



UNIVERSITÀ
DEGLI STUDI DI BARI
ALDO MORO



DIPARTIMENTO JONICO IN SISTEMI
GIURIDICI ED ECONOMICI DEL MEDITERRANEO
SOCIETÀ, AMBIENTE, CULTURE
IONIAN DEPARTMENT OF LAW, ECONOMICS
AND ENVIRONMENT

ANNALI 2020

ANNO VIII

DEL DIPARTIMENTO JONICO

ESTRATTO

ERVINA RRUGA

Gli strumenti di allerta e gli indicatori di crisi in contesti
di crisi sistemica come l'emergenza da Covid-19



DIRETTORE DEL DIPARTIMENTO

Riccardo Pagano

DIRETTORI DEGLI ANNALI

Carlo Cusatelli – Gabriele Dell’Atti – Giuseppe Losappio

COMITATO SCIENTIFICO

Cesare Amatulli, Massimo Bilancia, Annamaria Bonomo, Maria Teresa Paola Caputi Jambrenghi, Nicolò Carnimeo, Daniela Caterino, Nicola Fortunato, Pamela Martino, Maria Concetta Nanna, Vincenzo Pacelli, Fabrizio Panza, Pietro Alexander Renzulli, Angelica Riccardi, Umberto Salinas, Paolo Stefanì, Laura Tafaro, Giuseppe Tassielli

COMITATO DIRETTIVO

Aurelio Arnese, Danila Certosino, Luigi Iacobellis, Ivan Ingravallo, Ignazio Lagrotta, Francesco Moliterni, Paolo Pardolesi, Francesco Perchinunno, Angelica Riccardi, Claudio Sciancalepore, Nicola Triggiani, Antonio Felice Uricchio, Umberto Violante

COMITATO DI REDAZIONE

Patrizia Montefusco (Responsabile di redazione),
Francesca Altamura, Michele Calabria, Danila Certosino,
Marco Del Vecchio, Francesca Nardelli, Filomena Pisconti,
Francesco Scialpi, Andrea Sestino, Pierluca Turnone, Domenico Vizzielli

Contatti:

Dipartimento Jonico in Sistemi Giuridici ed Economici del Mediterraneo: Società, Ambiente, Culture
ex Convento San Francesco – Via Duomo, 259 – 74123 Taranto, Italy

e-mail: annali.dipartimentojonico@uniba.it

telefono: + 39 099 372382 • fax: + 39 099 7340595

<https://www.uniba.it/ricerca/dipartimenti/sistemi-giuridici-ed-economici/edizioni-digitali/gli-annali>

ANNO VIII
ANNALI2020
DEL DIPARTIMENTO JONICO



Ervina Rruga

GLI STRUMENTI DI ALLERTA E GLI INDICATORI DI CRISI IN CONTESTI DI CRISI SISTEMICA COME L'EMERGENZA DA COVID – 19*.

ABSTRACT

La generale crisi economica in atto, provocata dalla pandemia Covid-19, è stata la causa del rinvio all'1.9.2021 dell'entrata in vigore del d.lgs. n.14/2019 (CCII). Il presente saggio intende indagare la disciplina dell'allerta, in particolare l'adeguatezza degli indicatori della crisi in ipotesi di crisi sistemica. Nella generalizzata situazione di illiquidità alle imprese provocata dal *lockdown*, gli indicatori, riferendosi alla singola realtà aziendale, si sono rilevati inapplicabili.

The economic crisis in progress, caused by the Covid-19 pandemic, caused the postponement to 1.9.2021 of the entry into force of Legislative Decree no.14/2019 (CCII). The present essay intends to investigate the alert discipline, in particular the adequacy of the crisis indicators in a context of systemic crisis. The indicators, referring to the individual company, were found to be inapplicable in a situation of general illiquidity for companies.

PAROLE CHIAVE

Crisi sistemica – Proroga del CCII – Istituto di allerta

Systemic crisis – Postponement of CCII – *Istituto di allerta* (Early advice)

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Strumenti di allerta e tempestiva percezione dei sintomi della crisi. – 3. Indicatori, indici e stato di crisi. – 4. Le motivazioni del rinvio del codice della crisi e dell'allerta. – 5. Limitata applicabilità dell'allerta in contesti di crisi sistemica. – 6. Conclusioni.

1. La pandemia da Covid-19¹ ha modificato profondamente le prospettive dell'economia a livello mondiale e in particolar modo quella dei Paesi più colpiti dal virus, i cui governi sono stati costretti ad adottare misure emergenziali, come in primo luogo il *lockdown* delle attività commerciali e produttive per il contenimento della

* Saggio sottoposto a referaggio secondo il sistema per *peer review*.

¹ Formalmente riconosciuta come evento eccezionale e di grave turbamento dell'economia, ai sensi dell'articolo 107 del Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea.

diffusione del virus. Ciò ha determinato, tra le altre cose, una forte contrazione dei flussi di cassa in entrata delle imprese², soprattutto in quei settori dove la prossimità fisica tra lavoratori o con la clientela è inevitabile.

Il drammatico quadro macroeconomico provocato dalla pandemia, i cui effetti continuano a pesare sull'economia globale, rappresenta una crisi generalizzata del sistema economico a livello mondiale. Le stime elaborate dalle Istituzioni internazionali e nazionali³ evidenziano una crescita economica fortemente negativa in tutto il mondo, soprattutto in quei Paesi ed aree geografiche fortemente colpiti dalla diffusione della pandemia, con conseguenze che si estenderanno oltre il breve periodo. In tale contesto rientra anche l'economia italiana che, rimasta pressoché stazionaria nel 2019, pur mostrando sensibili progressi nella competitività internazionale, nei livelli di indebitamento delle imprese e nelle condizioni del sistema bancario, è stata duramente colpita dalla diffusione del virus ed è entrata nuovamente in recessione. L'attuale crisi paragonata alle crisi finanziarie degli anni 2008 – 09 e 2012 – 13⁴, si preannuncia ancor più profonda.

Per affrontare tale situazione emergenziale ed eccezionale, il legislatore è intervenuto con disposizioni a carattere d'urgenza e temporanee sia nell'ambito societario⁵ che in quello fallimentare.

² Gli autori, G. Gobbi, F. Palazzo e A. Segura, *Le misure di sostegno finanziario alle imprese post-covid-19 e le loro implicazioni di medio termine*, in www.bancaditalia.it, aprile 2020, p. 1 ss., ritengono che a differenza di un tradizionale shock alla liquidità delle imprese, dove un'inattesa variazione della distribuzione temporale dei flussi di cassa provoca un temporaneo aumento dell'indebitamento, lo stallo delle attività economiche dovuto al Covid-19 implica una significativa perdita di ricavi che in futuro verrà recuperata solo in parte. L'aumento del debito per far fronte all'emergenza temporanea, senza ulteriori interventi, potrebbe aumentare la leva finanziaria anche nel lungo termine.

³ Cfr. Banca d'Italia, Bollettino economico, 3/2020, p. 5 ss., in cui viene riportato che il Fondo monetario internazionale (FMI) stima per l'anno 2020 una caduta del Pil mondiale del 4,9 % e una ripresa del 5,4 % nel 2021. Invece, il Pil dell'Eurozona, sempre per lo stesso anno, in uno scenario di base potrebbe scendere dell'8,7% per tornare a crescere nel 2021 e 2022 (rispettivamente del 5,2% e del 3,3 %). In uno scenario più avverso la ricaduta del prodotto potrebbe essere nell'ordine del 13% nel 2020. Anche in Italia nel secondo trimestre si registra una caduta del 10% del Pil.

⁴ I tassi di insolvenza potrebbero anche superare quelli del biennio 2012-2013, quando si avvicinarono al 10%. Cfr. F. Balassone, *Conversione in legge del DL 8 aprile 2020, n. 23 (misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali)*, in <https://www.bancaditalia.it/>, 2020.

⁵ Tali misure emergenziali, con la finalità di "congelare" l'inevitabile situazione di illiquidità o scarsa liquidità, garantendo la salvaguardia delle imprese che prima del Covid - 19 erano in normale esercizio, riguardano: presunzione della continuità aziendale per la redazione dei bilanci degli esercizi 2019 (se chiusi ma non approvati al 23.02.2020) e 2020, se tale condizione sussisteva nell'ultimo bilancio d'esercizio; temporanea (e parziale) sospensione degli obblighi di riduzione del capitale sociale e scioglimento della società per perdite rilevanti fino al 31.12.2020; disapplicazione della norma sulla postergazione dei finanziamenti "sospetti" dei soci effettuati a favore della s.r.l. o da parte di chi esercita direzione e coordinamento per la restante parte del 2020. Cfr. M. Irrera, E. Fregonara, *La crisi d'impresa e la continuità aziendale ai tempi del Coronavirus*, in *Crisi d'Impresa e Insolvenza*, rivista online, 15.04.2020, p. 1 ss.; M.G. Musardo, *La gestione delle società di capitali con patrimonio netto negativo*

Nell'ambito concorsuale ciò che rileva principalmente ai fini del presente lavoro è il rinvio al 1° settembre 2021 del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, ovvero il d.lgs. 14/2019, in attuazione della legge delega n. 155/2017 (CCII), la cui entrata in vigore era prevista ad agosto 2020. Il rinvio si estende anche al nuovo istituto delle "Procedure d'allerta e di composizione assistita della crisi", considerate come la più importante novità della riforma Rordorf⁶, in quanto hanno l'obiettivo di gestire in tempo le situazioni di crisi aziendali attraverso un monitoraggio costante di determinati indicatori ed indici della situazione contabile aziendale, nonché dei processi aziendali, anche grazie all'implementazione di adeguati assetti organizzativi, necessari per la rilevazione delle situazioni di difficoltà. Il Codice, per la gestione della crisi d'impresa,

ai tempi del Covid-19, in *Crisi d'Impresa e Insolvenza*, rivista online, 19.05.2020, p. 1 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.*, 2, 2020, p. 353 ss. e D. Caterino, *Covid-19 e diritto commerciale: misure emergenziali, provvedimenti strutturali e ricostruzione della visione dell'impresa in tempo di pandemia*, in (Aa. Vv), *Welfare, lavoro e relazioni industriali nell'emergenza epidemiologica, Welfare, lavoro e relazioni industriali nell'emergenza epidemiologica*, Fili-Garofalo-Tiraboschi (a cura di), Modena, 2020.

