

IL NUOVO PIANO DI RISANAMENTO ATTESTATO: TRA LA “TWILIGHT ZONE” E LO “STATO DI CRISI”. RIFLESSIONI SISTEMATICHE SUL CODICE DELLA CRISI.

di LUCA FRUSCIONE

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. Oggetto e struttura del lavoro. - 3. Lo “stato di insolvenza”. - 4. Lo “stato di crisi” nella Legge fallimentare. - 4.1. Lo “stato di crisi” nel Codice della crisi. - 5. Misure di allerta e problemi di “tempismo”. - 6. Prime conclusioni: la “nuova” *twilight zone*. Premessa per la seconda parte del lavoro - 6.1. La *twilight zone*. - 7. Il piano di risanamento attestato nella Legge fallimentare. - 8. Il piano di risanamento attestato nel Codice della crisi. - 9. L’art. 2086 c.c. e il dovere di “reazione”. L’ideale completezza del sistema. - 10. La mancanza di uno strumento per la fase crepuscolare. - 11. Conclusioni: le possibili alternative al piano attestato durante la fase crepuscolare.

1. Premessa.

Non è necessario l’intervento del legislatore – è sufficiente il buon senso – per comprendere che la prevenzione di un male è più efficace della sua cura. In questa direzione si è dichiaratamente mossa la riforma del 2019 che ha introdotto il Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza (CCII)¹ in

¹ L’art. 5 del d.l. 8 aprile 2020, n. 23, conv. in l. 5 giugno 2020, n. 40 (il c.d. Decreto liquidità, emanato in piena fase emergenziale dovuta al dilagare della pandemia da Covid-19), ha ulteriormente differito, al 1° settembre 2021, l’entrata in vigore del Codice della crisi, inizialmente prevista per agosto 2020 dall’art. 389

sostituzione della Legge fallimentare. Non a caso, la più conclamata novità introdotta dalla riforma è rappresentata dalle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi. Un'ingente quantità di contributi è stata scritta in dottrina su queste nuove procedure. Tuttavia, le misure di allerta non rappresentano l'unico aspetto della riforma che merita di essere analizzato nell'ottica della prevenzione e della tempestiva gestione della crisi. Con il presente contributo, si intende, infatti, valutare l'impatto che la riforma ha prodotto su un altro strumento: il piano di risanamento attestato.

2. Oggetto e struttura del lavoro.

Beninteso, affermare che si intende analizzare il piano di risanamento attestato nell'ottica della prevenzione della crisi non significa che questo sia uno strumento utilizzabile esclusivamente nella fase primordiale della crisi, al fine di una sua precoce gestione. Anzi, nella legge fallimentare il piano di risanamento rappresenta uno strumento estremamente flessibile che, teoricamente, può essere adottato in tutte le fasi del declino che conduce l'impresa verso la dissoluzione.

Pertanto, la prospettiva adottata in questo contributo è motivata da due ragioni. Da un lato, il piano di risanamento, nella pratica, è più frequentemente utilizzato come strumento per affrontare fasi di crisi non particolarmente gravi (essendo spesso necessario ricorrere agli altri strumenti – più invasivi e strutturati – per affrontare situazioni di crisi o di insolvenza in stadio avanzato). Dall'altro – ed è proprio ciò che si tenterà di dimostrare – il Codice della crisi, nel ridisciplinare il piano di risanamento, ha inciso in maniera particolare sulla sua accezione di strumento di intervento precoce, cioè sulla possibilità di utilizzarlo nella *twilight zone*. Ha inciso meno, invece, sulla sua accezione di strumento per fronteggiare lo stato di insolvenza.

Il lavoro sarà incentrato sulla situazione delle imprese gestite in forma societaria, al fine di poter analizzare l'impatto che i nuovi obblighi organizzativi dettati dall'art. 2086 c.c. hanno prodotto sulla gestione di società in crisi, e in particolare sulla

CCII, e poi, per quanto riguarda gli obblighi di segnalazione inerenti alla procedura d'allerta, già rinviata al 15 febbraio 2021.

possibilità di ricorrere agli strumenti di regolazione della crisi, tra cui il piano attestato.

La *twilight zone* è stata descritta come una “zona grigia” della vita dell’impresa non solo perché pone il gestore dinanzi all’incertezza di scelte dall’esito imprevedibile, ma anche, soprattutto, perché non è espressamente disciplinata dall’ordinamento giuridico. Ebbene, la procedura d’allerta e la nuova definizione di “crisi” dovrebbero colmare questo vuoto.

Partendo da questa premessa, il lavoro si sviluppa secondo il seguente schema:

a) si analizzeranno i concetti generali di *insolvenza*, sia attuale che prospettica, e di *crisi*;

b) si risconterà, da un lato, che la nuova definizione di *crisi* individua una fase “critica” particolarmente avanzata, molto simile all’insolvenza prospettica, dall’altro, che la procedura d’allerta, che dovrebbe essere la procedura precoce per eccellenza, potrebbe attivarsi troppo tardi, essendo strutturata in modo tale da non rilevare alcuni sintomi iniziali della crisi;

c) alla luce di ciò si concluderà che, anche nel sistema disegnato dal Codice della crisi, esiste una “nuova” *twilight zone*, intesa come fase antecedente sia alla definizione di *crisi*, sia agli *indici* dell’allerta;

d) dopo aver affermato che nel sistema della Legge fallimentare lo strumento precipuo per la *twilight zone* era il piano di risanamento attestato, poiché non richiedeva alcun presupposto oggettivo, si risconterà che, nel sistema del Codice della crisi, non è più possibile utilizzare il medesimo strumento durante la “nuova” *twilight zone*, in quanto per l’attivazione di esso la nuova disciplina richiede il presupposto oggettivo dello “stato di crisi”;

e) si tenterà di individuare altri strumenti attivabili durante la “nuova” *twilight zone*, per supplire alla “perdita” del piano di risanamento attestato.

3. Lo “stato di insolvenza”.

Poche parole saranno spese sullo stato di insolvenza, per due ragioni: da un lato, esso non rileva particolarmente ai fini di quanto si vuole esporre nel presente contributo; dall’altro, la definizione di questo concetto è rimasta immutata nel passaggio

dalla Legge fallimentare al Codice della crisi, quindi potrebbe – sperabilmente – comportare minori problemi applicativi rispetto al nuovo concetto di stato di crisi.

Dalla definizione dell'art. 5 l.fall. si intende che l'insolvenza non corrisponde all'inadempimento, né di esso è conseguenza automatica². Nondimeno, l'inadempimento rappresenta comunque uno dei sintomi, sicuramente il più rilevante e frequente, dell'insolvenza³.

Lo stato di insolvenza è inteso come una situazione di squilibrio finanziario⁴, ed è, quindi, associato alla illiquidità del

² Non a caso, già Gustavo Bonelli, sotto la vigenza del codice di commercio del 1882 che ricollegava lo «stato di fallimento» alla cessazione dei pagamenti, parificava alla cessazione effettiva la cessazione virtuale, cioè l'incapacità di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni. Cfr. G. PRESTI, *Stato di crisi e stato di insolvenza*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da O. Cagnasso e L. Panzani, Milano, 2016, 408.

³ Cfr., di recente, R. BROGI, *L'insolvenza all'epoca del Covid-19*, in *Il Fallimento*, 2020, fasc. 6, 739. A giustificare la dichiarazione di fallimento può essere anche un solo inadempimento: di recente, Cass., 28.3.2018, n. 7589, secondo la quale «ai fini del giudizio di sussistenza dello stato di insolvenza, ex art. 5 legge fall., non occorre l'accertamento definitivo di crediti, sostanziandosi detto giudizio nella valutazione complessiva di uno stato di impotenza patrimoniale, non transitorio, al regolare adempimento delle proprie obbligazioni, che ben può essere condotto alla stregua dell'inadempimento anche di un solo credito, ingente, come nel caso, e che è stato valutato dalla Corte d'appello come indicativo dello stato di illiquidità, come tale idoneo a palesare "l'incapacità dell'impresa stessa di rendere sostenibile la struttura finanziaria della società"». Peraltro, come fa notare G. PRESTI, *Stato di crisi*, cit., 419, anche un inadempimento di modesto importo può essere eloquente segnale dell'insolvenza, considerando che, in alcuni casi, l'incapacità di soddisfare un debito di entità minima è ancora più probante.

⁴ Lo *squilibrio finanziario* si verifica quando le attività finanziarie a breve esistenti (liquidità e crediti) non coprono i debiti a breve scadenza. Questa situazione emerge soprattutto quando il rapporto tra i mezzi propri dell'impresa e i mezzi di terzi è fortemente sbilanciato in favore dei secondi. Il ricorso alla c.d. leva finanziaria rientra tra i fisiologici mezzi di finanziamento dell'impresa; tuttavia, quando lo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto diventa molto rilevante, l'impresa può "scivolare" in una situazione di insolvenza. Ovviamente questa involuzione si verifica più facilmente quando allo squilibrio si sommano anche cause esterne legate al mercato e a fattori ambientali (cfr. G. RACUGNO, *Gli obiettivi del concordato preventivo, lo stato di crisi e la fattibilità del piano*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2009, 5, 897 s.; S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi di impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, Milano, 2017, 36 s.; N. ABRIANI *et al.*, *Diritto fallimentare. Manuale breve*, a cura di L. Calvosa *et al.*, 3° ed., Milano, 2017, 43 s.; F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, 2015, 204). Quest'ultima, d'altro canto, è la situazione che caratterizza molte delle imprese

patrimonio. Per questo motivo, ai fini dell'accertamento, è di centrale rilevanza la capacità dell'impresa di accedere al credito⁵. Se l'imprenditore, tramite dilazioni di pagamento dai fornitori o altre forme di finanziamento di vario genere, dimostra di godere ancora della fiducia del mercato, l'insolvenza è esclusa⁶. Per questo, si è detto anche che l'insolvenza rappresenta una "bocciatura" da parte del mercato finanziario⁷.

L'insolvenza, in virtù dell'avverbio "più" contenuto nella definizione, deve essere uno stato stabile e non transitorio⁸;

che tentano di tornare alla normale attività in seguito a un *lockdown* imposto per fronteggiare la diffusione di una pandemia (come avvenuto nel caso del virus Covid-19). Imprese che, prima del *lockdown*, erano sostanzialmente sane e capaci di produrre reddito (quindi che erano – e tuttora teoricamente sarebbero – in condizioni di *equilibrio economico*) si potrebbero ritrovare in una condizione di insolvenza (quindi in *squilibrio finanziario*) per carenza di liquidità e per la difficoltà di crearne o reperirne di nuova abbastanza rapidamente da far fronte agli adempimenti incombenti. Sulla "crisi da *lockdown*", v. anche M.L. RUSSOTTO, G. RUSSOTTO, G. LIMITONE, *L'impresa in momentanea difficoltà e l'impresa insolvente: analisi economica e conseguenze giuridiche*, in *IlCaso.it*, 27 aprile 2020, *passim*, i quali, partendo da constatazioni analoghe a quelle ora esposte, concludono che, nel periodo post-*lockdown*, non sarebbe opportuno definire insolvente un'impresa che, pur presentando uno squilibrio finanziario, godesse di un solido equilibrio economico prima del dilagare della pandemia.

