova, Cedam, 2003, p. 286, in cui l'A. osserva che "Gli amministratori diventano, a questo modo, responsabili verso i creditori della società per la diligenza con la quale gestiscono l'impresa sociale, giacché ogni atto di impresa è atto di disposizione del patrimonio sociale, e, quindi, atto suscettibile di essere valutato sotto l'aspetto del pregiudizio al patrimonio della società". Per l'interpretazione estensiva degli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale, v. V. CALANDRA BUONAURO, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, Giuffrè Editore, 1985, p. 221; M. CASSOTTANA, *La responsabilità degli amministratori nel fallimento di s.a.*, Milano, Giuffrè Editore, 1984, p. 99; G. CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, Milano, Giuffrè Editore, 2002, p. 14; più recentemente questa impostazione è stata sostenuta da M. FABIANI, *L'azione di responsabilità dei creditori sociali e le altre azioni sostitutive*, Milano, Giuffrè Editore, 2015, 24 ss.; F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, Giappichelli Editore, 2015; sia consentito altresì rinviare a S. SERAFINI, *Responsabilità degli amministratori e interessi protetti*, Milano, Giuffrè Editore, 2013, p. 173 ss. *Contra* per una lettura che interpreta restrittivamente il presupposto della responsabilità degli amministratori verso i creditori limitandola alla violazione di specifici obblighi che abbiano la funzione di tutelare l'integrità del patrimonio sociale, v. P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni. Profili organizzativi*, Milano, Giuffrè Editore, 1975, p. 67 ss., il quale riconduce la responsabilità degli amministratori verso i creditori alla violazione degli obblighi di comportamento sanzionati con la bancarotta patrimoniale; v. anche G. COTTINO, *Le società. Diritto Commerciale*, I, tomo II, 4^a ed., Padova, Cedam, 1999, p. 435, in cui osserva che la locuzione *obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale* abbraccia ogni ipotesi di perdite provocate dalla violazione di doveri di sorveglianza, di attività e di revisione facenti capo agli amministratori e si collega alla disciplina degli artt. 2343, 2423 e segg. 2446-2447; contrario all'estensione degli obblighi di conservazione patrimoniale fino a ricomprendere qualunque atto di *mala gestio* degli amministratori anche F. VASSALLI, *Responsabilità d'impresa e potere di amministrazione nelle società personali*, Milano, Giuffrè Editore, 1973, p. 148 s.; per una interpretazione restrittiva più recentemente v. E. LA MARCA, "Variazioni in tema di responsabilità degli amministratori di società per azioni verso i creditori sociali", in *RdS*, 2019, da p. 691 ss., p. 718 s.

dell'interesse ad agire. La previsione *in entrambi gli ordinamenti* del presupposto dell'insufficienza del patrimonio sociale può, infatti, agevolmente spiegarsi considerando che è solo in questo caso che i creditori hanno l'interesse ad agire, sussistendo il pericolo del mancato soddisfacimento del proprio credito.

39. Attraverso tale legittimazione i creditori potranno, allora, far ricadere sugli amministratori i danni al patrimonio sociale riconducibili eziologicamente ai doveri che devono connotare la gestione rispetto al sorgere della crisi, che, ove possibile, dovrà essere rivolta al risanamento dell'impresa, e in ogni caso dovrà essere caratterizzata da una ponderazione degli effetti economici delle operazioni sulla sostenibilità economica e finanziaria dell'impresa medesima. Nell'ordinamento italiano l'effettività del mezzo di tutela è assicurata dalla peculiare disciplina dell'azione dei creditori sociali, caratterizzata dall'insensibilità della medesima rispetto a preventive autorizzazioni (che, come si evince dall'art. 2364, comma 1, n. 5, cod. civ., non esonerano gli amministratori dalla responsabilità) o successive rinunce da parte dei soci (che, come emerge dagli art. 2394, comma 3, e 2476, comma 6, cod. civ., non impediscono l'azione dei creditori sociali): siffatte caratteristiche dell'azione rafforzano l'efficacia deterrente della stessa rispetto al compimento di operazioni che, pur sollecitate dai soci, comportano un rischio non ragionevole e sostenibile in relazione alle condizioni economiche e patrimoniali della società. Peraltro, anche nell'ordinamento spagnolo nonostante la legittimazione sia configurata come sussidiaria e di terzo grado, appare del tutto condivisibile l'interpretazione secondo cui la rinuncia all'azione esercitata dalla *junta general*, sebbene impedisca l'azione della minoranza dei soci, non può precludere l'esercizio dell'azione da parte dei creditori, posto che la norma si riferisce a tutti i casi in cui l'azione non sia stata esercitata⁵⁵.

40. Si può, allora, concludere affermando come, riconosciuta in entrambi gli ordinamenti una sfera di competenza nella gestione della crisi, orientata laddove possibile alla ristrutturazione dei debiti e al risanamento dell'impresa, la legittimazione dei creditori a proporre l'azione di responsabilità verso gli amministratori possa contribuire significativamente a bilanciare l'esigenza di prosecuzione dell'attività gestoria, indispensabile per mettere in atto una strategia di intervento tempestivo e risanamento della crisi, con la tutela dei creditori rispetto all'attuazione di strategie imprenditoriali irragionevolmente azzardate e a rischio esclusivo di costoro.

⁵⁵ In questo senso L. SUARAZ-LLANOS GOMEZ, "Responsabilidad de los administradores de sociedad anonima. (Disciplina juridica de la accion social)", in *Anuario de Derecho civil*, 1962, da p. 921, p. 990 ss.