⁶ Sul nuovo CCII cfr., *ex multis*, i contributi raccolti in *Il nuovo codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, a cura di S. Sanzo, D. Burroni, Bologna, Zanichelli, 2019, nonché in *La nuova disciplina delle procedure concorsuali. In ricordo di Michele Sandulli*, Torino, Giappichelli, 2019; M. Fabiani, *Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza tra definizioni, principi generali e qualche omissione*, in *Foro it.*, 2019, I, p. 162 ss.; G. Fauceglia, *Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, Giappichelli, 2019; F. Lamanna, *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Milano, Giuffrè, 2019; S. Rossi, V. Di Cataldo, *Nuove regole generali per l'impresa nel nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza*, in *RDS*, 2018, p. 475 ss.; N. Abriani, A. Rossi, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile*, in *Società*, 2019, p. 393 ss.; A. Jorio, *Legislazione francese, raccomandazione della commissione europea e alcune riflessioni sul diritto interno*, in *Fallimento*, 2015, p. 1070 ss.; R. Rordorf, *Prime osservazioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, in *I Contratti*, 2, 2019, p. 129 ss., p. 9; G. Lo Cascio, *Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: considerazioni a prima lettura*, in *Il Fallimento*, 3, 2019, p. 263 ss. Con specifico riferimento alle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi, senza presunzione di completezza, cfr. A. Jorio, *Su allerta e dintorni*, in *Giur. comm.*, 2016, I, p. 261 ss.; S. De Matteis, *L'emersione anticipata della crisi d'impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, Milano, Giuffrè, 2017, p. 317 ss.; Id., *L'allerta nel disegno di legge delega n. 3671-bis*, in *Dir. fall.*, 3-4/2017, p. 751 ss.; G. A. Policaro, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2017, I, p. 1038 ss.; R. Ranalli, *La riforma della crisi d'impresa. Dalla preallerta sino all'istanza al tribunale passando attraverso le procedure di composizione assistita. I presidi organizzativi e le regole di governo previste dalla riforma*, in www.osservatorio-oci.org, 2017; Id., *Le procedure di allerta e di composizione assistita della crisi: insidie ed opportunità*, 31 ottobre 2017, in www.ilfallimentarista.it; M. S. Spolidoro, *Procedure d'allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, in *Riv. soc.*, 2018, p. 171 ss.; A. Nigro, D. Vattermoli, *Disciplina delle crisi dell'impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione*, in *Crisi d'Impresa e Insolvenza*, 1 novembre 2018, in www.ilcaso.it; P. Vella, *L'epocale introduzione degli strumenti di allerta nel sistema concorsuale italiano*, in *Questione Giustizia*, 2, 2019, p. 240 ss.; e F. Brizzi, *Procedure di allerta e doveri degli organi di gestione e controllo: tra nuovo diritto della crisi e diritto societario*, in *Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2, 2019, p. 346 ss., al quale si rinvia per ulteriori riferimenti bibliografici.

stava iniziando a promuovere la cultura dell'intervento precoce⁷, passando da un approccio che guardava alla crisi come un evento straordinario da gestire in situazioni emergenziali, ad un approccio sistematico, dove la crisi è da considerarsi un evento ordinario da gestire in modo consapevole e anticipatorio anche attraverso l'utilizzo di strumenti di prevenzione e monitoraggio (quale ad es. il *Risk Management*).

In questo saggio l'obiettivo è quello di analizzare, dopo una breve descrizione dei principi cardine dell'istituto d'allerta, i motivi che hanno indotto il legislatore ad intervenire sulla proroga del CCII, verificando in particolare le criticità relative alla difficoltà per gli indicatori ed indici di crisi di svolgere la loro funzione di tempestiva individuazione delle situazioni di difficoltà in contesti di crisi sistemiche, provocate da fattori esterni all'impresa, come nel caso concreto di crisi generalizzata dalla diffusione di un virus (ma le riflessioni si prestano ad essere anche all'ipotesi di una crisi finanziaria come quella degli anni 2008-09). Gli strumenti di allerta, in particolare gli indicatori per il monitoraggio delle situazioni di crisi, si sono rilevati inadeguati nel contesto di crisi generalizzata da Covid-19. Già nel 2019 era stata evidenziata la loro limitata applicabilità in casi di crisi sistemica e di settore, in quanto analizzano il fenomeno della crisi a valle del processo riguardante la realtà della singola impresa, senza alcuna capacità predittiva in contesti di crisi generalizzata che abbracciano un gran numero di imprese.

2. La riforma Rordorf, introduce «l'obbligo di una diagnosi anticipata della crisi quale strumento per curare in modo più efficace l'impresa prima che la malattia renda "incurabile" il paziente»⁸, in altri termini la diagnosi precoce della crisi deve essere finalizzata ad evitare che la stessa si trasformi nel tempo in uno stato di insolvenza a cui seguono inevitabilmente gli effetti negativi della procedura fallimentare (o, nel linguaggio del codice della crisi, della liquidazione giudiziale).

La riforma, inoltre, si sviluppa nel solco della legislazione europea⁹ che mira all'istituzione di un sistema comune ed efficiente di intervento precoce e risolutivo

⁷ M. Perrino, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, in *il Corr. giur.*, 5, 2019, p. 565, specifica che «la crisi di impresa, se non tempestivamente affrontata, è idonea alla progressiva distruzione dei valori coinvolti nella relativa attività, in pregiudizio di tutti gli interessi in gioco; e che per converso un intervento quanto più precoce di trattazione della crisi valga invece rispettivamente a massimizzare e proteggere quei valori ed interessi».

⁸ Così, M. Irrera, E. Fregonara, *La crisi d'impresa e la continuità aziendale ai tempi del Coronavirus*, cit., p. 3.

⁹ Oltre alla Raccomandazione Eu 2014/135/UE, si citano anche il Reg. UE/2015/848 che tratta dell'efficienza e dell'efficacia delle procedure di insolvenza per il buon funzionamento del mercato interno in ragione delle sempre più crescenti implicazioni transfrontaliere; il Reg. delegato UE 2016/451 della Comm., che stabilisce i principi e i criteri generali per la strategia d'investimento e le regole di gestione del Fondo di risoluzione unico; anche la direttiva del Parlamento EU e del Cons. del 2016 punta sulla ristrutturazione precoce per preservare le parti di attività economicamente sostenibili, ma anche della liquidazione dell'attivo se l'impresa non può essere salvata in altro modo. Sull'articolato quadro normativo dell'Unione europea riguardo l'intervento precoce e risolutivo dei primi sintomi di difficoltà

della difficoltà delle imprese nella fase embrionale, alla ristrutturazione preventiva, al salvataggio delle imprese 'economicamente sostenibili'. In tal senso la Raccomandazione della Commissione Eu 2014/135/UE «su un nuovo approccio al fallimento delle imprese e all'insolvenza» esponeva nei suoi “considerando” l'obiettivo primario di “garantire alle imprese sane in difficoltà finanziaria [...] l'accesso a un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta loro di ristrutturarsi in una fase precoce in modo da evitare l'insolvenza”; il secondo obiettivo consisteva nel “dare un'opportunità in tutta l'Unione agli imprenditori onesti che falliscono». Finalità queste che potranno essere realizzate solo diminuendo le divergenze e prevedendo omogenei “quadri” nazionali di ristrutturazione preventiva, disponibili per una precoce applicazione ai fenomeni di crisi prima che questa peggiori inevitabilmente.

Riguardo i quadri di ristrutturazione preventiva, di fondamentale importanza è stata anche Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio (la n. 2016/0359), la quale in senso stretto parlava di “strumenti” e non “procedure” di allerta, facendo una distinzione netta tra strumenti o (meccanismi) di allerta (*early warning tools*) e procedure di ristrutturazione preventiva (*early debt restructuring frameworks*), evidenziando, in tal modo, che predisporre un sistema di allerta attraverso strumenti adatti allo scopo non necessariamente comporta l'introduzione di nuove procedure di composizione della crisi, lasciando, così, gli Stati membri liberi nell'ottimizzare ed attuare quadri normativi efficienti di ristrutturazione dell'impresa ai quali l'accesso preventivo deve essere garantito da un adeguato sistema di allerta. Tale Proposta di Direttiva costituisce il quadro dei lavori preparatori dell'attuale Direttiva sui quadri di ristrutturazione preventiva (*preventive restructuring frameworks*) – 2019/1023/UE approvata il 20 giugno del 2019 e, che persegue la finalità di istituire in tutta l'Unione la cultura del recupero dell'impresa in crisi e, dunque, la prevenzione, introducendo l'obbligo per tutti gli Stati membri di assicurare un regime diretto a facilitare la ristrutturazione preventiva dell'impresa laddove vi sia probabilità di insolvenza (*insolvency likelihood*)¹⁰.

Prima di trattare le motivazioni che hanno spinto il legislatore al differimento dell'entrata in vigore del nuovo corpo normativo, è necessario comprendere in sintesi quali sono gli obiettivi dell'istituto di allerta. Si tratta di un articolato quadro normativo a cui fanno riferimento meccanismi necessari a intercettare i segnali di crisi in una fase prodromica. Tale obiettivo, nell'ottica della riforma, viene perseguito attraverso due

delle imprese cfr. G. Brancadoro, *Crisi sistemiche e rilevanza giuridica nelle discipline delle crisi d'impresa*, in *Crisi d'Impresa e Insolvenza*, rivista online, maggio 2019, pp. 27-34, il quale sull'argomento richiama una vasta nota bibliografica.

¹⁰ In argomento cfr. L. Panzani, *Il Preventive Restructuring Framework nella direttiva 2019/1023 del 20 giugno 2019 ed il Codice della crisi. Assonanza e Dissonanze*, in *Crisi d'Impresa e Insolvenza*, 14.10.2019, p. 1 ss.; S. Pacchi, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2019/1023*, in *Dir. fall.*, 6, 2019, p. 1259 ss.; P. Vella, *L'impatto della Direttiva UE 2019/1023 sull'ordinamento concorsuale interno*, in *Il Fallimento*, 6, 2020, p. 747 ss.

fasi: a) la prima, a monte del sistema, fa riferimento agli strumenti di percezione e segnalazione¹¹ dei segnali della crisi (ovvero gli ‘strumenti di allerta’ di cui agli artt. 3 e 12 ss. del CCII); la seconda, a valle del processo, vede rinnovati gli strumenti di regolazione e di gestione della crisi, in particolare l’inedito procedimento di composizione assistita della crisi davanti all’Organismo della composizione della crisi i c.d. OCRI¹² (artt. 16 ss. CCII)¹³.

Il legislatore, nell’introdurre i meccanismi di allerta, vuole promuovere una evoluzione della *governance* delle imprese italiane, soprattutto delle piccole e medie imprese che rappresentano l’intelaiatura del nostro sistema economico. In particolare, il novellato art. 2086 c.c. impone l’obbligo per l’organo gestorio di ogni impresa in forma societaria o collettiva di predisporre gli assetti organizzativi amministrativi e contabili adeguati alla natura e alle dimensioni dell’impresa, che fino ad ora erano espressamente previsti solo per le società per azioni¹⁴. In altri termini si fa riferimento

¹¹ Gli soggetti a cui incombe l’obbligo di effettuare le segnalazioni sono: gli organi di controllo (art. 14) sulla base dell’individuazione “di fondati indizi di crisi” e i creditori pubblici qualificati (art. 15) per rilevanti mancati pagamenti da parte della singola impresa.