Sulla possibilità che, a causa del *lockdown*, la "crisi di liquidità" colpisca anche imprese sostanzialmente sane, v., altresì, R. BROGI, *L'insolvenza all'epoca del Covid-19*, cit., 740.

⁵ R. SACCHI *et al.*, *I presupposti del fallimento*, in *Fallimento e concordato fallimentare*, vol. I, diretto da A. Jorio, Torino, 2016, 191 s. Come riporta G. TERRANOVA, *Prime impressioni sul progetto di codice della crisi d'impresa*, in *Rivista del diritto commerciale*, 2018, 3, 406, già Gustavo Bonelli, nella cui epoca non era ancora chiara la distinzione tra sovra-indebitamento e crisi finanziaria, e l'insolvenza era considerata dipendente dallo sbilancio patrimoniale, si chiedeva come fosse possibile che un imprenditore non fallisse pur registrando un passivo notevolmente superiore all'attivo. Sottolineò quindi l'importanza del "credito", inteso nel senso sociologico di "fiducia", di cui l'imprenditore godeva ancora sulla piazza. Questo nuovo concetto, considerato come una posta dell'attivo, avrebbe potuto bilanciare il passivo. Peraltro, è suggestivo notare che – come rilevato da G. GUIZZI, *Fallito e fallimento nella Comédie humaine*, in *Rivista del diritto commerciale*, 2018, 3, 470 – la maggiore importanza della liquidità rispetto alla condizione patrimoniale, ai fini della dichiarazione di fallimento, era già avvertita nei secoli passati e risulta anche dalla letteratura francese della prima metà del XIX secolo, in particolare dal *Cesar Birotteau* (1837) di Honoré De Balzac.

⁶ *Ex multis*, . STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*, Bologna, 2007, 122 ss.; R. SACCHI *et al.*, *I presupposti*, cit., 192.

⁷ L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa*, cit., 123 ss.

⁸ Cfr., di recente, Cass., 10.10.2019 (in *IlCaso.it*, 25 ottobre 2019), secondo la quale: «l'insolvenza differisce dall'inadempimento, poiché non indica un fatto, e

tuttavia può essere dichiarata anche all'esito di un giudizio prognostico circa la condizione in cui l'impresa verserà in futuro, in considerazione delle obbligazioni già esistenti e non ancora scadute⁹. È quindi possibile dichiarare il fallimento di un imprenditore ancora attualmente adempiente alle obbligazioni esigibili, ma che appare incapace di sostenere (con mezzi regolari) gli impegni di futura scadenza, realizzando, in tal modo, un proficuo effetto di prevenzione dell'aggravamento del dissesto che si verificherebbe qualora l'apertura della procedura concorsuale fosse ritardata fino all'effettivo manifestarsi dello stato di insolvenza¹⁰.

Peraltro, l'insolvenza c.d. prospettica, nata come figura di creazione giurisprudenziale e dottrinale, è diventata ora, per la sua capacità di anticipare il dissesto, più che giustificata – si oserebbe dire quasi positivizzata – dal nuovo Codice della crisi, la cui impostazione culturale è dichiaratamente improntata all'emersione precoce della crisi¹¹.

*cioè un avvenimento puntuale, ma, appunto, uno stato, e cioè una situazione dotata di un certo grado di stabilità: una situazione risolta in una "inidoneità" di dare regolare soddisfazione delle proprie obbligazioni». In dottrina, ex multis, R. BROGI, *L'insolvenza all'epoca del Covid-19*, cit., 739.*

⁹ G. PRESTI, *Stato di crisi*, cit., 409 ss. Nella giurisprudenza di legittimità più recente, v. Cass., 20.11.2018, n. 29913 (in *Rep. Foro it.*, 2018, voce *Fallimento*, n. 197, e in *Il caso.it*, 22 gennaio 2019), secondo la quale: «dai dati di contabilità dell'impresa è consentito muovere per poter vagliare, nella concretezza di ciascuna singola fattispecie, se il debitore disponga di risorse idonee a fronteggiare in modo regolare le proprie obbligazioni, avendo riguardo alla scadenza di queste e alla natura e composizione dei cespiti dai quali sia eventualmente ipotizzabile ricavare il necessario per farvi fronte».

¹⁰ S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, in *Il caso.it*, 14 gennaio 2019, 19. L'Autore (p. 14) riporta che un noto caso di accertamento di "insolvenza prospettica" fu quello deciso nei confronti di Alitalia da Trib. Roma, 5.9.2008 (in *Foro it.*, 2009, I, 266, con nota di M. FABIANI), nel quale l'insolvenza fu desunta 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 circostanza che difficilmente si sarebbe potuto rimediare a questa situazione per via del prezzo del petrolio e della crisi economica globale in atto. Sulla sentenza Alitalia, v. 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 *Il caso.it*, 12 novembre 2019, 8. Per un'altra pronuncia che recentemente ha affrontato la questione della "insolvenza prospettica", v. la nota seguente.

¹¹ Ciò è stato riconosciuto anche da una delle prime pronunce che hanno fatto applicazione del novellato art. 2086 c.c., cioè Trib. Milano [decreto], 3.10.2019,

4. Lo “stato di crisi” nella legge fallimentare.

La nozione di stato di crisi è stata introdotta nell'ordinamento italiano come presupposto oggettivo del concordato preventivo (art. 160, c. 1, l.fall.) e degli accordi di ristrutturazione (art. 182-bis, c. 1, l.fall.), da parte del legislatore della riforma del 2005¹². In assenza di una definizione esplicita, l'interpretazione del nuovo concetto ha suscitato molte incertezze, non interamente risolte dal successivo intervento legislativo¹³ con cui si è aggiunto che «per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza» (art. 160, c. 3, l.fall.), rendendo così l'insolvenza una *species* all'interno del *genus* crisi¹⁴.

Anzitutto, svolgendo un'analisi in chiave teleologica, si osserva che la scelta di introdurre la nuova nozione è motivata dall'obiettivo di potenziare gli strumenti negoziali alternativi al fallimento e facilitare, così, l'emersione precoce della crisi. Infatti, il nuovo concetto di *stato di crisi* permetterebbe al debitore di agire con più anticipo e di avere, quindi, più possibilità di risollevare le sorti dell'impresa o, per lo meno, di trovare una migliore soluzione con l'accordo dei creditori¹⁵.

n. 1357 (in *Il fallimentarista*, 10 ottobre 2019; commentata da 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 ottobre 2019; nonché da R. DELLA SANTINA, *Crisi d'impresa*, cit.), ove l'affermazione che: «poiché poi le procedure vanno intese non come semplici rimedi ex post a situazioni dannose, al pari delle revocatorie ad esempio, ma, soprattutto nella loro evoluzione necessitata dall'orientamento delle direttive europee, come strumento di emersione tempestiva della crisi per ridurre al minimo l'impatto della stessa ed il pregiudizio delle ragioni creditorie, è chiaro che si possa e debba ricorrere ad una procedura che presuppone l'insolvenza non solamente in caso di insolvenza conclamata e risalente, ma anche quando essa si sta per manifestare all'esterno in tutta la sua gravità».

¹² D.l. 14 marzo 2005, n. 35, convertito in legge 14 maggio 2005, n. 80.

¹³ D.l. 30 dicembre 2005, n. 273, convertito in legge 23 febbraio 2006, n. 51.

¹⁴ Non erano mancate, in proposito, opinioni contrarie: G. TERRANOVA, *Stato di crisi, stato d'insolvenza, incapienza patrimoniale*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2006, 1, 570, il quale, tuttavia, ha successivamente mutato opinione esponendone le ragioni in ID. *Prime impressioni*, cit., 400 ss.

¹⁵ È indubbio che «le procedure concorsuali sortiscono effetti tanto migliori quanto prima vengono azionate». Così, L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa*, cit., 134.

La più diffusa ricostruzione dello stato di crisi è quella che lo descrive come una *probabilità di insolvenza*¹⁶. Lo stato di crisi, allora, sussisterebbe quando, in base ad una valutazione prognostica¹⁷, risultano maggiori le possibilità che la situazione «si evolva verso l'insolvenza, piuttosto che positivamente»¹⁸. Si potrebbero ravvisare gli elementi della crisi in due situazioni simmetriche: da un lato, nel caso in cui l'impresa versi in una situazione di crisi patrimoniale o finanziaria, pur godendo ancora del credito, perché in questa situazione è *probabile* che presto la fiducia del mercato si esaurirà e l'insolvenza prenderà il sopravvento; dall'altro lato, nel caso in cui l'imprenditore non beneficia del credito e sostiene l'attività interamente con mezzi propri, perché, avendo il mercato già espresso un giudizio negativo su di lui, è *probabile* che diventerà insolvente a breve¹⁹.

La ricostruzione in termini "probabilistici", peraltro, ha suscitato alcune preoccupazioni dovute alla possibile sovrapposizione e interferenza tra il giudizio prognostico circa la *probabilità di insolvenza* e il giudizio, anch'esso prognostico, attinente alla insolvenza prospettica. Questi timori, invero, si sono rivelati meno pregnanti del previsto²⁰: infatti, il primo stato sussisterebbe quando l'esito della prognosi in termini di

¹⁶ Cfr. L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa*, cit., 138, che parla di «un rischio rilevante dal punto di vista probabilistico e tale da materializzarsi a breve»; N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2009, 2, *passim*; F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori*, cit., 262; G. STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, in *Rivista delle società*, 2012, 4, 632. Cfr. anche E. FRASCAROLI SANTI, *Il concordato preventivo*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, vol. IV, diretto da L. Panzani, Torino, 2014, 559.

¹⁷ Questo giudizio prognostico è diverso da quello alla base della temporanea difficoltà di adempiere, presupposto della vecchia amministrazione controllata, perché, in quest'ultimo caso si trattava di un giudizio attuale negativo (*difficoltà di adempiere*) con prognosi positiva (la difficoltà è *temporanea*); nel caso dello stato di crisi, si ha un giudizio attuale positivo (può ancora adempiere) con una prognosi negativa (è *probabile* che non sarà più in grado di adempiere). Cfr. N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, cit., 232 s.

¹⁸ N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, cit., 234. Negli stessi termini ID., *Aspetti della crisi d'impresa*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2018, 6, 1108.

¹⁹ N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, cit., 234.

²⁰ Le osservazioni esposte nel testo, il cui percorso argomentativo è stato necessariamente semplificato per esigenze legate all'oggetto del presente contributo, sono tratte da G. TERRANOVA, *Prime impressioni*, cit., 400 s.

incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni è *probabile*; il secondo stato quando il medesimo esito è *certo*²¹. D'altro canto, la ricostruzione dello stato di crisi in termini probabilistici è conforme a quanto richiesto dalle fonti di diritto europeo²² e, come sarà esposto nel seguente paragrafo, è stata positivizzata dal Codice della crisi.

4.1. Lo “stato di crisi” nel Codice della crisi.

L'art. 2, c. 1, lett. a), CCII, definisce la *crisi* come «lo 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». Questa definizione ha suscitato innumerevoli commenti e critiche da parte della dottrina²³: l'aspetto più controverso riguarda il rapporto con la nozione di insolvenza.

Finché si definisce la crisi come situazione che rende probabile l'insolvenza, non si pongono particolari problemi. Le incongruenze si palesano quando si volge lo sguardo alla seconda parte della definizione. Infatti, la «inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle

²¹ G. TERRANOVA, *Prime impressioni*, cit., 401.

²² Si fa riferimento sia alla Direttiva (UE) 2019/1023, che disciplina i quadri di ristrutturazione preventiva per l'imprenditore che versi in stato di “probabilità di insolvenza”, sia al Regolamento (UE) 2015/848 che, con riguardo alle procedure diverse da quelle liquidatorie (tra le quali l'allegato A menziona espressamente il concordato preventivo), parla di “probabilità di insolvenza”. Sulle assonanze e dissonanze tra la Direttiva e il Codice della crisi, v., di recente, P. VELLA, *L'impatto della Direttiva UE 2019/1023 sull'ordinamento concorsuale interno*, in *Il Fallimento*, 2020, fasc. 6, 747; L. PANZANI, *Il preventive restructuring framework nella direttiva 2019/1023 del 20 giugno 2019 ed il codice della crisi. Assonanze e dissonanze*, in *Il caso.it*, 14 ottobre 2019.

²³ Peraltro, accogliendo le osservazioni della dottrina aziendalistica, lo schema di decreto correttivo approvato il 13 febbraio 2020 (in attuazione della l. delega 8 marzo 2019, n. 20) prevede che l'espressione «difficoltà economico-finanziaria» sia sostituita con «squilibrio economico-finanziario».

obbligazioni pianificate²⁴» (per almeno i sei mesi successivi)²⁵ sembra 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»; allora, la nuova nozione di “crisi” non sarebbe altro che la riproposizione, più dettagliata, di quella situazione che la dottrina e la giurisprudenza hanno sempre definito come “insolvenza prospettica”²⁶. In altre parole, sembrerebbe che la nuova definizione di crisi non sia realmente in grado di individuare un momento antecedente rispetto all'insolvenza²⁷.

A ben vedere, tale problema potrebbe essere risolto abbastanza agevolmente: è vero che la «inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni» – presupposto della crisi – è molto simile all'impossibilità di adempimento regolare – presupposto dell'insolvenza –; ma è anche vero che la nuova definizione di crisi parla di “probabilità di insolvenza” e che, con ciò, il legislatore ha chiaramente mostrato di intendere la crisi e l'insolvenza come due concetti differenti. Allora, al fine di attribuire un significato a entrambe le definizioni e di rispettare la manifesta *intentio legislatoris*, si deve ritenere che, quando l'impossibilità di adempiere appare solo *probabile*, l'impresa versa in stato di crisi; quando, invece, l'impossibilità di adempiere risulta *certa*, l'impresa si trova in stato di

²⁴ Si noti anche la scelta infelice di utilizzare il termine “pianificate”, la cui ambiguità potrebbe portare a ritenere che lo stato di crisi sussista solo quando la difficoltà di adempimento riguardi le obbligazioni già assunte (di cui è pianificato il pagamento) oppure solo quelle ancora da assumere (di cui è pianificata l'assunzione). Sembra più logico ritenere che il legislatore volesse riferirsi, in generale, alle *obbligazioni di prossima scadenza*. In questo senso, S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza*, cit., 23; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, in *Il caso.it*, 11 gennaio 2019, 5.

²⁵ Termine indicato dall'art. 13, c. 1, CCII.

²⁶ In questo senso, tra i primi commenti alla nuova normativa: A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti*, cit., 5 ss.; G. TERRANOVA, *Prime impressioni*, cit., 403; S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza*, cit., 29 s.; A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2019, 2, 296.

²⁷ Cfr. S. LEUZZI, *Indicizzazione della crisi d'impresa e ruolo degli organi di controllo: note a margine del nuovo sistema*, in *Il caso.it*, 28 ottobre 2019, 4 e 21, che definisce la crisi come “embrione di insolvenza”.

insolvenza²⁸. Questa conclusione altro non rappresenta che la conferma degli orientamenti consolidatisi in giurisprudenza riguardo all'applicazione della vecchia nozione di stato di crisi *ex art. 160 l.fall.*²⁹

5. Misure d'allerta e problemi di “tempismo”.

Risolta la questione circa il rapporto tra la nuova definizione di crisi e il concetto di insolvenza prospettica, si pone un ulteriore problema derivante dallo stretto legame che intercorre – o almeno dovrebbe intercorrere – tra lo stato di crisi e la nuova procedura d'allerta. Mentre in base all'art. 12, c. 1, CCII gli strumenti di allerta, tra cui gli obblighi di segnalazione gravanti sugli organi di controllo e sui creditori pubblici qualificati, dovrebbero essere finalizzati alla tempestiva rilevazione degli «*indizi di crisi*»; in base all'art. 14, c. 1, CCII gli organi di controllo devono effettuare la segnalazione all'organo amministrativo quando vengono rilevati «*fondati indizi di crisi*». Se questa può essere considerata come un'incongruenza di poco conto, non si può invece trascurare il fatto che l'art. 13 CCII descrive gli specifici *indici* al verificarsi dei quali scatta l'obbligo di “suonare l'allarme”. Pertanto, le misure di allerta saranno verosimilmente attivate solo quando verranno riscontrati gli *indici*³⁰, a prescindere dalla effettiva sussistenza di un vero e proprio “stato di crisi” *ex art. 2 CCII*³¹. Tale circostanza rende apparentemente “inutile” la nuova definizione di *crisi*, almeno ai fini dell'allerta³².

²⁸ G. TERRANOVA, *Prime impressioni*, cit., 403; S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza*, cit., 23.

²⁹ Ricostruzioni indicate *supra*, nelle conclusioni del paragrafo precedente.

³⁰ Si segnala che lo schema di decreto correttivo (sul quale v. *supra*, nota 23) ha previsto modifiche sia al contenuto sia alla rubrica dell'art. 13 CCII, la quale è stata sostituita con “Indicatori e indici della crisi”.

³¹ Circostanza che – come fa notare A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti*, cit., 7 ss. – appare ancor più plausibile se si considera che l'organo di controllo presumibilmente non si avventurerà nel tentativo di valutare se l'impresa si trova in stato di crisi o di insolvenza, poiché l'esonero dalla responsabilità di cui all'art. 14, c. 3, CCII dipende solo dalla tempestiva segnalazione all'organo amministrativo e all'OCRI per l'attivazione della procedura d'allerta.

³² Sulla “inutilità” della definizione di crisi, A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti*, cit., 4 ss. L'Autore, peraltro, rileva che apparentemente l'unica disposizione della procedura d'allerta nella quale viene in rilievo il concetto di “crisi” *ex art. 2, c. 1, lett. a)*, è rappresentata dall'art. 18, c. 3 e 4, ove è previsto

L'aspetto più preoccupante³³ della nuova nozione, tuttavia, è rappresentato dalla dubbia significatività degli indicatori della crisi individuati dall'art. 13 CCII come *triggering point* dell'attivazione delle misure d'allerta. Anch'essi appaiono infatti "tardivi". Si pensi, in proposito, ai "ritardi nei pagamenti" che devono essere "reiterati e significativi", con ciò dando l'idea di uno stato di crisi piuttosto avanzato. Si pensi anche all'importo rilevante di cui all'art. 15, c. 2, lett. c), CCII, in base al quale l'obbligo di segnalazione per l'agente della riscossione sorge quando un'impresa sia gravata da un'esposizione debitoria di cinquecentomila euro o un milione, a seconda che si tratti di impresa individuale o in forma societaria. La probabilità che una società con debiti nei confronti del fisco per un milione di euro, per di più scaduti da almeno novanta giorni, sia già insolvente è molto alta³⁴.

Le osservazioni ora brevemente riassunte – nei limiti in cui erano utili ai fini che ci si propone – dimostrano che il combinato disposto della disposizione contenente la nozione di "stato di crisi" e delle disposizioni che individuano gli "indicatori della crisi" potrebbe portare ad un'attivazione eccessivamente tardiva dell'allerta. In sostanza, vi è il pericolo che l'allarme sia suonato quando la situazione della società sia ormai difficilmente recuperabile, essendo essa già insolvente o gravemente instabile, con il conseguente rischio che venga attivata una procedura infruttuosa, foriera solamente di dispendi in termini di tempo e di valore dell'impresa³⁵.

Ciò non è tutto. Per comprendere i rischi di "tardività" nell'attivazione dell'allerta possono essere presi in considerazione ulteriori elementi. Gli amministratori –

che l'OCRI possa archiviare le segnalazioni ricevute quando «ritiene che non sussista la crisi», oppure proseguire negli adempimenti della procedura quando «rileva l'esistenza della crisi».

³³ Sulla potenziale "dannosità" della definizione di crisi, ancora, A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti*, cit., 7 ss.

³⁴ S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza*, cit., 30; A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare*, cit., 297; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti*, cit., 5 ss.; S. SANZO, *La disciplina procedimentale. Le norme generali, le procedure di allerta e di composizione della crisi, il procedimento unitario di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, in *Il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, a cura di S. Sanzo, D. Burrioni, Bologna, 2019, 49.

³⁵ A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti*, cit., 11.

nell'approvare il bilancio – nonché il revisore e l'organo di controllo – nella loro attività di valutazione – devono verificare la prospettiva della continuità aziendale, tenendo conto di un arco temporale di dodici mesi. Le condizioni per accertare la prospettiva di *going concern* sono più rigide rispetto a quelle per la rilevazione degli indicatori della crisi, posto che le prime, oltre a prendere in considerazione un periodo futuro necessariamente di dodici mesi (invece che di sei), richiedono l'esame anche di parametri *qualitativi*, e non solo *quantitativi*³⁶. Al contrario, gli indicatori dell'art. 13 CCII fanno riferimento a fattori di natura meramente *quantitativa*³⁷. Quindi, il Codice, facendo riferimento a squilibri di carattere finanziario-economico-patrimoniale, ma non ai segnali iniziali di un declino di natura strutturale-organizzativa, non prende in considerazione tutte le ipotesi in cui si manifestano dubbi sulla continuità aziendale che non si sono ancora riverberati sulla situazione economica³⁸. In

³⁶ M. BINI, *Procedura d'allerta: indicatori della crisi ed obbligo di segnalazione da parte degli organi di controllo*, *Le Società*, 2019, 4, 432; e, nello stesso senso, S. LEUZZI, *Indicizzazione della crisi*, cit., 22.