¹² È un Organismo pubblico di nuova istituzione presso le Camere di commercio, il cui componente principale è il collegio degli esperti, che ha funzioni specifiche sia nella fase dell’attivazione della procedura di allerta, che nel procedimento di composizione assistita della crisi. Sul funzionamento e la responsabilità dell’OCRI nella rilevazione e gestione della crisi cfr. G. D’Attorre, *Gli OCRI: compiti, composizione e funzionamento nel procedimento di allerta*, in *Il Fallimento*, 12/2019, p. 1429 ss.; R. Ranalli, *Il successo della riforma dipende dall’OCRI: un accorato suggerimento al legislatore*, in *Crisi d’Impresa e Insolvenza*, rivista online, 04.10.2018, p. 1 ss. e, di recente, F. Sudiero, *La responsabilità cangiante del gestore della crisi: una prima panoramica*, in *Giur. comm.*, 5, 2020, p. 1027 ss.

¹³ Cfr. N. Abriani, G. Palomba, *Strumenti e procedure di allerta: una sfida culturale (con una postilla sul Codice della crisi dopo la pandemia da Coronavirus)*, in www.osservatoriooci.org, 2020, p. 2 ss.; A. Guiotto, *I sistemi di allerta e l’emersione tempestiva della crisi*, in *Il Fallimento*, 4, 2019, p. 409 ss. Tra gli strumenti di ristrutturazione della crisi, il Codice contempla in chiave riformata anche i precedenti istituti previsti dalla legge fallimentare, quali gli accordi in esecuzione dei piani di risanamento attestati (art. 56 CCII) e degli accordi di ristrutturazione dei debiti omologati (artt. 57 ss. CCII).

¹⁴ Il CCII con gli artt. 375 e 377 del CCII ha modificato le norme del codice civile, in particolare gli artt. 2086, 2257, 2380-bis, 2409-novies e 2475 c.c. In argomento cfr., *ex multis*, S. Fortunato, *Codice della crisi e Codice civile: impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in *Riv. soc.*, 5, 2019, p. 955; P. Montalenti, *La gestione dell’impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, p. 822 ss.; Id., *Diritto dell’impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giur. comm.*, 1, 2018, p. 62 ss.; P. Benazzo, *Il Codice della crisi d’impresa e l’organizzazione dell’imprenditore ai fini dell’allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario?*, in *Riv. soc.*, 2, 2019, p. 283 ss. In dottrina è stata particolarmente criticata la previsione dell’art. 377 CCII, secondo cui per tutti i tipi di società, di capitali e di persone, la gestione dell’impresa dovrà avvenire nel rispetto dell’art. 2086 c.c. e «spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l’attuazione dell’oggetto sociale». Così, il CCII estendeva il principio di esclusiva competenza degli amministratori nelle attività gestorie, previsto in precedenza solo per la S.p.a, anche alle società di persone e alla S.r.l. Al riguardo, L. Stanghellini, *Il codice della crisi di impresa: una primissima lettura (con qualche critica)*, in *Corr. giur.*, 4, 2019, p.450, rilevava la sussistenza dell’“incostituzionalità delle norme per eccesso di delega”; sul punto si esprimeva con termini fortemente critici anche M. S. Spolidoro, *Note critiche sulla «gestione delle imprese» nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 253 ss. pp. 269-270. Sulla problematica rilevata è intervenuto il primo decreto correttivo, ossia il d.lgs n. 147/2020 (sull’evoluzione

alla predisposizione di regole attinenti alla struttura organizzativa dell'impresa che rientrano nell'ambito del dovere di corretta gestione della società da parte degli amministratori (art. 2392 c.c.). Tali assetti, la cui verifica di corretta predisposizione è affidata all'organo di controllo, devono essere utili e funzionali anche all'individuazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale. Essi, essendo inseriti tra i principi generali del codice (art. 3 rubricato "Doveri del debitore"), non rappresentano di per sé uno strumento di allerta, ma costituiscono i presupposti affinché gli altri componenti del sistema (gli indicatori e gli indici della crisi), "operino tra loro in funzione dell'*emerging insolvency*"¹⁵.

3. L'attivazione dell'allerta presuppone che l'impresa si trovi in uno stato di crisi; e, quest'ultima nozione per la prima volta nel nostro ordinamento viene definita dal legislatore come «stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta *come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*»¹⁶. Definizione questa che provoca non pochi problemi interpretativi in rapporto con il concetto di insolvenza. Fintanto che la crisi è intesa come "probabilità di insolvenza" non si pongono particolari problemi, poiché tale espressione allude alla reversibilità (mai enunciata) «della situazione di crisi allo stato dei fattori di produzione e

temporale del decreto correttivo del CCII si rinvia al par. 4), il quale, pur con una tecnica giuridica ritenuta inadeguata dal Consiglio di Stato, in quanto interviene direttamente sulle disposizioni del codice civile e non sulla norma del CCII, chiarisce che ciò che spetta in modo *esclusivo* agli amministratori è l'istituzione degli adeguati assetti (organizzativi, amministrativi e contabili), non la gestione, che in alcuni casi può essere domandata anche ai soci; invece la verifica sulla correttezza e la funzionalità della loro istituzione è affidata all'organo di controllo. Sul punto, cfr., di recente, anche D. Caterino, *Covid-19 e diritto commerciale*, cit.

¹⁵ Cfr. R. Della Santina, *Indicatori e indici della crisi nel sistema degli strumenti di allerta: l'interpretazione sistematica e di metodo offerta dal Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili*, in *Crisi d'Impresa e Insolvenza*, rivista on line, gennaio 2020, p. 3 ss.; A. Guiotto, *I sistemi di allerta*, cit., i quali, usando una metafora della scienza informatica, ritengono che l'adeguato assetto organizzativo altro non è che il sistema operativo (o *software* di sistema), invece gli indicatori e gli indici rappresentano i "programmi applicativi"; S. Ambrosini, *L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato*, in *Crisi d'Impresa e insolvenza*, rivista on line, 15.10.2019, p. 8 ss., che analizza il rapporto funzionale esistente tra l'adeguato assetto organizzativo e gli strumenti di rilevazione tempestiva della crisi.

¹⁶ Così, l'art. 2, co. 1, lett. a) CCII. La nozione di crisi così definita è stata ampiamente commentata e criticata in dottrina. Pertanto, il legislatore, in attuazione della l. 8 marzo 2019, n. 20, nella bozza del primo decreto correttivo, approvata a febbraio 2020, accogliendo le osservazioni della dottrina aziendalistica, ha previsto la sostituzione della locuzione «stato di difficoltà» con l'espressione «stato di squilibrio». Tale modifica è stata trasposta nell'art.1 del d.lgs. del 26 ottobre 2020, n. 147. Cfr. il Documento del CNDCEC, *Codice della Crisi d'Impresa. Audizione atti del governo n. 175*, in https://www.camera.it/application/xmanager/projects/leg18/attachments/upload_file_doc_acquisiti/pdf_s/000/003/817/Consiglio_nazionale_dei_commercialisti_ed_esperti_contabili.pdf; e F. Lamanna, *La corretta definizione di "crisi" e di "indici della crisi" secondo il primo Correttivo al Codice della crisi e dell'insolvenza*, in <https://ilfallimentarista.it/>, 2020.

dell'organizzazione d'impresa»¹⁷. Non è così per la seconda parte: l'inadeguatezza dei flussi di cassa (...) valutata nell'orizzonte temporale di (almeno) i sei mesi successivi¹⁸ rappresenterebbe l'elaborazione in chiave aziendalistica della definizione secondo cui è insolvente l'imprenditore «che non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni». Tale ricostruzione farebbe intendere che la nuova nozione di crisi identifica, in modo più dettagliato, quella situazione che dottrina e giurisprudenza hanno elaborato con il concetto di “insolvenza prospettica”¹⁹. Diversamente, il concetto di crisi così definito dal CCII non sarebbe adeguato a preannunciare un momento antecedente rispetto a quello di insolvenza²⁰. Il legislatore, dopo aver affermato che crisi e insolvenza sono due concetti diversi, si sarebbe contraddetto, poiché dalla ricostruzione fatta si evince che i due concetti risultano coincidenti. Una soluzione al problema è peraltro rinvenibile nei termini seguenti: se è vero che «l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle proprie obbligazioni», presupposto della crisi, è affine all'impossibilità di adempimento regolare, presupposto dell'insolvenza, bisogna considerare altresì che la nuova definizione di crisi fa riferimento alla “probabilità di insolvenza”, locuzione con cui il legislatore dimostra che la crisi è un concetto differente dall'insolvenza. Nel rispetto dell'*intentio legislatoris*, si deve ritenere che quando l'impossibilità di adempiere è solo probabile (di natura incerta)

¹⁷ Cfr. A. Rossi, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, in www.ilcaso.it/, 11.01.2019, p. 5.

¹⁸ Così previsto dall'art. 13, co. 1 CCII, nella parte in cui indica che gli “indici diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e delle prospettive di continuità aziendale”. Anche qui il decreto correttivo è intervenuto facendo riferimento alla non sostenibilità dei debiti, in quanto la precedente locuzione sembrava far coinvolgere all'allerta le imprese capaci di sopportare il debito nel periodo considerato, dunque non in crisi. Sul tema cfr., A. Guiotto, *I sistemi di allerta*, cit., p. 412.

¹⁹ In questo senso si esprimono: G. Terranova, *Le crisi d'impresa in un'economia finanziaria*, in apertacontrada.it, 23.06.2018, p. 12-13; A. Rossi, *Dalla crisi tipica ex CCI*, cit.; L. Fruscione, *Il nuovo piano di risanamento attestato. Tra “twilight zone” e lo “stato di crisi”*. *Riflessioni sistemiche sul codice della crisi*, in www.ilcaso.it/, 02.07.2020, pp. 9-10; S. Ambrosini, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, in www.ilcaso.it/, 14.01.2019, p. 10 ss. Quest'ultimo (p.14) riporta un noto caso di accertamento giurisprudenziale di “insolvenza prospettica”: il Tribunale Roma il 05.09.2008 ha dedotto l'insolvenza per l'Alitalia da: le pesanti perdite dell'ultimo esercizio; le stime relative all'andamento della compagnia nel terzo trimestre del 2008, le quali evidenziavano un patrimonio netto negativo; l'indebitamento totale; la condizione che difficilmente ci sarebbe stata una ripresa a quella situazione a causa del prezzo del petrolio e della crisi economica globale in atto. In argomento cfr. anche R. Della Santina, *Crisi d'impresa e insolvenza prospettica dell'imprenditore: questioni ancora aperte nell'imminenza dell'entrata in vigore del d. lgs. n.14/2019*, in *Crisi d'Impresa e insolvenza*, rivista on line, 12.10.2019, p. 8, il quale commenta la recente sentenza del Trib. di Milano (n. 1357 del 03.10.2019) che rappresenta una pronuncia rilevante per la distinzione dei concetti crisi, insolvenza prospettica e stato di insolvenza; cfr. anche S. Sanzo, *Istanza di fallimento ed insolvenza prospettica: ovvero le regole della crisi prima che entri in vigore la disciplina dell'allerta*, in *Il fallimentarista*, 18.10.2019, p. 3 ss.