³⁷ Cfr. R. RANALLI, *Gli indicatori della crisi driver per le segnalazioni all'OCRI*, in *La riforma del fallimento: Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, a cura di M. Pollio, M. Longoni, Milano, 2019, 1, il quale, osservando che il legislatore ha previsto solo indici quantitativi, specifica che: gli *indicatori* possono essere di natura sia quantitativa che qualitativa; gli *indici*, invece, possono essere solo di natura quantitativa. Ma, posto che il legislatore ha individuato come *indicatori* gli «squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario», è coerente che poi abbia preso in considerazione solo elementi quantitativi (*indici*): il concetto di “equilibrio”, infatti, presuppone il confronto tra differenti grandezze quantitative. Anche G.A. POLICARO, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2017, 6, 1058 ss., nota che la legge delega (come d'altronde il CCII) ha previsto solo indicatori di natura *quantitativa*, non invece *qualitativa*, essendo assente qualsiasi riferimento al contesto aziendale.

³⁸ Come osserva M. BINI, *Procedura d'allerta*, cit., 433 ss., si pensi al caso in cui, nonostante un'impresa sia ancora *in bonis*, si constata un'accesa competizione nel mercato, che prevedibilmente comporterà l'espulsione delle imprese “minori” che non siano in grado di ovviare all'obsolescenza del modello di *business* o all'obsolescenza del portafoglio prodotti. Si pensi, ancora, al caso in cui gli amministratori, peccando di *overconfidence*, abbiano intrapreso delle attività ad altissimo rischio non giustificate da un'adeguata valutazione. Nel primo caso, l'impresa potrebbe prevedere l'entrata in una fase di *declino strutturale* non ancora necessariamente accompagnato da crisi economica; nel secondo caso, l'impresa si trova in uno stato di elevata *vulnerabilità*, che solleva dubbi sulla continuità aziendale. In entrambi i casi, la “criticità” che affligge l'impresa è inizialmente ravvisabile sul piano *qualitativo*, poiché non intacca (almeno non necessariamente) fin da subito gli aspetti economici-patrimoniali-finanziari.

altre parole, la prospettiva della continuità aziendale può mancare anche per ragioni che non attengono – o almeno non ancora – a squilibri finanziari-economici-patrimoniali. Ed è proprio in queste situazioni che sarebbe preferibile intervenire per realizzare un efficace risanamento e bloccare la crisi sul nascere (ad esempio, trasformando il *business*, modificando l'organizzazione interna dell'azienda o intervenendo sulla struttura finanziaria in anticipo rispetto ai sintomi di malessere che possano affliggerla); non invece nelle situazioni in cui si sono già manifestate le conseguenze economico-finanziarie³⁹.

Dunque, gli indicatori della crisi *ex art.* 13 CCII non scatterebbero in tutti quei casi in cui gli effetti negativi di un fatto sono tali da manifestarsi sul piano quantitativo soltanto dopo un periodo maggiore di sei mesi. E ciò, nonostante la verifica della continuità aziendale sia già in grado di prevedere quegli effetti negativi su un piano qualitativo, per il semplice rilievo che quel fatto si è verificato⁴⁰.

Così, posto che il diligente amministratore, una volta riscontrati dubbi sulla continuità aziendale, avrà presumibilmente già adottato le misure opportune, qualora queste si rivelino inefficaci vi è il rischio che l'allerta scatti quando la continuità aziendale sia ormai già perduta⁴¹.

In ragione di queste considerazioni, si è osservato che sarebbe stato preferibile se gli indici della crisi fossero stati in grado di anticipare la valutazione della continuità aziendale, piuttosto che inseguirla. Tuttavia, è pur vero che se gli indici avessero preso in considerazione dati meramente quantitativi in una prospettiva

Inoltre, come osserva S. LEUZZI, *Indicizzazione della crisi*, cit., 22, si pensi al caso del mancato rinnovo di una licenza o di un'importante commessa.

³⁹ Cfr. S. LEUZZI, *Indicizzazione della crisi*, cit., 23 s.

⁴⁰ M. BINI, *Procedura d'allerta*, cit., 432.

⁴¹ Cfr. S. LEUZZI, *Indicizzazione della crisi*, cit., 22, e M. BINI, *Procedura d'allerta*, cit., 432. Per esemplificare, si pensi ancora al caso del mancato rinnovo di una licenza fondamentale per lo svolgimento dell'attività in un'impresa che, essendo florida e ricca di liquidità, può continuare a pagare i propri debiti ancora per molti mesi: non si verifica un immediato *shock* finanziario; tuttavia, l'amministratore, consapevole che tale situazione potrebbe compromettere definitivamente la continuità aziendale, si rivolgerà il prima possibile ad altri enti in grado di fornire licenze identiche o almeno simili. Qualora non riesca ad ottenere nuove licenze, l'impresa perderebbe la prospettiva di *going concern*, e ciò potrebbe accadere ben prima che scattino gli indici dell'allerta.

di dodici mesi, il rischio di falsi positivi sarebbe stato molto elevato⁴².

Le osservazioni fin qui svolte, le prime relative alla tardività degli indici, e le seconde relative alla mancanza di indicatori qualitativi, dimostrano l'esistenza del rischio che le misure di allerta si rivelino inefficaci: nel primo caso, potrebbero sfuggire all'ambito applicativo dell'allerta alcuni "stadi" precoci della crisi; nel secondo caso, potrebbero sfuggirvi alcune "forme" della crisi, manifestatesi sul piano qualitativo con largo anticipo rispetto alle loro future ripercussioni sul piano economico.

6. Prime conclusioni: la "nuova" *twilight zone*. Premessa per la seconda parte del lavoro.

Queste constatazioni hanno portato attenta dottrina a concludere che alcune situazioni di difficoltà dell'impresa rimarrebbero fuori dall'ambito applicativo della procedura d'allerta⁴³.

La nuova definizione di "stato di crisi", da un lato, e la procedura precoce per eccellenza, cioè l'allerta, dall'altro, sembrano non essere sufficienti a creare quel desiderato anello di congiunzione che avrebbe dovuto, senza soluzione di continuità, connettere il *diritto societario* (il "giorno" dell'impresa) al *diritto fallimentare* (la "notte" dell'impresa). Rimane, nel mezzo, un vuoto: altro non sarebbe che una nuova "zona di crepuscolo" che sfugge, ancora, al diritto positivo.

⁴² Pertanto, M. BINI, *Procedura d'allerta*, cit., 432, osserva che «il legislatore di fronte al *trade-off* fra affidabilità (intesa come minimizzazione dei rischi di falsi positivi) e rilevanza (intesa come tempestività) del segnale di allerta, ha optato per favorire il primo profilo (affidabilità) con la scelta di un orizzonte temporale breve. Ma al prezzo di una minore efficacia, in quanto il segnale d'allerta raramente consentirà di assumere per tempo le necessarie decisioni e di porre in atto le necessarie azioni correttive (in altre parole difficilmente l'allerta produrrà informazione economicamente rilevante)». Sul punto, cfr. R. RANALLI, *Gli indicatori della crisi*, cit., 1, secondo il quale, prendere in considerazione solo parametri quantitativi rappresenterebbe una «scelta tanto coraggiosa quanto opportuna perché consente di escludere profili di soggettività, dannosi nel momento stesso in cui si intende incidere su comportamenti devianti diffusi in contrasto con principi contabili cogenti che avrebbero già dovuto permettere di intercettare tempestivamente le situazioni di allerta».

⁴³ A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti*, cit., 11 ss., il quale afferma che «la *twilight zone* sembra non ancora tramontata».

Pare allora opportuno, prima di passare all'esame del piano di risanamento attestato, definire la *twilight zone*.

6.1. La *twilight zone*.

In uno stadio intermedio tra quello che vede l'impresa prosperare e quello che la vede avviarsi alla sua fine, si posiziona la c.d. *twilight zone*. Con questa espressione derivata dall'ordinamento statunitense, la dottrina è solita riferirsi a «quell'area economico-temporale antecedente ad una situazione di crisi in senso tecnico, sita in uno stadio prodromico sospeso tra il *rischio di insolvenza* e le *prospettive di risanamento*»; la pre-crisi è quindi «caratterizzata da tensione finanziaria, segnali di difficoltà e aggravamento degli indici di rischio»⁴⁴. Le espressioni usate dalla dottrina e dalla giurisprudenza, nazionali e internazionali⁴⁵, per riferirsi a questo periodo della vita dell'impresa sono così varie da potersene trarre una caratteristica comune: la difficoltà in cui si imbatte chiunque cerchi di dare una definizione precisa alla *twilight zone*⁴⁶.

⁴⁴ Così, P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Rivista di diritto societario*, 2011, 4, 820 s.

⁴⁵ Nella dottrina italiana: “fase crepuscolare”, “pre-crisi”. Nella dottrina anglosassone: “*twilight zone*”, “*vicinity of insolvency*”, “*zone of insolvency*”. L'UNCITRAL ha utilizzato l'espressione “*the period approaching insolvency*”, nella *Legislative Guide on Insolvency Law, Part IV*.

Nel caso *Kipperman v. Onex Corp.* (2009) la corte distrettuale della Georgia indaga sull'origine di questa terminologia che ha avuto larga fortuna e afferma che la prima testimonianza scritta dell'espressione “*vicinity of insolvency*” sembra essere nella sentenza *Credit Lyonnais Bank Nederland, N.V. v. Pathe Communications Corp.* (1991), che fa riferimento al mutamento dei doveri degli amministratori di società “al crepuscolo”.

⁴⁶ Tra gli autori statunitensi, cfr. E.N. VEASEY, C.T. DI GUGLIELMO, *What Happened in Delaware Corporate Law and Governance From 1992–2004? A Retrospective on Some Key Developments*, in *University of Pennsylvania Law Review*, Vol. 153, 2005, 5, 1430 ss., i quali prima si riferiscono alla *vicinity of insolvency* con l'espressione «*whatever that is*», poi concludono che essa rappresenta «*an area where directors of troubled companies and their counsel face particular challenges and need expert counseling*»; J.A. PEARCE II, I.A. LIPIN, *The Duties of Directors and Officers Within the Fuzzy Zone of Insolvency*, in *American Bankruptcy Institute Law Review*, 2011, 1, 372 s., i quali constatano che le decisioni giudiziarie statunitensi raramente si pongono il problema di offrire una definizione della *zone of insolvency* e riporta l'osservazione svolta dalla corte in *RSL Communications PLC v. Bildirici* (2006), secondo la quale, nel clima economico odierno, «*it is difficult to imagine a coherent limiting principle [...]*

Con riferimento all'ordinamento italiano, si può ritenere che la *pre-crisi* e lo *stato di crisi* di cui all'art. 160 l.fall. si distinguano per il fatto che, nella prima fase, ancora non è compromessa la fiducia del mercato nei confronti dell'impresa e, pertanto, quest'ultima ha ancora la possibilità di accedere al credito⁴⁷; nella seconda fase, invece, il rischio dell'insolvenza è tanto concreto che non sono prevedibili finanziamenti esterni tali da scongiurarlo⁴⁸.