²⁰ Cfr. S. Leuzzi, *L'indicizzazione della crisi d'impresa e il ruolo degli organi di controllo: note a margine del nuovo sistema*, in *Crisi d'Impresa e insolvenza*, rivista online, 28.10.2019, p. 4 e 21, che considera la crisi come “l'embrione dell'insolvenza”.

l'impresa si troverebbe in uno stato di crisi; invece, quando l'impossibilità di adempiere risulta certa allora l'impresa versa in uno stato di insolvenza²¹.

Nell'ambito della disciplina dell'allerta, bisogna far riferimento anche all'art. 13 CCII che introduce indicatori (individuati in squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario) e specifici indici²², al verificarsi dei quali scatta l'obbligo di "suonare l'allarme" da parte dell'organo amministrativo o in caso di sua inerzia o mancanza dall'organo di controllo.

Gli indicatori di crisi di cui al co. 1 (art. 13), secondo una «ricostruzione sistematica» del CNDCEC²³, indicano situazioni che evidenziano di per sé «il discrimine tra situazioni di crisi che assumono rilevanza per gli obblighi segnaletici e situazioni che non lo assumono ancora» e sono individuati: a) nell'insostenibilità del debito nei successivi sei mesi; b) nel pregiudizio per la continuità aziendale nell'esercizio in corso o per almeno sei mesi; c) la presenza di ritardi reiterati e significativi nei pagamenti, (avendo anche riguardo ai limiti posti ai fini delle misure premiali dall'art. 24 CCII). Gli indici di cui al co. 2, invece, rappresentano segnali di crisi, ma non assumono da soli rilevanza sufficiente a far presupporre uno stato di crisi. Il concetto di "indicatori" è da considerarsi più ampio rispetto a quello di «indici» i quali alludono a confronti tra grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie e che sono espressi in *ratios*²⁴, la cui determinazione avviene mediante i dati contabili.

²¹ Cfr. G. Terranova, *Le crisi d'impresa in un'economia finanziaria*, cit., p. 13; L. Fruscione, *Il nuovo piano di risanamento attestato*, cit., p. 10; S. Ambrosini, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 23.

²² Cfr. S. Leuzzi, *L'indicizzazione della crisi d'impresa*, cit., p. 6, evidenzia che «l'allerta "all'italiana" si giocherà sull'interpretazione di una norma a contenuto mobile: l'art. 13 CCII sugli indicatori della crisi», rubrica novellata di recente dal decreto correttivo, in quanto prima citava solo gli indicatori. Il tema dell'individuazione della crisi mediante tali indicatori è un aspetto molto discusso e controverso del Codice: R. Ranalli, *Il codice della crisi gli "indicatori significativi": la pericolosa conseguenza di un equivoco al quale occorre porre rimedio*, in www.ilcaso.it/, 12 nov. 2018, p. 1, ha rilevato che "ogni indicatore porta con sé un rischio di falsi positivi, ovvero sia di allerta in assenza di una concreta situazione di crisi. Non esiste formula magica capace di intercettare senza possibilità di errore la presenza di una crisi".

²³ Il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili (CNDCEC), in attuazione della delega contenuta nel co. 2, art. 13 CCII, il 20.10.2019 ha pubblicato il documento «*Crisi di impresa. Gli indici d'allerta*», in <https://commercialisti.it/>, nel quale vengono delineati un *set* di indici che, secondo un'analisi ordinaria e metodologica, rappresentano il mezzo per intercettare lo stato di crisi. Oltre a ciò, in esso il CNDCEC vuole attribuire un significato compiuto ai concetti di indicatori ed indici (contemplati dall'art. 13), evidenziando: la relazione esistente tra loro; la funzione da assegnare agli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario rilevati dall'impresa e quale sia il rapporto esistente tra tali squilibri e la condizione di continuità aziendale per almeno i sei mesi successivi; quale valenza devono assumere i ritardi nei pagamenti reiterati e significativi. Cfr. il par. 1.1 del Documento; R. Della Santina, *Indicatori e indici*, cit., p. 1 ss.

²⁴ R. Della Santina, *Indicatori e indici*, cit., p. 7, il quale evidenzia che il Documento del CNDCEC non trova riscontro immediato in letteratura e ciò potrebbe essere la conseguenza che ha portato gli autori ad attribuire significati diversi alle nozioni «indicatori», «fondati indizi», «indici» della crisi e non alla ricerca di risoluzioni esegetiche. Sull'interpretazione dell'art. 13, A. Guiotto, *Sistemi di allerta*, cit., p. 412, in modo frammentato, ma conforme alle intenzioni del Documento, ritiene che per limitare le interpretazioni soggettive e per fornire all'imprenditore e all'organo di controllo criteri più oggettivi possibili, il legislatore ha indicato al co. 1, art. 13 «due specifici indicatori della crisi, in presenza dei

Diversamente, i tre indicatori contemplati nel co.1, applicabili per tutti i tipi di imprese, assumono rilevanza autonoma per le segnalazioni di crisi da parte degli organi preposti; per il sistema degli indici (co. 2), invece, è richiesta una valutazione complessiva di tutti gli elementi che lo compongono, da eseguirsi nel rispetto della sequenza indicata nel Documento del CNDCEC²⁵. La presenza di crisi è ipotizzabile quando il primo indice ha superato il valore soglia; nel caso in cui esso rimanga sotto soglia si procede alla verifica del secondo indice. Anche in tal caso, la crisi si presume qualora il valore del 2° indice sia maggiore del limite previsto. Nell'ipotesi in cui il dato di tale indice sia inattendibile o indisponibile, il secondo passaggio viene escluso e si passa alla valutazione del *set* di indici *ex art.* 13, co. 2.

Secondo la metodologia “ad albero” adottata dal CNDCEC, il primo “nodo dell'albero” richiede la valutazione del patrimonio netto e qualora quest'ultimo assuma un valore negativo si dovrebbe presumere la sussistenza di una crisi; vi è l'assenza di quest'ultima quando tale indice è positivo. In tale circostanza, si passa ad analizzare il secondo “nodo dell'albero” che è costituito dal *debt service coverage ratio* (DSCR). Se quest'ultimo ha valore inferiore ad uno si presuppone lo stato di crisi; se, invece, esso è maggiore di uno il procedimento si blocca, poiché non vi sono elementi ragionevoli per ritenere sussistente la crisi. Qualora i dati necessari per il calcolo del DSCR siano indisponibili o inattendibili, si procede con il terzo nodo che prevede l'accertamento dello stato di crisi attraverso la stima di cinque indici²⁶ e lo stato di crisi si presume quando siano superate congiuntamente superate tutte le soglie fissate.

Il documento del CNDCEC, inoltre, individua nel dettaglio i due indici “significativi” (co. 1, art. 13), rilevatori degli squilibri (reddituari, patrimoniali, finanziari) e dello stato di continuità o discontinuità, in: i) sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa realizzati dall'impresa, ossia il rapporto fra gli oneri finanziari e i flussi di cassa deve essere calcolato mediante una valutazione combinata dell'indice di sostenibilità degli oneri e quello di ritorno liquido dell'attivo; ii) adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi, dato dal rapporto tra il

quali» gli organi preposti (gestorio e di controllo), ciascuno nelle proprie competenze, devono adottare le iniziative necessarie ed idonee. «I primi sono squilibri di carattere reddituale, patrimoniale e finanziario individuabili attraverso specifici indici. I secondi, disciplinati dall'ultimo periodo del medesimo comma, consistono in reiterati e significativi ritardi nei pagamenti delle obbligazioni aziendali».

²⁵ Cfr. par. 1.1 del Documento. Il CNDCEC ha predisposto un modello decisionale ad «albero» in cui ogni nodo indica uno *step* a cui equivale una verifica e il cui esito è definitivo per il passaggio allo *step* successivo.

²⁶ Essi sono: «a. *indice di sostenibilità degli oneri finanziari* in termini di rapporto tra gli oneri finanziari ed il fatturato; b. *indice di adeguatezza patrimoniale*, in termini di rapporto tra patrimonio e debiti totali; c. *indice di ritorno liquido dell'attivo*, in termini di rapporto da *cash flow* e attivo; d. *indice di liquidità*, in termini di rapporto tra attività a breve termine e passivo a breve termine; e. *indice di indebitamento previdenziale e tributario*, in termini di rapporto tra l'indebitamento previdenziale e tributario e l'attivo». Così, il Documento, cit., par. 3.1.3; cfr. anche R. Della Santina, *Indicatori e indici*, cit., p. 9.

patrimonio netto e il totale debiti dell'impresa (o il c.d. indice dell'indebitamento o *leverage*). Gli indizi di crisi d'impresa, pertanto, devono essere individuati attraverso una lettura combinata di indici: alcuni riferiti alla situazione corrente dell'impresa nel momento della verifica; altri riferiti ad uno stato futuro che potrà scaturire dal prevedibile andamento della gestione (redazione di piani finanziari previsionali attraverso un adeguato assetto contabile). In tal caso, l'esistenza di una crisi si evince dalla coesistenza di squilibri attuali e dall'insostenibilità del debito nel futuro (prossimo)²⁷.

Inoltre, anche la disposizione *ex art. 13* suscita perplessità interpretative non poco rilevanti, con riferimento specifico ai "ritardi nei pagamenti" che devono essere "reiterati e significativi": tali locuzioni, più che le prime avvisaglie dell'inizio della crisi, indicano uno stato avanzato della stessa. La preoccupazione è che il combinato disposto della norma sulla nozione di stato di crisi e delle disposizioni che individuano gli "indicatori della crisi" potrebbe portare ad un'attivazione tardiva delle procedure di allerta²⁸.

Infatti, già prima che insorgesse la crisi economica generalizzata provocata dalla pandemia da Covid-19 (la quale, come si dirà in seguito, ha rivelato l'inadeguatezza degli indicatori in tale contesto), molti studiosi avevano sollevato vari dubbi sulla concreta abilità segnaletica degli indici elaborati dal CNDCEC, ossia avevano contestato la loro capacità predittiva in relazione alla possibile insorgenza di una crisi, e specificatamente, di uno stato di pre-crisi dell'impresa. Motivo per cui il legislatore ha accolto la richiesta a suo tempo avanzata dal CNDCEC di introdurre all'art. 13, co. 3, CCII, la facoltà per l'impresa di sviluppare e adottare, in sostituzione degli indici generali (*ex art. 13, co 2, CCII*) ritenuti non adeguati, propri indici specifici qualora questi siano considerati idonei a far emergere anticipatamente i segnali di un probabile stato di crisi della stessa, purché l'adeguatezza degli stessi sia attestata da un professionista²⁹.