Quindi, la *twilight zone* non si manifesta con particolari sintomi verificabili dall'esterno dell'impresa: non si registra necessariamente uno sbilancio patrimoniale, né una situazione di illiquidità tale da incrinare la prosecuzione dell'attività⁴⁹. Sostanzialmente, la “zona grigia” della *twilight zone* corrisponderebbe a quella fase che la scienza aziendalistica definisce *declino*, composto dagli stati dell'*incubazione* e della *maturazione*⁵⁰.

that would preclude a facially plausible allegation [...] that a corporation is in the “zone of insolvency”».

⁴⁷ G. STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., 633; P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa*, cit., 821; S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata*, cit., 153.

⁴⁸ L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa*, cit., 138.

⁴⁹ F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori*, cit., 75.

⁵⁰ In particolare, secondo la celebre scansione temporale della crisi tracciata da L. GUATRI, *Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*, Milano, 1995, 105 ss.; ID., *Crisi e risanamento delle imprese*, Milano, 1986, 11 ss., nel percorso che conduce l'azienda dalle condizioni fisiologiche a quelle patologiche la prima fase sarebbe il *declino*, che si suddivide in due stadi: nel primo stadio (*incubazione*) si verificano i primi segnali di squilibri e di inefficienze dell'impresa, tra cui l'aumento del debito, la riduzione della produttività e delle vendite e una iniziale diminuzione della capacità reddituale e della liquidità (dall'esterno dell'impresa ancora non è percepibile il declino, né risulta sempre agevole individuarlo dall'interno); nel secondo stadio (*maturazione*) si assiste a un aggravamento dei sintomi dell'incubazione, tali da generare consistenti riduzioni dei flussi di cassa (la perdita della redditività è ormai di marcata rilevanza).

Nella fase di *declino* l'impresa registra perdite di valore ma non necessariamente accompagnate da perdite di esercizio. È possibile, infatti, che i flussi economici rimangano positivi mentre si realizza un progressivo decremento della redditività. Affinché tale processo involutivo non diventi sistematico e inarrestabile, è necessario che i dirigenti d'impresa intervengano il prima possibile.

In caso di mancato o inefficace intervento nella fase di declino, l'impresa potrebbe scivolare nella più grave fase di *crisi*, la quale è scandita in due stadi: nel primo stadio della crisi si assiste a gravi ripercussioni delle perdite sui flussi finanziari, alla perdita di affidabilità dell'impresa con la conseguente perdita di

I concetti finora esposti sono stati, peraltro, perfettamente rappresentati da un recente decreto del Trib. Milano, nel quale il giudice, decidendo su una domanda di dichiarazione di fallimento avanzata dai creditori di una società per azioni, ha negato la sussistenza dello stato di insolvenza, anche prospettica, in ragione della persistente fiducia che il mercato ha mostrato nei confronti dell'impresa. La pronuncia afferma che la società si trovava in una «zona grigia, un momento in cui la crisi è solo intrinseca, e come fatto esterno non si manifesta ancora con inadempimenti o altri fatti esteriori»⁵¹.

Il problema principale legato alla *twilight zone*, comunque, è sempre stato quello di individuare la disciplina ad essa applicabile, posto che si tratta di una fase non appartenente propriamente né al diritto societario né a quello concorsuale-fallimentare.

fiducia degli *stakeholders* e difficoltà ad accedere a nuovo credito; nel secondo stadio si realizza la vera esplosione della crisi che riverbera le sue conseguenze negative anche sugli *stakeholders*. Questo stadio può manifestarsi nelle forme dell'*insolvenza*, cioè incapacità di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni, oppure in quelle del più grave *dissesto*. Mentre la prima situazione è ancora recuperabile nonostante «qualsiasi intervento riparatore [appaia] problematico, spesso tardivo e con probabilità di successo assai ridotte», in caso di dissesto lo squilibrio patrimoniale, economico e finanziario è irreversibile senza il consenso dei creditori a rinunciare parzialmente o integralmente alle proprie pretese .

⁵¹ Trib. Milano, [decreto] 3.10.2019, n. 1357, in *Il fallimentarista*, 10 ottobre 2019; commentata da S. SANZO, *Istanza di fallimento*, cit.; nonché da R. DELLA SANTINA, *Crisi d'impresa*, cit. Invero, la situazione in cui versava la s.p.a. interessata dalla pronuncia potrebbe essere classificata come una *twilight zone* particolarmente grave ed avanzata. Nella specie, la società, operante nel settore del trasporto turistico via mare, aveva recentemente dovuto vendere i suoi due navigli di maggior pregio per poter ripianare i propri debiti. Ciò senz'altro era prova di una situazione finanziaria potenzialmente instabile. Tuttavia, il tribunale ha osservato che: la società non aveva alcuna esposizione debitoria tributaria o previdenziale; non risultava incapace di far fronte alle obbligazioni scadute, essendo recentemente rientrata nei confronti delle banche; non era inadempiente nei confronti dei ricorrenti, il cui credito scadrà nel 2023; la sua attività funzionava regolarmente. Sulla base di queste considerazioni, il giudice ha escluso la sussistenza dell'insolvenza, sia attuale sia prospettica, in quanto non poteva affermarsi con esattezza che la società sarebbe divenuta insolvente in un arco di tempo breve. Dalla lettura del decreto si nota un aspetto che è già stato messo in luce *supra* (par. 3): l'importanza della capacità di accedere al credito. Infatti, al momento del processo la società godeva ancora della fiducia delle banche, le quali confidavano nel fatto che essa sarebbe stata in grado di ripianare i propri debiti, anche non necessariamente mediante la continuità aziendale. Questa pronuncia, sotto un altro aspetto sarà ripresa *infra*, nel par. 9, *sub* nota 79.

7. Il piano di risanamento attestato nella Legge fallimentare.

Nel sistema della Legge fallimentare, uno strumento che non richiede una crisi particolarmente qualificata è il *piano di risanamento attestato* di cui all'art. 67, c. 3, lett. d), l.fall. Il piano attestato, che non è considerato una procedura concorsuale⁵², si presenta come uno strumento extragiudiziale, agile e duttile, per fronteggiare la crisi; inoltre, essendo pubblicabile solo su richiesta del debitore, fa della *riservatezza* il suo punto di forza⁵³. Si tratta, quindi, di uno strumento meramente “interno” all'impresa che non impedisce la dichiarazione giudiziaria di insolvenza e l'apertura di procedure concorsuali; pertanto, affinché sia veramente efficace deve essere attuato tempestivamente, quando la crisi, essendo in fase precoce, può ancora essere gestita «in casa»⁵⁴. Ciò non toglie, comunque, che è ben possibile utilizzare il piano attestato anche quando l'impresa già versi in condizioni di insolvenza⁵⁵, purché reversibile⁵⁶.

I caratteri di riservatezza dell'istituto, però, non devono far ritenere che i creditori siano del tutto estranei all'adozione del

⁵² In tal senso, in giurisprudenza, v. Cass., 25.1.2018, n. 1895 (in *Foro italiano*, 2018, I, 1275), secondo la quale «il piano di risanamento ex articolo 67 non è una “procedura concorsuale”. La sua natura non partecipa, per essere più precisi, né al primo, né al secondo termine della richiamata espressione». Nello stesso senso, in dottrina, v. G. MEO, *I piani “di risanamento” previsti dall'art. 67, l. fall.*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2011, 1, 32; S. AMBROSINI, M. AIELLO, *I piani attestati di risanamento: questioni interpretative e profili applicativi*, in *Ilcaso.it*, 11 giugno 2014, 4.

⁵³ Cfr., di recente, M.G. MUSARDO, *Esecuzione del piano di risanamento attestato e responsabilità degli amministratori* (nota a Trib. Milano, sez. impr., 6 marzo 2019), in *Giurisprudenza italiana*, 2019, 11, 2456; nonché, autorevolmente, P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa*, cit., 822.

⁵⁴ Così, G. MEO, *I piani “di risanamento”*, cit., 32.

⁵⁵ Ciò, tuttavia, è infrequente, poiché in una situazione di insolvenza è preferibile il ricorso agli altri strumenti previsti dall'ordinamento, i quali offrono maggiori garanzie per i creditori (tra cui l'intervento dell'autorità giudiziaria) e maggiori vantaggi per l'impresa (tra cui la sospensione delle azioni esecutive e la possibilità di ottenere nuova finanza più facilmente grazie alla prededucibilità dei crediti riconosciuta ai finanziatori).

⁵⁶ Infatti, uno stato di decozione irrecuperabile non pare compatibile con l'obiettivo di «consentire il risanamento della esposizione debitoria» e «assicurare il riequilibrio della [...] situazione finanziaria». Cfr. S. AMBROSINI, M. AIELLO, *I piani attestati*, cit., 13.

piano: essendo esso finalizzato al risanamento dell'esposizione debitoria e al riequilibrio della situazione finanziaria, di norma sarà richiesto l'accordo con i creditori – o almeno con alcuni di essi – al fine di realizzare una ristrutturazione del debito⁵⁷. Tali accordi, tuttavia, pur essendo quasi sempre essenziali alla buona riuscita del piano, secondo parte della dottrina⁵⁸ rimangono estranei al piano, che si presenta come un atto unilaterale dell'imprenditore.

Tralasciando il dibattito circa la possibilità che il piano abbia un contenuto liquidatorio⁵⁹, si può affermare che questo strumento è, nella normalità dei casi, finalizzato all'obiettivo di risanare l'impresa e risolvere la crisi. Tuttavia, tale finalità rileva solo sul piano delle motivazioni interne che hanno mosso

⁵⁷ Così, Cass., 25.1.2018, n. 1895, (in *Foro italiano*, 2018, I, 1275). In dottrina, v. S. AMBROSINI, M. AIELLO, *I piani attestati*, cit., 4, ove l'affermazione che «nella pressoché totalità dei casi, il programma di risanamento può essere davvero attuato (e, di conseguenza, fondatamente attestato) solo in presenza di un accordo tra l'imprenditore in difficoltà e i principali creditori».

⁵⁸ In questo senso, G. BOZZA, *Diligenza e responsabilità degli amministratori di società in crisi*, in *Il Fallimento*, 2014, 10, 1110; V. ROPPO, *Profili strutturali e funzionali dei contratti "di salvataggio" (o di ristrutturazione dei debiti d'impresa)*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2008, 3-4, 368; G. MEO, *I piani "di risanamento"*, cit., 33, ove l'affermazione che l'accordo con i creditori, pur non essendo richiesto dalla legge, sarebbe un «presupposto di fatto del piano».