Tra l'altro, già in precedenza, è stato rilevato come sia elevata la possibilità che gli indici registrino due tipologie di errori: i c.d. "falsi positivi" e i "falsi negativi". I primi segnalerebbero situazioni di crisi in realtà non incombenti, provocando così

²⁷ N. Abriani, G. Palomba, *Strumenti e procedure di allerta*, cit., p. 10, che considera l'impresa già insolvente quando l'insostenibilità è attuale. Cfr. anche S. Leuzzi, *L'indicizzazione della crisi d'impresa*, cit., p. 13 e 21.

²⁸ S. Ambrosini, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale*, cit., pp. 29-31; A. Rossi, *Dalla crisi tipica ex CCI*, cit., p. 4 ss.; M. Bini, *Procedura di allerta: indicatori della crisi ed obbligo di segnalazione da parte degli organi di controllo* in *Le Società*, p. 430 ss. e L. Fruscione, *Il nuovo piano di risanamento attestato*, cit., p. 12.

²⁹ R. Ranalli, *Il codice della crisi gli "indicatori significativi"*, cit.; G. Russotto, *Emersione anticipata della crisi: è poi così necessario l'art. 13?*, in, *Crisi d'Impresa e di Insolvenza*, rivista online, 2018; e, di recente, con riferimento al contesto Covid-19, cfr. N. Abriani, G. Palomba, *Strumenti e procedure di allerta*, p. 11 ss.; N. Abriani, *Il diritto alle imprese nell'emergenza*, in www.osservatoriooci.org, 22 maggio 2020, p. 9 e L. Salvato, *Strumenti di allerta e di composizione assistita della crisi di impresa (anche al tempo del Covid-19)*, in giustiziacivile.com, 2020, speciale n. 2, *Emergenza Covid-19*, p. 18.

innumerevoli segnalazioni di allerta da parte degli organi preposti e ciò nel contesto attuale avrebbe comportato la conseguenza, doppiamente poco auspicabile, di ingolfare il meccanismo della gestione precoce della crisi da parte dell'OCRI e di provocare temibili effetti-domino in un sistema economico già sotto forte stress. Nello stesso tempo, ma in direzione opposta, i "falsi negativi" segnalano la non sussistenza della crisi quando, invece, essa è già presente all'interno dell'impresa. Infatti, la prospettiva *backward looking*, insita all'utilizzo dei dati di bilancio dai quali vengono stimati gli indici, implica il rischio che le tensioni organizzative e gestionali e, in seguito, anche finanziarie ed economiche, emergano in ritardo rispetto alla loro reale insorgenza. Inoltre, il ricorso agli indici comporterebbe effetti distorsivi sul comportamento delle imprese sane, le quali potrebbero limitare gli investimenti in ricerca e sviluppo per il timore che il rischio ad essi sottesi possa determinare il superamento dei valori soglia³⁰.

4. La diffusione improvvisa e repentina del Covid - 19, a cui è seguita la scelta politica della chiusura temporanea di tutte le attività produttive e commerciali (il c.d. *lockdown*) e della limitazione dei movimenti dei cittadini al fine del contenimento del virus, ha provocato uno *shock* 'virulento' per il sistema economico nazionale, ma anche mondiale³¹. In questo drammatico quadro macroeconomico³², il legislatore, adottando misure temporanee ed urgenti con l'intento di supportare l'economia, ha ritenuto opportuno rinviare ulteriormente l'entrata in vigore del CCII, che originariamente era prevista per il 15.08.2020, invece, ora dovrà essere operativo, salvo ulteriori interventi, a partire dal 1° settembre del 2021³³. Di conseguenza, anche la tanto attesa disciplina dell'allerta risulta momentaneamente sospesa ed è stata proprio la novità di quest'istituto a destare maggiori preoccupazioni per l'entrata in vigore della riforma, in quanto si temevano scenari in cui le imprese sarebbero state sottoposte alle procedure

³⁰ E. Brodi, *Tempesta emersione e gestione della crisi d'impresa. Riflessioni sul disegno di un efficiente «sistema di allerta e composizione»*, in *Questioni di Economia e Finanza*, 2018, p.14

³¹ Cfr. R. Brogi, *L'insolvenza all'epoca del Covid-19*, in *Il fallimento*, 6, 2020, p. 737 ss., la quale, facendo riferimento alla Comunicazione UE sulla modifica del Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del Covid-19 del 20.03.2020, riporta: «nelle circostanze eccezionali determinate dall'epidemia di Covid-19, le imprese di qualsiasi tipo possono trovarsi di fronte a una grave mancanza di liquidità. Sia le imprese solvibili che quelle meno solvibili possono scontrarsi con un'improvvisa carenza o addirittura con una mancata disponibilità di liquidità e le PMI sono particolarmente a rischio. Ciò può quindi ripercuotersi in maniera grave sulla situazione economica di molte imprese sane e sui loro dipendenti a breve e medio termine e può anche avere effetti più a lungo termine che ne mettano in pericolo la sopravvivenza».

³² R. Rordorf, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza in tempi di pandemia*, in www.giustiziainsieme.it, 08.04.2020, p. 1, evoca quello che «gli economisti chiamano un "cigno nero" (un evento estremamente improbabile e del tutto inatteso, capace di provocare a largo raggio conseguenze di grande portata)».

³³ Art. 5 del d. l. n. 23, 08.04.2020, il c.d. Decreto Liquidità in seguito convertito nella l. n. 40 del 5 giugno 2020 (la c.d. Legge Liquidità). Una parte delle disposizioni dell'allerta è stata prorogata con il precedente d. l. n. 9, 02.03.2020, il quale aveva previsto che i soli obblighi di segnalazione di cui agli artt. 14, co. e 15 del CCII avrebbero operato a decorre dal 15 febbraio 2021; tali disposizioni in sede di conversione in legge andranno necessariamente coordinate con l'intero rinvio del CCII.

di allerta a causa della crisi di liquidità causate dall'emergenza Covid-19³⁴. In altri termini, attualmente (ma anche in futuro) l'obiettivo non sarà più la prevenzione o la risoluzione delle situazioni di crisi attraverso il monitoraggio dell'andamento economico – finanziario dell'impresa, ma permettere la sopravvivenza della maggior parte delle imprese in un contesto di continuità temporaneamente spezzata (tracollo della domanda e dell'offerta) o insostenibile: la prevenzione, dunque, cede inflessibilmente il passo alla resistenza al dissesto.

Prima della proroga, in dottrina è stato sottolineato che il CCII predilige «una prospettiva che traguarda la crisi del singolo operatore economico, per noi dell'imprenditore debitore, in considerazione dell'andamento del settore di appartenenza (classificazione ISTAT, art. 13 comma 2). Una visione che prescinde da una eventuale, possibile condizione di crisi generalizzata che possa riguardare, anche di riflesso, il sistema produttivo nel suo complesso»³⁵. Diversamente, il legislatore con l'allerta disciplina solamente la crisi del singolo imprenditore e/o impresa debitrice, senza alcuna specificazione dei contesti di crisi generalizzata (ed un esempio è stata proprio la crisi della pandemia da Covid-19) che coinvolge tutti i settori e tutti gli operatori: dalle imprese (finanziarie e non finanziarie) sino ai consumatori ed eventualmente lo Stato italiano, gli Stati europei, l'intera economia mondiale.

Nonostante già prima della diffusione del virus da più parti in dottrina e non solo³⁶, si fosse discusso sulla necessità di posticipare di (almeno) un anno l'operatività della disciplina dell'allerta al fine di intraprendere un'opera di revisione, dopo la prima bozza correttiva, adottata dal Consiglio dei Ministri ai primi di febbraio 2020, il processo si era fermato per riprendere solo a giugno del 2020. Infatti, il d.d.l. del Governo del 9 giugno 2020, n. 175, presentava lo schema di decreto legislativo correttivo del CCII. Il 18 ottobre 2020 il Consiglio dei Ministri ha approvato il testo definitivo del decreto

³⁴ R. Brogi, *L'insolvenza all'epoca del Covid-19*, cit., p. 737, ritiene che «l'incidenza della pandemia da Covid-19 sulla continuità aziendale e sulla liquidità (anche per le imprese economicamente sane fino all'inizio dell'anno 2020) non verrà meno con lo spirare del termine del 30 giugno, quando saranno nuovamente procedibili le istanze del fallimento».

³⁵ Così, N. Abriani, G. Palomba, *Strumenti e procedure di allerta*, cit., p. 12. A favore del rinvio della riforma sono anche M. Irrera, E. Fregonara, *La crisi d'impresa e la continuità aziendale ai tempi del Coronavirus*, cit., p. 3; N. Abriani, *Il diritto alle imprese nell'emergenza*, cit., pp. 1-12; L. Panzani, G. Corno, *I prevedibili effetti del coronavirus sulla disciplina delle procedure concorsuali*, in *Crisi d'Impresa e Insolvenza*, rivista online, 25.03.2020, p. 3; S. Ambrosini, *La "falsa partenza" del codice della crisi, le novità del decreto liquidità e il tema dell'insolvenza colpevole*, in *Crisi d'Impresa e insolvenza*, rivista on line, 21 aprile 2020, p. 1 ss. Contra R. Rordorf, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza in tempi di pandemia*, cit.; M. Ferro, *Riapertura dei concordati e degli accordi di ristrutturazione: le proroghe eccezionali del DL 23/2020*, in *Quotidiano giuridico*, 14.04.2020, p.1.

³⁶ Cfr. S. Ambrosini, *La "falsa partenza" del codice della crisi*, cit., p. 2, il quale fa riferimento al suggerimento dato sia da Confindustria che dal CNDCEC nel documento inviato al Ministero della Giustizia nell'estate del 2019. La richiesta del rinvio era dovuta al fatto che il "sistema" non era (e tuttora non è) in grado di affrontare un'innovazione culturale di tale portata, in quanto, nonostante i lodevoli obiettivi di fondo dell'istituto di allerta, potrebbe innescare effetti incerti con riferimento alle imprese di minori dimensioni.

correttivo del CCII³⁷. Quest'ultimo, come rilevato da autorevoli studiosi³⁸, ha accolto solo in minima parte le modifiche proposte sia dai rappresentanti del mondo delle imprese e delle professioni, quali Confindustria e CNDEC, che da Commissioni Parlamentari e Consiglio di Stato.