Nel senso che il piano abbia natura negoziale, v., *ex multis*, F. MACARIO, *Insolvenza, crisi d'impresa e autonomia contrattuale. Appunti per una ricostruzione sistematica delle tutele*, in *Rivista delle società*, 2008, 1, 142; F. DI MARZIO, "Contratto" e "deliberazione" nella gestione della crisi d'impresa, in *Autonomia negoziale e crisi d'impresa*, a cura di F. Di Marzio e F. Macario, Milano, 2010, 83.

Nel senso che l'art. 67, c. 3, lett. d), l.fall., nonostante sia incentrato sul piano in quanto atto dell'imprenditore, di fatto presupponga – benché implicitamente – un momento contrattuale, facendo così rientrare il piano di risanamento attestato a pieno titolo tra le "soluzioni negoziali della crisi", v. S. AMBROSINI, M. AIELLO, *I piani attestati*, cit., 7 s.

⁵⁹ In giurisprudenza, nel senso che è radicalmente esclusa la possibilità di perseguire finalità liquidatorie con il piano di risanamento, v. Trib. Ancona, 27 giugno 2017 (in *Giurisprudenza italiana*, 2018, 5, 1149, con nota di L. BOGGIO).

In dottrina, in senso quantomeno dubitativo, v. S. AMBROSINI, M. AIELLO, *I piani attestati*, cit., 18; invece, nel senso che è possibile utilizzare il piano a scopo liquidatorio, v. G. MEO, *I piani "di risanamento"*, cit., 32. Una disanima delle diverse posizioni è rinvenibile in L. STANGHELLINI, A. ZORZI, *Il piano di risanamento attestato*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da A. Jorio, B. Sassani, V, Milano, 2017, 550 ss.

l'imprenditore a promuovere l'adozione dello strumento. Sul piano giuridico, invece, l'istituto rileva in quanto non sia riuscito ad evitare l'aggravamento della crisi. Pertanto, i principali effetti del piano si producono solo una volta che, per il suo insuccesso, si sia aperto il fallimento. Gli effetti di cui si tratta consistono nell'esenzione dall'azione revocatoria⁶⁰ per gli atti posti in essere in esecuzione del piano (art. 67 l.fall.) e nell'esenzione dai reati di bancarotta semplice e c.d. preferenziale (art. 217-bis l.fall.)⁶¹.

Le descritte caratteristiche del piano (l'elasticità di contenuto, la riservatezza, la rapidità di adozione) l'hanno reso lo strumento più adatto per l'immediato intervento dinanzi ai primi segnali del declino; in altre parole, lo strumento precipuo per

⁶⁰ Per un caso di risanamento tentato tramite il *piano di risanamento attestato* e per la conseguente esenzione da revocatoria, v. Trib. Roma, 22.4.2013 (in *Il Fallimentarista*, 18 aprile 2014, con nota di P. BOSTICCO). Il fallimento di una nota società romana attiva nel campo edilizio aveva domandato al giudice la dichiarazione di nullità o, in subordine, di revoca (fallimentare o, ancora in subordine, ordinaria) dell'accordo risolutivo di un contratto di *leasing* in virtù del quale la società in questione era concessionaria di un immobile di pregio, utilizzato come sede sociale. Il giudice romano, dopo aver escluso l'ipotesi della nullità, poiché un contratto che danneggia i creditori non può, solo per tale motivo, essere considerato nullo, specifica che esso potrà, se del caso, essere aggredibile con i rimedi posti a tutela della *par condicio creditorum*, cioè con il sistema delle azioni revocatorie. Tuttavia, nella vicenda in esame, il fatto che lo scioglimento del contratto fosse ricompreso in un piano di risanamento portava il giudice a respingere anche la seconda domanda avanzata dal curatore. Inoltre, il Tribunale ha negato altresì la possibilità per il curatore di esperire l'azione revocatoria ordinaria ex art. 2901 c.c., poiché, pur riconoscendo «la non applicabilità diretta dell'esenzione di cui all'articolo 67 l.f. anche all'azione revocatoria ordinaria, in quanto non contemplata dalla disposizione di legge», l'esistenza del piano di risanamento escludeva la *scientia damni* (o *participatio fraudis*) della controparte.

Si noti che, sul tema riguardante la possibilità di estendere le esenzioni anche alla revocatoria ordinaria, si esprimono ora in senso affermativo le lettere d) ed e), del c. 3, dell'art. 166 CCII, così risolvendo il contrasto giurisprudenziale sul punto. Cfr. Relazione illustrativa al CCII, art. 166. Sul tema, cfr. la recente ordinanza Cass., 8.2.2019, n. 3778 (in *Fallimento.*, 2019, 5, 599, con nota di R. BROGI), che, non essendo ancora entrato in vigore il nuovo codice (l'art. 389 CCII ne posticipa la vigenza ad agosto 2020), nega la possibilità di estendere l'esenzione di cui all'art. 67, c. 3, l.fall. alla revocatoria ordinaria.

⁶¹ Per il piano di risanamento non sono previsti alcuni degli incentivi e delle tutele offerte, invece, al concordato preventivo e agli accordi di ristrutturazione, tra cui la protezione dalle azioni esecutive, e la prededucibilità nel successivo fallimento dei cc.dd. crediti "in funzione", "in esecuzione", "in occasione".

fronteggiare la *twilight zone*⁶². Naturalmente, per un'efficace prevenzione della crisi, questo strumento deve coordinarsi con le regole del diritto societario riguardanti la predisposizione di assetti organizzativi e sistemi di controllo idonei a cogliere i segnali premonitori della decadenza⁶³. Sul tema si tornerà *infra*, nel par. 9.

8. Il piano di risanamento attestato nel Codice della crisi.

Il panorama della *twilight zone* ora descritto è mutato con il nuovo Codice della crisi. L'art. 56 CCII prevede espressamente i presupposti dello "stato di crisi" o dello "stato di insolvenza" per l'adozione del piano⁶⁴, a dimostrazione, ancora una volta, che lo stato di insolvenza non è incompatibile con l'obiettivo del risanamento⁶⁵. Riguardo le finalità dello strumento, l'impostazione culturale che permea il Codice della crisi dovrebbe suggerire che l'unico obiettivo perseguibile con il piano sia il recupero della continuità aziendale e la prosecuzione dell'attività⁶⁶. La stessa relazione illustrativa al Codice afferma espressamente che il piano è riservato alle ipotesi di continuità aziendale.

La nuova disciplina detta una compiuta regolamentazione del piano attestato, prevedendone contenuti e requisiti formali; inoltre, richiede che sia «*rivolto ai creditori*». Quest'ultima precisazione, unita alla rubrica dell'articolo «*accordi in esecuzione di piani attestati di risanamento*», potrebbe far propendere per un'interpretazione secondo la quale il piano necessiti di una soluzione negoziale per dispiegare efficacia. Il

⁶² P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Rivista di diritto societario*, 2011, 4, 822 s.

⁶³ Autorevolmente, P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa*, cit., 825, le cui affermazioni dimostrano – se ve ne fosse bisogno – che il dovere di istituire assetti organizzativi tali da permettere una tempestiva rilevazione della crisi non rappresentano affatto una novità introdotta nell'ordinamento dal novellato art. 2086 c.c. Su questi aspetti si tornerà *infra*, par. 9.

⁶⁴ A differenza del progetto di codice pubblicato in data 8 novembre 2018 che, in continuità con la legge fallimentare, non richiedeva specifici presupposti.

⁶⁵ G. FAUCEGLIA, *Il Piano di risanamento nel Codice della Crisi e dell'Insolvenza*, in *Il Fallimento*, 2019, 11, 1282; S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza*, cit., 26.

⁶⁶ A. ZORZI, *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione nel codice della crisi*, in *Il Fallimento*, 2019, 8-9, 994.

che, invero, come si è già osservato *supra*⁶⁷, avviene nella normalità dei casi, essendo di difficile realizzazione un risanamento in assenza di ristrutturazione del debito. Ad ogni modo, considerando il dato letterale in base al quale il piano è “rivolto” e non “proposto” ai creditori, è possibile inferire che esso mantenga la natura di atto unilaterale⁶⁸. Sulla base di questi ragionamenti, si può ritenere che il piano rappresenti un *prius* rispetto ai successivi contratti conclusi con i creditori⁶⁹. A conferma di ciò, anche la rubrica «accordi in esecuzione di piani attestati...» suggerisce l’idea che l’istituto rappresenti una fattispecie a formazione progressiva nella quale si susseguono il piano, con la relativa attestazione, e gli accordi “esecutivi” con i creditori⁷⁰.

Quindi, la novità sembrerebbe risiedere nei più stringenti requisiti necessari per l’applicazione della disciplina di favore dedicata all’istituto, consistente, anche nel Codice della crisi, nell’esenzione dall’azione revocatoria (art. 166, c. 3, lett. d, CCII) e dai reati di bancarotta semplice e preferenziale (art. 234 CCII). Infatti, mentre nel sistema della Legge fallimentare il piano, una volta attestato, poteva giovare dei suddetti benefici anche a prescindere da eventuali accordi con i creditori; invece, nel sistema disegnato dal Codice della crisi sembrerebbe che il piano, per godere delle esenzioni, debba necessariamente essere seguito dagli accordi. Solo la realizzazione dell’intera fattispecie a formazione progressiva determinerebbe l’applicazione delle esenzioni.

Tuttavia, sul piano strettamente letterale, le impressioni appena esposte sembrano confermate solo con riguardo all’esenzione dai reati di bancarotta, e non – o almeno non necessariamente – con riguardo all’esenzione dall’azione revocatoria. Infatti, a tenore dell’art. 324 CCII, i suddetti reati «non si applicano ai pagamenti e alle operazioni compiuti *in esecuzione [...] degli accordi in esecuzione del piano attestato*». La ripetizione dell’espressione “in esecuzione” – che senza

⁶⁷ Nel paragrafo che precede.

⁶⁸ Infatti, se il piano avesse nature negoziale sarebbe necessaria una contrattazione basata sul consueto binomio proposta-accettazione.

⁶⁹ G. FAUCEGLIA, *Il Piano di risanamento*, cit., 1283; G.B. NARDECCHIA, *Il piano attestato di risanamento nel codice*, in *Il Fallimento*, 2020, 1, 10.

⁷⁰ G.B. NARDECCHIA, *Il piano attestato*, cit., 10.

dubbio non è eufonica – è esplicita in tal senso: il piano attestato, da solo, non scrimina. A riprova di ciò, si noti la differente formulazione dell'art. 217-*bis* l.fall., il quale riconosceva l'esenzione dai suddetti reati «ai pagamenti e alle operazioni compiuti *in esecuzione* [...] del piano di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d)», e non ai pagamenti e alle operazioni compiuti “in esecuzione degli accordi in esecuzione...”.

Relativamente all'esenzione dalla revocatoria, invece, l'art. 166, c. 3, lett. d) CCII ha mantenuto formulazione analoga a quella dettata dall'art. 67, c. 3, lett. d), l.fall.: non sono soggetti a revocatoria «gli atti, i pagamenti effettuati e le garanzie concesse su beni del debitore posti in essere *in esecuzione* del piano attestato...». In questo caso, non essendo presente la formula “in esecuzione degli accordi in esecuzione...”, si potrebbe ritenere che anche atti (per esempio il pagamento di un debito in scadenza) previsti dal piano, ma non rinegoziati con i creditori, possano godere dell'esenzione dalla revocatoria. La formulazione della lett. d) cit. permetterebbe questa conclusione; tuttavia, la rubrica e la disciplina dell'art. 56 CCII sembrerebbero deporre in senso contrario.

Effettivamente, la soluzione interpretativa che propende per la necessaria negoziabilità sembra la più conforme all'*intentio legislatoris*⁷¹, poiché rende giustizia alla grande centralità che la nuova disciplina attribuisce agli “accordi in esecuzione”. Se così fosse, comunque, un migliore coordinamento tra l'art. 166, c. 3, lett. d), e l'art. 324 CCII sarebbe più che opportuno.

Ad ogni modo, nonostante il maggior grado di dettaglio della disciplina ora dedicata al piano di risanamento, la caratteristica della *riservatezza* non sarebbe persa del tutto, poiché: da un lato,

⁷¹ Cfr., sul punto, G.B. NARDECCHIA, *Il piano attestato*, cit., 10, secondo il quale l'istituto è ormai «necessariamente bifasico». L'Autore afferma anche che «il legislatore ha preso atto che qualsiasi processo di ristrutturazione dell'impresa deve essere necessariamente accompagnato da una ristrutturazione del debito».

Peraltro, a questa affermazione, si potrebbe anche obiettare (sulla scorta delle *Linee-guida per il finanziamento alle imprese in crisi*, Univ. Firenze, Assonime, Cndcec, seconda edizione, 2015, pag. 9) che il legislatore non ha preso atto del fatto che «il piano di risanamento si fonda di regola *anche* su accordi con i principali creditori diretti a ristrutturare l'indebitamento, ma ciò non è essenziale secondo la norma, sì che il piano potrebbe in teoria basarsi anche soltanto sulla dismissione di cespiti non necessari all'imprenditore e/o sull'acquisizione di risorse da nuovi finanziatori».

la pubblicazione nel registro delle imprese rimane facoltativa⁷²; dall'altro, l'art. 56 CCII non specifica che il piano sia rivolto a *tutti* i creditori, né a una specifica percentuale di essi, a differenza di quanto richiede il successivo art. 57 CCII per gli accordi di ristrutturazione. Quindi, potrebbe rimanere valida l'ipotesi che il piano venga reso noto soltanto ai creditori la cui collaborazione è indispensabile per la buona riuscita del risanamento. D'altro canto, questa conclusione è confermata dal tenore letterale della disposizione della lett. d) dell'art. 56 CCII, in base alla quale il piano deve indicare «i creditori e l'ammontare dei crediti dei quali si propone la rinegoziazione e lo stato delle eventuali trattative», con ciò lasciando intendere che non tutti i creditori devono partecipare alle rinegoziazioni⁷³.

Diversamente, gli “accordi di ristrutturazione dei debiti” ex art. 57 CCII richiedono espressamente che la stipula abbia interessato creditori che rappresentano almeno il sessanta per cento dei crediti (c. 1). Al riguardo, si è osservato che il piano di risanamento, dopo essere stato formulato dall'imprenditore, e una volta che sia stato oggetto di accordo con i creditori, rappresenterebbe la base per l'adozione di un “accordo di ristrutturazione dei debiti”⁷⁴. Infatti, l'art. 57 CCII richiede (c. 1) gli stessi presupposti dell'art. 56 CCII, cioè lo stato di crisi o di insolvenza, ed afferma espressamente (c. 2) che «il piano deve essere redatto secondo le modalità indicate dall'art. 56». Allora, la differenza tra i due strumenti consisterebbe nel fatto che per gli accordi di ristrutturazione è richiesta, oltre al piano e all'accordo con i creditori, anche una maggioranza qualificata di questi ultimi e, soprattutto, l'omologazione ai sensi dell'art. 44 CCII. Inoltre, ulteriore differenza consisterebbe nell'estensione

⁷² Si segnala che lo Schema di decreto correttivo (sul quale *supra*, nota. 23) ha previsto che la facoltà di pubblicazione debba riguardare, oltre al piano (unico elemento contemplato dalla attuale disposizione del Codice), anche l'attestazione e gli accordi conclusi con i creditori.

⁷³ Ancora più esplicita in tal senso è la modifica proposta dallo Schema di decreto correttivo (sul quale *supra*, nota. 23), in base alla quale la lett. d) dell'art. 56 CCII dovrebbe essere riformulata nel seguente modo: «i creditori e l'ammontare dei crediti dei quali si propone la rinegoziazione e lo stato delle eventuali trattative, *nonché l'elenco dei creditori estranei, con l'indicazione delle risorse destinate all'integrale soddisfacimento dei loro crediti alla data di scadenza*».

⁷⁴ F. DI MARZIO, *Obbligazione, insolvenza, impresa*, Milano, 2019, 150. Cfr. L. PANZANI, *Il preventive restructuring framework*, cit., 29.

dell'esenzione dall'azione revocatoria: per il piano di risanamento l'esenzione riguarda gli atti compiuti in sua esecuzione e in esso indicati (art. 166, c. 2, lett. d, CCII); per l'accordo di ristrutturazione l'esenzione riguarda anche gli atti posti in essere dopo il deposito della domanda di accesso (art. 166, c. 2, lett. e, CCII)⁷⁵.

Queste essendo le principali caratteristiche del nuovo piano di risanamento⁷⁶, è necessario valutare, in ottica sistematica, in quale contesto esso è calato. Tale proposito richiede l'analisi del novellato art. 2086, c.c.

9. L'art. 2086 c.c. e il dovere di "reazione". L'ideale completezza del sistema.

In base al nuovo secondo comma dell'art. 2086 c.c., *«l'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale»*.

Si soprassiede, in questa sede, su molti dei problemi sistematici che scaturiscono da questa nuova disposizione⁷⁷, per

⁷⁵ Come nota F. DI MARZIO, *Obbligazione, insolvenza*, cit., 150, «la sottoposizione dell'accordo su piano attestato a una procedura di omologazione determina la qualificazione dello stesso come accordo di ristrutturazione dei debiti con gli *ulteriori vantaggi protettivi*» (corsivo aggiunto).

⁷⁶ Per un'ulteriore disanima della nuova disciplina del piano attestato si rinvia ai già citati: G. FAUCEGLIA, *Il Piano di risanamento*, cit., 1281; G.B. NARDECCHIA, *Il piano attestato*, cit., 5; A. ZORZI, *Piani di risanamento e accordi*, cit., 993.

⁷⁷ La produzione è torrenziale. Si segnalano, *ex plurimis*: S. FORTUNATO, *Codice della crisi e Codice civile; impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in *Rivista delle società*, 2019, 5-6, 952; R. RORDORF, *Doveri e responsabilità degli organi di società alla luce del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Rivista delle società*, 2019, 5-6, 929; S. AMBROSINI, *L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato*, in *Il caso.it*, 15 ottobre 2019; P. BENAZZO, *Il Codice della crisi di impresa e l'organizzazione dell'imprenditore ai fini dell'allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario?*, in *Rivista delle società*, 2019, 2, 274; N. ABRIANI, A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e*

dedicare l'attenzione esclusivamente agli aspetti rilevanti ai fini del presente contributo.

Ebbene, l'art. 2086 c.c. può essere idealmente diviso in due parti, corrispondenti a due distinti fasci di obblighi incombenti sugli organi gestori: 1) il dovere di rilevare la crisi; 2) il dovere di reagire dinanzi alla crisi.

Sul secondo di questi due doveri si concentrerà il prosieguo del discorso. Si ipotizzi di trovarsi dinanzi ad una società i cui amministratori hanno già diligentemente rilevato i segnali premonitori della crisi⁷⁸ e si trovano, ora, a dover decidere *se e come* agire.

Il primo quesito da sciogliere, legato all'*an*, è di semplice soluzione: l'art. 2086 c.c. impone l'obbligo di reagire alla crisi⁷⁹.

modificazioni del codice civile: prime letture, in *Le Società*, 2019, 4, 393; M. CIAN, *Crisi dell'impresa e doveri degli amministratori: i principi riformati e il loro possibile impatto*, in *Nuove leggi civili commentate*, 2019, 5, 1160; M.S. SPOLIDORO, *Note critiche sulla «gestione dell'impresa» nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in *Rivista delle società*, 2019, 2, 253; E. TERRIZZI, *Adeguatezza degli assetti organizzativi per la gestione della crisi d'impresa*, in *Le Società*, 2020, 3, 280; G. VERNA, *Strumenti per il nuovo assetto organizzativo delle società*, in *Le Società*, 2019, 8-9, 929.

⁷⁸ Il dovere di rilevare la crisi, che è ora espressamente imposto dall'art. 2086 c.c., non costituisce, invero, una novità. Infatti, come è stato ampiamente affermato dalla dottrina, che i gestori dell'impresa avessero l'obbligo di rilevare i segnali della crisi era immanente al sistema stesso del diritto societario, e ricavabile da molte disposizioni del codice civile, tra cui: il dovere di *diligenza* (art. 2392 c.c.); i doveri di *cura, valutazione e vigilanza* sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo amministrativo e contabile (art. 2381 e 2403 c.c.); i principi di *corretta gestione* (art. 2403 c.c.); i principi di *corretta gestione societaria e imprenditoriale* (art. 2497 c.c.); il dovere di intervenire senza indugio dinanzi a perdite rilevanti di capitale (artt. 2446 e 2447 c.c.). Si pensi anche alla valutazione delle voci di bilancio nella prospettiva della *continuità aziendale* (2423-bis c.c.); nonché alla *relazione sulla gestione* (2428 c.c.) che deve contenere un'analisi della «situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione», e dalla quale deve risultare sia «l'evoluzione prevedibile della gestione» (n. 6), sia l'esposizione dei rischi legati all'uso di strumenti finanziari da parte della società (n. 6-bis). Cfr. V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione delle società per azioni nel sistema tradizionale*, Torino, 2019, 306; F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori*, cit., 205 s.; R. RORDORF, *Doveri e responsabilità degli amministratori di società di capitali in crisi*, in *Le Società*, 2013, 6, 671.