Con riferimento al CCII nella forma emendata dal summenzionato d. d. l. n. 175 (che è confluito in modo conforme nel decreto correttivo), l'intervento di rettifica secondo quanto riportato nel parere del Consiglio di Stato, avrebbe apportato modifiche di rilevanza secondaria che «non rispondono a un disegno nuovo o diverso rispetto alla disciplina posta dal Codice, limitandosi, a seconda dei casi, a rimuovere meri refusi, ad apportare riformulazioni puramente lessicali o formali e, in taluni casi, a cercare di risolvere alcuni dubbi interpretativi». Quest'ultima affermazione non convince del tutto il Governo che rivendica la portata innovativa del provvedimento, sotto diversi aspetti³⁹.

Il rinvio del CCII è basato su varie considerazioni: *in primis* vi era l'esigenza di certezza del diritto, ovvero si è preferito affrontare tale “frangente emergenziale” con uno quadro normativo conosciuto ed ampiamente collaudato qual è la legge fallimentare vigente, evitando così le difficoltà interpretative e procedurali che, con un alto grado di probabilità, si sarebbero manifestate durante la fase di implementazione dei nuovi istituti, dunque l'applicazione della nuova disciplina avrebbe potuto costituire «un vero e proprio salto nel buio»⁴⁰.

Il secondo ordine di ragioni concerne le misure di allerta che sono state progettate avendo a mente un quadro economico “regolare” nel quale la gestione della crisi riguarda un numero ridotto di imprese rispetto al tessuto produttivo ed economico nel suo complesso. Al contrario, qualora la crisi sia generalizzata, gli indicatori *ex art. 13* del CCII, rilevabili attraverso specifici indici, non svolgono alcun concreto ruolo selettivo, venendo meno il loro originario obiettivo ed «anzi generando effetti

³⁷ Il d. lgs. del 26 ottobre 2020, n. 147, in G.U. dal 5 novembre 2020, n. 276.

³⁸ L. Panzani, *La riforma delle procedure concorsuali: arriva il decreto correttivo*, in *Dirittobancario.it*, 22 ottobre 2020. Sul primo decreto correttivo del CCII, D. Caterino, *Covid-19 e diritto commerciale*, cit., rileva “da una prima lettura non è sembrato che l'intervento di revisione risultasse determinante rispetto alle numerose e gravi criticità emerse [...], soprattutto con riguardo alla parte che avrebbe dovuto rivestire il carattere più profondamente innovativo, vale a dire le misure di allerta e prevenzione, in particolare con riferimento alla tematica della costruzione degli indicatori”.

³⁹ Cfr. la Scheda di lettura, *I principali contenuti dello schema*, in <https://temi.camera.it/leg18/dossier/OCD18-13345/schema-decreto-legislativo-correttivo-del-codice-della-crisi-d-impresa-e-insolvenza.html>, p. 5 e ss.

⁴⁰ Così, S. Ambrosini, *La “falsa partenza” del codice della crisi*, cit., p. 2; L. Panzani, G. Corno, *I prevedibili effetti del coronavirus sulla disciplina delle procedure concorsuali*, cit., p. 4; M. Irrera, E. Fregonara, *La crisi d'impresa e la continuità aziendale ai tempi del Coronavirus*, cit., p. 4. Viceversa, in un'ottica ottimistica, ricordando che anche la legge fallimentare entrò in vigore nel pieno periodo bellico, R. Rordorf, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza in tempi di pandemia*, cit., p. 3: «la difficoltà di applicare una nuova normativa non mi pare un ostacolo davvero rilevante, ove si consideri l'ampia *vacatio legis* che ha già consentito agli studiosi e agli operatori di riflettere a lungo sulle disposizioni del codice e di assimilare i principi ispiratori».

potenzialmente sfavorevoli»⁴¹. La stessa considerazione va fatta anche per la nuova definizione di crisi, soprattutto, con riguardo alla seconda parte della stessa, laddove si fa riferimento a «*inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle proprie obbligazioni pianificate*»⁴²: è ovvio che nel contesto attuale la fisiologica carenza di liquidità provocata dal *lockdown* del sistema produttivo si manifesta nell'*inadeguatezza dei flussi di cassa*, rendendo comune a gran parte delle imprese ciò che nell'intento del legislatore della riforma avrebbe dovuto essere un sintomo relativo ad un limitato numero di esse.

D'altro canto, un'ulteriore ragione, non indicata esplicitamente, sembra desumibile dalla scelta del governo, secondo cui le disposizioni contemplate dal CCII non sono più considerate idonee a promuovere il risanamento delle imprese in difficoltà, anzi viceversa, all'atto pratico, esse possono renderlo meno agevole. Tale considerazione prescinde dall'emergenza pandemica in atto⁴³.

Il differimento del CCII deve essere collegato anche alla necessità dell'adeguamento dello stesso alla Direttiva 1023/2019/UE sui quadri di ristrutturazione preventiva, la quale deve essere recepita nell'ordinamento interno entro il 17 luglio del 2021⁴⁴. Tale direttiva, come è stato evidenziato nel par. 2 del presente lavoro, ha la finalità di rafforzare la cultura del recupero dell'impresa e della prevenzione in tutta l'Unione, agevolando la ristrutturazione delle imprese in difficoltà

⁴¹ Così si legge dalla *Relazione Illustrativa* del decreto liquidità. In argomento cfr. anche L. Salvato, *Strumenti di allerta*, cit., p. 34 ss. e F. Fimmanò, *La resilienza dell'impresa di fronte alla crisi da coronavirus mediante affitto d'azienda alla newco-start up, auto-fallimento e concordato "programmati"*, in *www.ilcaso.it.*, p. 3, il quale rileva che gli indici di allerta «sono inevitabilmente deformati dalla situazione eccezionale, che si somma alle già note criticità manifestate per l'attuazione delle misure da parte di imprese ancora non ben organizzate al riguardo e che dovranno indirizzare le proprie energie cognitive ad altro».

⁴² Sullo stato di crisi cfr. par. 3 Cfr. e par. 5.1. del Documento del CNDCEC si evidenzia che «tale indicazione, anche tenuto conto dell'orizzonte temporale breve di (sei mesi) scelto dal legislatore, è evidentemente riduttiva rispetto alle possibili definizioni di crisi suggerite dalla dottrina aziendalistica ma costituisce l'unica giuridicamente apprezzabile ai fini della costruzione del sistema di allerta. In altre parole è possibile che vi siano imprese che potrebbero sotto altri profili essere considerate 'in crisi' ma le loro criticità non rilevano sino a quando non vi sia una probabilità di insolvenza nei sei mesi successivi».

⁴³ S. Ambrosini, *La "falsa partenza" del codice della crisi*, cit., p. 3; in una prospettiva diversa e arrivando a conclusioni opposte R. Rordorf, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza in tempi di pandemia*, cit., p. 3, afferma: «non posso nascondere l'impressione che queste istanze di rinvio sottintendano un certo scetticismo, se non proprio una netta ostilità, nei confronti del nuovo codice».

⁴⁴ Cfr. M. Irrera, Fregonara, *La crisi d'impresa e la continuità aziendale ai tempi del Coronavirus*, cit., p. 5, la quale considera la proroga del CCII come un effetto positivo proprio per la necessità di adeguamento dello stesso alla normativa europea. Anche S. Ambrosini, *La "falsa partenza" del codice della crisi*, cit., p. 4, auspica che rinvio sia l'occasione giusta per un ripensamento «di almeno alcune delle previsioni testé menzionate, nell'ottica di offrire alle imprese, più che mai in affanno (anche nel prossimo futuro), un contesto normativo più favorevole al prioritario perseguimento del recupero delle condizioni di equilibrio, oltre che di tenere maggiormente in conto le contenute nella Direttiva UE, sopravvenuta rispetto al varo del nostro Codice».

finanziaria ed impone l'obbligo per Stati membri di assicurare un regime diretto a facilitare la ristrutturazione preventiva, ove vi sia la probabilità di insolvenza.

Si evidenzia, altresì, che lo scenario attuale rende necessario l'adeguamento alla situazione emergenziale degli obblighi organizzativi, già in vigore dal marzo 2019, introdotti con la prima *tranche* della riforma concorsuale. La crisi generalizzata, insieme al rinvio del CCII sembra attenuare la portata di tali obblighi e ciò implica la necessità di una diversa lettura. Comunque sia, non si può rinunciare ad incentivare la cultura organizzativa delle imprese, in quanto in una situazione di profonda difficoltà economica adeguati assetti contabili sono ancora più necessari ed urgenti⁴⁵.

D'altro canto, confrontando il protocollo organizzativo richiesto dall'art. 2086 c.c. e i modelli di prevenzione da reato degli Enti di cui al d.lgs. n. 231 del 2001⁴⁶ si ritiene che, sebbene entrambi puntino su una struttura organizzativa efficace ed efficiente nella prospettiva della prevenzione, il primo è finalizzato all'intercettazione tempestiva dei sintomi di crisi; i secondi, invece, mirano alla prevenzione del rischio estremo di commissione dei reati in capo alle persone giuridiche. Inoltre, il protocollo organizzativo *ex art. 2086 c.c.*, poiché inserito nelle disposizioni generali inerenti all'impresa, dovrebbe riguardare la natura prettamente organizzativa di ogni realtà aziendale e/o imprenditoriale di cui il rischio costituisce un elemento sostanziale. Perciò tali assetti devono essere in grado di monitorare e gestire efficacemente il rischio (d'impresa) «nel presupposto di una sua sistematica *assunzione*, inscindibilmente (e fisiologicamente) correlata alle prospettive di rendimento che connotano l'impresa collettiva (e per l'impresa societaria, non soltanto in termini di economicità, ma di prospettiva lucrativa: art. 2247 c.c.)»⁴⁷.

⁴⁵ Ivi, pp. 6-7.

⁴⁶ La disciplina in questione ha introdotto per la prima volta nel nostro ordinamento una particolare rilevanza ai modelli organizzativi nella prospettiva della prevenzione della diffusione della responsabilità da reato in capo alle persone giuridiche. Il tema degli assetti ha trovato la sua prima emersione in ambito della responsabilità penale-amministrativa delle imprese e, di recente, la sua convalidazione nella disciplina del CCII. Ciò potrebbe generare degli equivoci dannosi nell'applicazione della disposizione *ex art. 2086 c.c.* Vi è il timore che la giurisprudenza, interpellata a valutare il rispetto dagli amministratori del principio generale di adeguatezza organizzativa, possa applicare le stesse metodologie e criteri ermeneutici utilizzati per la verifica della corretta applicazione e predisposizione del modello 231. Diversamente, nel sistema 231 la prova dell'inadeguatezza del modello di prevenzione presuppone la commissione del reato; nella stessa logica si può ritenere che dall'apertura della liquidazione giudiziale derivi l'inadeguatezza degli assetti della società a percepire in tempo i segnali di crisi o la tardiva attivazione dei rimedi necessari per affrontarla. Cfr. N. Abriani, G. Palomba, *Strumenti e procedure di allerta*, cit., p. 6 e N. Abriani, *Doveri e responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, in *Italia Oggi*, n. 2, 23.01.2019, p. 52 ss.

⁴⁷ N. Abriani, G. Palomba, *Strumenti e procedure di allerta*, cit., temono le derive giustizialiste, del tutto condivisibili, se si considerano simili gli assetti di cui alla 231/2001 applicabili agli Enti con quelli ora contemplati dall'art. 2086 c.c. destinati alle imprese operanti nel libero mercato, per le quali il rischio d'impresa è correlato al loro rendimento. Per questo motivo gli autori ritengono che gli assetti introdotti dal codice devono trovare applicazione entro margini di discrezionalità, soprattutto in relazione ad una consapevole valutazione, effettuato dall'organo amministrativo, di costi e benefici adeguati alle

La situazione attuale di crisi sistemica, infine, pone forti dubbi sull'opportunità di confermare in un contesto economico devastato la 'controriforma' del diritto concorsuale, avviata a partire dal 2015 e confluita attualmente nel CCII, che innovando in senso fortemente '*creditor oriented*' il sistema vigente va in direzione opposta rispetto alle misure emergenziali varate dal governo. In altri termini, in dottrina si sostiene che l'attuale quadro emergenziale, nonché la correlata recessione economica che purtroppo è inevitabile, debba essere affrontato con una riforma '*debtor oriented*'⁴⁸.

5. La crisi sistemica⁴⁹ attuale, così come la crisi di mercato in generale, sono fattori esterni all'impresa che presto la coinvolgono. Già nel 2019, anno di promulgazione del CCII, in dottrina⁵⁰ si è analizzata la rilevanza della disciplina della crisi d'impresa introdotta dal CCII, con particolare riferimento alle disposizioni riguardanti le procedure di allerta, in contesti di crisi sistemica e di mercato. In altri termini, ci si è chiesto se gli strumenti di allerta, progettati per l'individuazione tempestiva delle situazioni di crisi di ogni singola impresa, potessero svolgere un ruolo nella prevenzione generale di crisi sistemica dell'intero comparto economico.

L'analisi parte dalla premessa che la crisi sistemica è anche di mercato e che, essa, oltre ad investire un'area geografica, può essere generata da altri fattori quali la condizione politica o sociale di un'area o particolare eventi naturali. Nelle crisi sistemiche importante è anche il fattore tempo che indica non tanto il periodo per la ristrutturazione di ogni singola impresa, ma la durata complessiva dell'intera crisi; in altri termini il risanamento della singola impresa dipende non solamente dallo strumentario offerto alla stessa, ma anche dalla durata della crisi di mercato. Infatti, nello scenario attuale non si può pensare ad una ripresa del sistema economico, se prima non sia del tutto vanificato il pericolo di una seconda ondata della diffusione del virus, che potrebbe portare nuovamente alle misure restrittive del *lockdown*, con conseguenze nefaste per il mondo delle imprese.

Nella categoria di crisi sistemiche rientrano anche le crisi per contagio innescate dall'effetto domino (ovvero rapido contagio di altre imprese che operano in un mercato fortemente integrato): nei settori fortemente connessi, l'insolvenza di uno o più grandi

dimensioni e alla natura dell'impresa societaria e alla sua sostenibilità nell'orizzonte temporale di riferimento.

⁴⁸ Così, S. Ambrosini, *La "falsa partenza" del codice della crisi*, cit., pp. 4-5.

⁴⁹ G. Brancadoro, *Crisi sistemiche e rilevanza giuridica nelle discipline delle crisi d'impresa*, cit., pp. 2-3, ritiene che una definizione giuridica di crisi sistemica deve partire dalla crisi di una serie di imprese che operano nello stesso settore, non necessariamente in rapporto d'affari tra loro, e non dalla crisi che riguarda la singola impresa. In tale circostanza la crisi attiene al mercato o più in generale all'intero settore economico di riferimento. Le locuzioni crisi di mercato e crisi sistemiche alludono ad un contenuto identico e la crisi sistemica, riferendosi più alle modalità di propagazione della crisi, ha una «latitudine temporale, geografica, dimensionale che in nulla differisce da una possibile definizione di mercato».

⁵⁰ G. Brancadoro, *Crisi sistemiche*, cit., p. 1 ss.

operatori genera a cascata l'insolvenza di altri (il c.d. "indotto" o filiera che caratterizza quel singolo mercato)⁵¹. In altri termini, la crisi sistemica coinvolge un intero comparto economico e, dunque, è la causa esterna dell'insolvenza di una singola impresa, che può essere rilevata con diagnosi precoce. Nell'ipotesi di mercati fortemente integrati, la crisi di un singolo imprenditore induce alla crisi sistemica, innescando un effetto domino nel propagarsi della stessa. Perciò in tali contesti sono previsti strumenti giuridici di intervento al fine di prevenire le crisi sistemiche.

Il settore bancario - finanziario rappresenta un esempio di mercato fortemente integrato sia in senso economico, per la tipologia di attività, poiché l'intermediazione finanziaria richiede di per sé una forte interazione tra gli operatori, sia in senso giuridico, in quanto il mercato finanziario è strutturalmente contraddistinto da un'articolata disciplina internazionale e nazionale. In tale ambito il rischio di contagio è alto, con l'avvio congiunto di una crisi sistemica.

Al riguardo il quadro normativo sulle insolvenze bancarie ha tra i suoi obiettivi: da un lato la prevenzione delle situazioni crisi di ciascuna delle istituzioni finanziarie e dall'altro scongiurare o risolvere un eventuale contagio dell'insolvenza di una o più banche.

Sebbene non sia questa la sede per trattare nel dettaglio la disciplina delle crisi bancarie (alquanto vasta ed articolata a causa di numerosi interventi europei e nazionali⁵² nel periodo seguente allo scoppio della crisi finanziaria), gli strumenti di

⁵¹ Le crisi di mercato o sistemiche sono segnali esteriori che si manifestano in modo obiettivo e prescindono da atteggiamenti o manovre di singoli imprenditori per mascherare la crisi stessa. Se vi è la possibilità per ogni singola impresa e/o imprenditore di celare la propria situazione di crisi; quella di un intero settore, invece, non può essere mascherata. Cfr. G. Brancadoro, *Crisi sistemiche*, cit.

⁵² In particolare si fa riferimento alla direttiva sulle crisi bancarie 2014/59/UE (BRRD) recepita in Italia con i decreti legislativi n. 180/2015 e n. 181/2015; il primo di essi dispone, per la prevenzione della crisi, una adeguata fase preparatoria delle banche, in "tempi normali", con la predisposizione dei piani di risanamento (*recovery plan*) (artt. 69 *quater* ss. TUB). In tali piani, le singole banche, aggiornandoli annualmente, devono indicare le misure idonee da adottare in circostanze avverse. Le autorità nazionali, invece, predispongono, aggiornandoli periodicamente, i piani di risoluzione (*resolution plan* - artt. 7, 8, d. lgs. 180/2015) per i casi di crisi irreversibile e per rintracciare le misure da adottare in caso di assoggettamento dell'intermediario finanziario a risoluzione o a liquidazione coatta amministrativa. Nella fase di prevenzione avviene anche la gestione della crisi: le misure di intervento precoce (*early intervention*) intaccano sull'assetto gestionale della banca con la sostituzione degli organi di gestione fino alla amministrazione straordinaria (art. 69 *octiesdecies* - 79 TUB). Nelle ipotesi di crisi irreversibile si ricorre alla risoluzione (procedura alternativa alla liquidazione coatta amministrativa), la quale indica soluzioni che possano portare ad un'ordinata uscita della banca dal mercato, mediante procedure particolari di cessione dei rami aziendali, quali ad esempio la creazione di una banca - ponte, di divisione in *bad e good bank*, cessione in blocco delle attività ecc. Cfr. G. Brancadoro, cit. pp. 20-26, il quale, fra tanti, sul tema cita: S. Bonfatti, *Crisi bancarie in Italia, 2015-2017*, in *Riv. dir. banc.*, 4/2018; P. Rossi, *banking resolution e tutela del risparmio, tra bail out e bail*, in *Amm. in Cammino, paper online*, 12/09/2017; F. Capriglione, A. Troisi, *L'ordinamento finanziario dell'UE dopo la crisi*, Torino, 2014, capp. III e IV; L. Stanghellini, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia*, Roma, n. 75, 2014, p. 169 ss.; V. Santoro, *Prevenzione e "risoluzione" delle crisi delle banche*, in www.regolazionedemercati.it; G. L. Greco, *La tutela del risparmiatore dopo*

prevenzione e risoluzione posti a disposizione di ciascun intermediario finanziario, assumono rilevanza anche nella prevenzione della crisi del mercato o sistemica⁵³, in quanto hanno la finalità di bloccare il propagarsi dell'effetto domino (ossia evitare che la crisi di uno o più intermediari finanziari faccia insorgere una crisi sistemica) nel medesimo settore e nell'intero comparto economico, poiché come si è visto nella recessione economica dell'ultimo decennio (a partire dal 2008-09) la causa principale è stata la crisi del sistema finanziario. Quest'ultima, se non affrontata opportunamente e tempestivamente, incide anche sull'economia reale, provocando la contrazione della concessione del credito alle imprese (il c.d. *credit crunch*).

Nell'ambito bancario gli strumenti di prevenzione rappresentano misure di intervento precoce con la finalità di istituire una fase preparatoria per le banche, le quali già in tempi normali devono redigere i piani di risanamento (*recovery plan*) con l'intento di prevenire la crisi che se non intercettata e gestita in tempo, poiché si tratta di un settore fortemente integrato, potrebbe sfociare in crisi sistemica (si pensi alla considerazione e gestione del rischio sistemico da parte degli intermediari di grandi dimensioni). Invece, i piani di risoluzione (*resolution plan*), redatti ed aggiornati continuamente dalle Autorità nazionali, contengono le misure da adottare, in ipotesi di crisi irreversibile, dall'intermediario finanziario sottoposto alla procedura di risoluzione o alla liquidazione coatta amministrativa.

Gli strumenti di prevenzione della crisi nel settore bancario – finanziario, poiché quest'ultimo è fortemente disciplinato sia a livello nazionale ed internazionale, hanno la finalità di prevenire anche la crisi sistemica, in quanto arginare il fenomeno di crisi della singola impresa significa bloccare il suo propagarsi sulle altre aziende operanti nello stesso settore. Tali strumenti, però, sono agevoli per il contenimento della crisi sistemica solamente nei mercati fortemente integrati e normati come quello poc'anzi

la direttiva BRRD, relazione al Convegno ADDE “Quali regole per quali mercati? Una riflessione sui nuovi modelli regolatori e sui mercati in transizione, Milano 11-12 dicembre 2015, in *Dir. banca e merc. finanziario*, 2016.

⁵³ Si dà rilevanza alla crisi sistemica anche nella procedura di risoluzione bancaria e in sede di applicazione della misura del *bail-in* (art. 39, co.1, lett. d, d.lgs. n. 180/2015) - strumento che prevede l'imputazione delle perdite a carico di più aventi causa della banca in risoluzione, a partire dagli azionisti, obbligazionisti subordinati, creditori sociali chirografari e altri *bond holder* – per il riequilibrio patrimoniale in funzione del risanamento. Diversamente, tale misura, prevedendo l'imputazione delle perdite anche ai creditori della banca, può provocare il rischio di contagio “diretto” ed “indiretto” nel mercato. Al riguardo, proprio per evitare il rischio di crisi sistemiche, è intervenuto il Reg. UE/2016/860, il quale ha ampliato il perimetro di esenzioni dei soggetti sottoposti al *bail-in*, in quanto si temeva che il «numero di persone interessate al *bail-in* e la copertura mediatica che possano rappresentare un rischio di sfiducia generalizzata del settore bancario o la possibilità che il ritiro dei depositi possano coinvolgere anche enti terzi o la corretta funzionalità dei mercati sino ad arrivare al caso “di perdita generalizzata di fiducia del mercato o di panico generale” (art. 8.2. lett. e)». Così, G. Brancadoro, cit., p. 24; cfr. anche D. Vattermoli, *Il bail-in*, in *AA.VV. L'unione bancaria europea*, pp. 527 e ss.; B. Inzitari, *BRRD, bail-in risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite*, *Dir. Banc.* 2016, pp. 17 ss.; G. Presti, *Il bail-in Banca Impresa Società*, 2015, p. 339; G. Guizzi, *Il bail-in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?* in *Corr. Giuridico*, 2015, pp. 1485 e ss.; R. Lener, *Profili problematici del Bail* – in *Quaderni di Minerva Bancaria*, 2016.

citato. Nel mercato libero, invece, dove non necessariamente vi è una forte integrazione tra le aziende, mancando quel connotato di mercato fortemente disciplinato, inteso come un'eccezione al principio della libertà di intrapresa, gli istituti giuridici ivi contemplati non trovano applicazione. In altri termini, nella circostanza di mercato in generale, allo stato attuale la disciplina del CCII non dà soluzioni di prevenzione di crisi sistemiche. Infatti, anche gli strumenti di allerta (c.d. *early warning*), pur rappresentando un significativo progresso rispetto ai schemi del passato, si riferiscono alle singole imprese.

In dottrina, già nel 2019, quindi, ben prima della diffusione della pandemia, si era rilevato che i sistemi di allerta esaminati nelle pagine precedenti, riguardano la circostanza della singola impresa, perciò «non potrebbero svolgere alcuna funzione di allerta di una crisi sistemica, rilevandosi tali strumenti del tutto inidonei poiché a valle di un fenomeno e cioè presso l'impresa, che è invece la destinataria finale di una crisi che si è determinato a livello generale»⁵⁴. Pertanto, se una crisi sistemica è in atto, ciò non giustifica l'attivazione delle procedure di allerta e prevenzione, in quanto esse sono attivabili solo per singola impresa, ovvero quando da quest'ultima sono rilevabili i fatti sintomatici adatti ad attivare il processo. Dall'altro canto, si può riscontrare una rilevanza della crisi sistemica in contesti di interventi precoci e nella logica del CCII in via interpretativa. Partendo dal presupposto che la diagnosi e l'intervento precoce aumentano la probabilità di successo del risanamento dell'impresa, in tale prospettiva è ovvio che rilevare i fattori di rischio "esterni", attinenti al mercato in generale o al comparto economico particolare, che non riguardano l'impresa nel breve, ma in un orizzonte di medio e lungo periodo, può essere d'aiuto per l'impresa stessa.

La definizione di crisi, infine, come specificato nelle pagine precedenti, allude ad una configurazione di crisi anche in termini di prospettiva, basato proprio dalla ponderazione dei flussi di cassa prospettici. Diversamente, il nuovo codice, a fianco dell'"insolvenza prospettica" di formulazione giurisprudenziale, introduce nell'ordinamento la nozione di "crisi prospettica", nell'ottica di tale impostazione e per attribuirle un contenuto effettivo, non si può fare a meno di considerare anche gli elementi rilevatori di una crisi sistemica in atto che ragionevolmente potrebbe compromettere le singole imprese⁵⁵. Purtroppo la diffusione della pandemia Covid-19 rappresenta un'ipotesi concreta di crisi sistemica che inevitabilmente andrà a coinvolgere la singola realtà aziendale.

6. Un evento inaspettato quale la diffusione della pandemia da Covid-19 ha messo in 'ginocchio' il sistema produttivo mondiale provocando una recessione economia

⁵⁴ Id. cit., p. 37; nello stesso senso anche N. Abriani, G. Palomba, *Strumenti e procedure di allerta*, cit., p. 12 come delineato nel par. 4.

⁵⁵ Cfr. G. Brancadoro, *Crisi sistemiche*, cit., pp. 38-39. Come evidenziato nel par. 4, l'accertamento di crisi basato sui flussi di cassa prospettici è ora fortemente compromesso dal difficile quadro macro economico in atto.

senza precedenti nell' storia recente⁵⁶, paragonabile a quella verificatasi nel periodo post-bellico del 1945. Le dimensioni di tale crisi assumono rilevanza sistemica e come prima conseguenza diretta di essa nell'ambito della disciplina concorsuale è stato il rinvio del CCII.

L'analisi sin qui condotta rileva che la disciplina dell'allerta, tanto attesa nell'ambito delle procedure concorsuali e tanta criticata dalla dottrina, con particolare riferimento alla nozione di crisi e agli indicatori e agli indici, risulta essere inadeguata in contesti di crisi sistemica, poiché i suoi strumenti di prevenzione anticipata attengono prettamente alla singola realtà aziendale. Motivo per cui, giustamente, si è deciso di non far funzionare in questo frangente emergenziale gli strumenti di allerta, proprio perché non potevano svolgere il loro obiettivo di prevenzione delle situazioni di crisi in quadro economico devastato e si temevano effetti nefasti per il sistema delle imprese.

Tuttavia, alcuni studiosi hanno sollevato dei dubbi sull'introduzione nell'ordinamento giuridico italiano del CCII e, quindi, anche delle procedure di allerta⁵⁷, dato che a destare maggiori preoccupazioni dell'applicabilità del Codice in tale contesto è stata proprio la disciplina dell'allerta con i suoi indicatori di crisi *ex art. 13 CCII*.

L'auspicio è che la dilatazione dei tempi per l'entrata in vigore del CCII sia l'occasione giusta per una riflessione più meditata di una rivisitazione dell'intero istituto al fine di renderlo più flessibile e snello. Nel contempo sarebbe opportuno integrare gli indicatori e indici *ex art. 13 CCII* con parametri qualitativi e non finanziari⁵⁸, ritenuti sia più idonei ad intercettare i prodromi di crisi, sia a valutare la prevedibile evoluzione dell'impresa sotto aspetti che non si prestano ad essere rappresentati dagli indici di bilancio. D'altronde, in attesa del nuovo CCII, come è stato prospettato da alcuni studiosi⁵⁹, si potrebbe pensare all'introduzione, con norme speciali, di un sistema come l'OCRI (i cui componenti si dovrebbero contraddistinguere da elevate competenze in campo economico – giuridico, quali esperti o *temporary manages*, scelti direttamente dalle imprese), ma più semplificato e meno burocratizzato

⁵⁶ N. Abriani, *Il diritto alle imprese nell'emergenza*, cit.

⁵⁷ L. Panzani, M. Arato, *Il codice della crisi: un rinvio o un addio?*, in *Crisi d'Impresa e Insolvenza*, rivista online, 05.10.2020, p. 1 ss. e, di recente, anche L. Panzani, *Lockdown, crisi, banche e ristrutturazioni: un primo bilancio. Relazione al convegno di alba, 20-21 novembre 2020*, in *Crisi d'Impresa e Insolvenza rivista online*, 02.12.2020, p. 6, il quale osserva «potrebbe diventare un rinvio *sine die*. Vi potrebbe essere il rischio di una controriforma abrogativa dell'allerta e forse dell'intero codice».

⁵⁸ Si riferimento in particolare alle *Dichiarazioni non finanziarie* (DNF), disciplinate dalla direttiva 2014/95/UE, attuata in Italia con il d.lgs. n. 254/2016, già applicate da categorie di imprese quali quelle di grandi dimensioni e gli enti ad interesse pubblico.

⁵⁹ M. Irrera, *Le procedure concorsuali al tempo del Coronavirus: alcune proposte*, in M. Irrera (a cura di), *Il Diritto dell'emergenza: profili societari, concorsuali, bancari e contrattuali*, Quaderni di RES, 2020, p. 5 ss. e D. Caterino, *Covid-19 e diritto commerciale*, cit.

da quello previsto nel CCII, che dovrebbe affiancare l'imprenditore nella ricerca dei percorsi più adeguati per la risoluzione della crisi⁶⁰.

In conclusione, il decreto correttivo n. 147/2020 del CCII, limitandosi solamente all'eliminazione di alcuni refusi e alla sostituzione di alcune locuzioni, non ha adoperato una modifica sostanziale su tutte le aporie e le criticità riguardo gli indicatori di crisi, da più parti segnalati. Tra l'altro nemmeno ha coordinato la disciplina interna di allerta con quella dell'Unione europea⁶¹; sul punto alcuni studiosi guardano con fiducia il posticipo dell'entrata in vigore del Codice, ritenendo che il maggiore tempo sarebbe necessario per allineare la riforma Rordorf con l'attuazione della direttiva UE 1023/2019, entro il 17 luglio 2021⁶².

⁶⁰ Tra l'altro, la proposta sull'introduzione dell'OCRI semplificato, che agisca nell'interesse degli imprenditori, soprattutto in questo periodo così particolare, utilizzando opportunamente anche la rete delle Camere di commercio, è vista con favore anche da chi pone dei dubbi sull'avvio dell'allerta in generale. Cfr. L. Panzani, *Lockdown, crisi, banche e ristrutturazioni*, cit., p. 6 ss.

⁶¹ Cfr. L. Panzani, *La riforma delle procedure concorsuali*, cit.

⁶² L. Stanghellini, *La legislazione d'emergenza in materia di crisi d'impresa*, in *Riv. soc.*, 2020, p. 358, il quale osserva che questo tempo è necessario in quanto «l'attuazione della Direttiva non richiederà solo un *maquillage* di alcune disposizioni», bensì, per evitare che il recepimento della stessa sia fatto in modo sostanzialmente infedele, occorre «ripensare il ruolo centrale e invasivo attribuito all'autorità giudiziaria dal Codice della crisi», dato che, come già rilevato, obiettivo principale della Direttiva è «quello di incentivare soluzioni basate sull'accordo, limitando l'intervento del giudice a una funzione di garanzia».