⁷⁹ Si segnala, in proposito, che una recente pronuncia (Trib. Milano, [decreto] 3.10.2019, n. 1357, in *Il fallimentarista*, 10 ottobre 2019, del quale si è già parlato *supra*, par. 6.1, *sub* nota 51) offre un'interessante lettura dell'obbligo di reazione di cui all'art. 2086 c.c. In particolare, il giudice, pur negando la sussistenza dello stato di insolvenza di una società per azioni, ha riscontrato che questa si trovava

A ben vedere, comunque, a questa conclusione si poteva pervenire anche in base ai principi del diritto societario. A tal proposito, dottrina autorevole osserva che: mentre gli azionisti possono in ogni momento disporre della continuazione dell'impresa sociale, liquidandola definitivamente, o anche adottare un atteggiamento di "apatia"; al contrario, la posizione degli amministratori «si caratterizza in termini di doverosità e [...] pertanto deve escludersi la legittimità di loro comportamenti "apatichi"»⁸⁰. Il compito di gestire l'impresa e di svolgere le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale è incompatibile con un loro potere di disinteressarsi dell'attività. Naturalmente, mantenere "vitale" un complesso produttivo in un mercato concorrenziale significa gestirlo in modo efficiente⁸¹.

in una situazione potenzialmente instabile e ha "avvertito" gli amministratori della necessità di adottare uno degli strumenti di regolazione della crisi offerti dall'ordinamento. Inoltre, il tribunale ha colto l'occasione per ricordare agli amministratori in quali responsabilità incorrono in caso di violazione dell'art. 2086 c.c. Identico monito è mosso anche al collegio sindacale, il quale, per parte sua, dovrebbe stimolare l'organo gestorio ad affrontare adeguatamente la crisi. La particolarità del decreto risiede nel fatto che esso è stato pronunciato su istanza dei creditori, i quali, presumibilmente, avevano domandato al tribunale la declaratoria di fallimento pur nella consapevolezza che non ve ne fossero i presupposti.

Valorizzando la circostanza che il giudice non ha condannato i creditori per lite temeraria sia in ragione della "novità" della questione, sia in ragione della difficoltà di sussumere una situazione concreta nella fattispecie dell'insolvenza prospettica, è stato osservato che questa pronuncia potrebbe aprire una nuova stagione del diritto della crisi: quella in cui il creditore può "forzare" la mano presentando un'istanza di fallimento, «con l'auspicio che il giudice, pur rigettando l'istanza, finisca per "suggerire" caldamente al debitore di aprire un percorso di risanamento» (così, S. SANZO, *Istanza di fallimento*, cit., 3).

Ad ogni modo, si segnala che, per quanto risulta dalla stampa nel momento in cui questo contributo viene scritto (C. FESTA, *Moby cerca la tregua e apre a un accordo con gli obbligazionisti*, in *IlSole24ore*, 11 febbraio 2020), l'avvertimento del giudice ha sortito l'effetto sperato: gli amministratori della società in questione, nel mese di febbraio 2020, hanno negoziato con i creditori un accordo di *standstill*, nell'attesa di definire un piano per il risanamento che, presumibilmente, sarà attuato mediante l'istituto dell'accordo di ristrutturazione dei debiti. A fine maggio 2020 le trattative con il ceto creditorio risultano ancora in corso (C. FESTA, *Moby, dialogo con il Tribunale. Va allo sprint finale con gli hedge*, in *IlSole24ore*, 28 maggio 2020).

⁸⁰ Così, C. ANGELICI, *Interesse sociale e business judgement rule*, in *Rivista del diritto commerciale*, 2012, 4, 575.

⁸¹ C. ANGELICI, *Interesse sociale*, cit., 575 s., e, meno diffusamente, ID., *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*,

La funzione dei gestori così individuata, per essere svolta correttamente, richiede che, una volta rilevata la crisi, la situazione sia affrontata in modo opportuno⁸².

Il secondo quesito da sciogliere, legato al *quomodo*, è più complesso.

Anzitutto, se l'impresa si trova in stato di piena ed irrecuperabile decozione, la scelta gestionale più efficiente sarebbe quella liquidatoria (fallimento-liquidazione giudiziale).

In ogni caso, pur non escludendo, come si è appena osservato, la via della liquidazione o del fallimento, non può trascurarsi che l'amministratore diligente dovrebbe cogliere i segnali della crisi ben prima del sopraggiungere di una situazione irrecuperabile: in quel momento sorgerebbe un dovere di risanamento (c.d.

già diretto da A. Cicu, F. Messineo, L. Mengoni continuato da P. Schlesinger, Milano, 2012, 390 *sub* nota 98.

⁸² Peraltro, come ha recentemente osservato G. D'ATTORRE, *Disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale e obblighi degli amministratori di società in crisi*, in *Il Fallimento*, 2020, 2, 600, il dovere di intervenire per frenare l'avanzare della crisi rimane cogente anche durante il periodo di sospensione (disposta dall'art. 6, d.l. 8 aprile 2020, n. 23, per permettere alle imprese di risanarsi in seguito al *lockdown* da coronavirus) della disciplina della riduzione del capitale sociale per perdite. Quindi, il fatto che l'amministratore non sia tenuto a prendere provvedimenti come la ricapitalizzazione, lo scioglimento o la trasformazione, non implica che egli non sia comunque sottoposto al dovere di reagire alla crisi con l'accesso ad una procedura concorsuale o agli strumenti stragiudiziali.

Nella giurisprudenza recente, relativamente al dovere di "reagire" dinanzi alla crisi, si segnala la sentenza del Trib. Milano, 18.10.2019 (in *Giurisprudenza italiana*, 2020, 2, 365, con commento di O. CAGNASSO, *Denuncia di gravi irregolarità: una primissima pronuncia sul nuovo art. 2086 c.c.*), la quale, su domanda dei collegi sindacali di due società per azioni, ha riconosciuto la sussistenza di gravi irregolarità ai sensi dell'art. 2409 c.c. nella condotta degli amministratori che, consapevoli della crisi in atto, non hanno provveduto ad adottare alcuno strumento per fronteggiare la crisi, limitandosi a "cercare" nuovi acquirenti delle azioni sociali. Il fatto che avessero individuato un fondo come potenziale acquirente, il quale però aveva fatto riserva di manifestare il proprio interesse a seguito del giudizio instaurato dai sindaci, non è stato ritenuto sufficiente dal tribunale per evitare la revoca degli amministratori negligenti. E ciò, a maggiore ragione, in considerazione del fatto che i gestori si sono mostrati «lungi [...] dall'aver prospettato un proprio impegno circa l'adozione delle misure necessarie», limitandosi «a dichiararsi disponibili alla redazione di una situazione patrimoniale aggiornata».

turnaround), espressione dello stesso dovere di perseguire l'oggetto sociale e lo scopo lucrativo con diligenza⁸³.

Qualsiasi risanamento richiede un elemento essenziale: l'elaborazione di un piano. Il piano rappresenta l'architrave sia degli istituti disciplinati dall'ordinamento per fronteggiare la crisi, sia degli eventuali strumenti di risanamento meramente "privati" (riorganizzazione aziendale, cessione di *assets*, reperimento di nuova finanza, nonché accordi con i creditori stipulati senza il ricorso agli strumenti del diritto concorsuale).

Dal punto di vista aziendalistico, il *piano* rappresenta un unico strumento adattabile a tutte le ipotesi di crisi; esso, però, può subire variazioni a seconda dello strumento giuridico utilizzato⁸⁴.

Con riguardo alla *twilight zone*, si è osservato (*supra*, par. 7) che lo strumento più adatto sarebbe il piano attestato di risanamento, poiché: per l'adozione di esso non è richiesto alcun presupposto particolarmente qualificato (né stato di crisi, né insolvenza); garantisce riservatezza; è di contenuto duttile e di rapida attuazione. Comunque, ciò non toglie che, in alternativa al piano attestato, la *twilight zone* può essere affrontata con meri accordi "privati", godendo così di ancor maggiore flessibilità (posto che non è necessaria alcuna attestazione), ma rinunciando ai benefici del piano attestato. Queste affermazioni sono senz'altro valide con riferimento al sistema della Legge fallimentare.

⁸³ F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori*, cit., 214 ss., il quale, inoltre, valorizza anche la modifica, intervenuta con la riforma del 2003, con cui si è sostituita la parola "atti" in "fatti" nell'articolo 2392, c. 2, c.c.: ciò sarebbe ulteriore conferma che il dovere di intervento degli amministratori dipende da qualsiasi elemento che possa pregiudicare la stabilità dell'impresa sociale.

⁸⁴ A. TRON, *I piani di risanamento aziendali tra tutela del valore, complessità di esecuzione e principi di riferimento per la loro attestazione*, in *Piani di ristrutturazione dei debiti e ruolo dell'attestatore*, diretto da S. Ambrosini e A. Tron, Torino, 2016, 214. Come rileva l'autore (p. 212), in assenza di una compiuta disciplina dell'attività pianificatoria, si può riconoscere che essa consta sostanzialmente di tre fasi: 1) identificazione della strategia e delle operazioni da svolgere; 2) presentazione del piano ai creditori e negoziazione delle condizioni; 3) realizzazione del piano. Nella prima fase assume grande rilevanza l'elemento *temporale*: durante l'attività di pianificazione infatti l'impresa è esposta alle azioni esecutive dei creditori e, qualora stipulasse con loro un accordo di moratoria (*standstill*), esso avrebbe comunque una durata temporanea.

Atteso che nel sistema disegnato dal Codice della crisi permane la possibilità di individuare una fase crepuscolare (come si è dimostrato *supra*, par. 5 e 6), è ora opportuno verificare se nel nuovo quadro normativo sia ancora possibile fronteggiare questa particolare fase con le medesime iniziative da tempo individuate dalla dottrina. Per fare ciò, si deve analizzare l'art. 2086, c. 2, c.c. da un punto di vista sistematico.

L'ultimo periodo del nuovo secondo comma dell'art. 2086 c.c. impone espressamente, una volta rilevata la crisi, «di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di *uno degli strumenti previsti dall'ordinamento*». Apparentemente, sembrerebbe che non vi sia altra possibilità fuorché adottare gli strumenti previsti dal Codice (accordi in esecuzione di piani di risanamento attestati, accordo di ristrutturazione dei debiti, concordato preventivo). La norma, così formulata, trasmetterebbe l'idea che l'ordinamento già offra una soluzione adatta ad ogni “*forma*” o “*stadio*” di crisi; in altre parole, trasmetterebbe l'idea che il sistema sia “completo”⁸⁵.

Inoltre, sembrerebbe che i risanamenti pianificati mediante soluzioni meramente “interne” all'impresa o mediante accordi “privati” con i creditori non siano più ammessi, o almeno che siano trattati con minor favore rispetto al ricorso alle procedure⁸⁶. Invero, non pare opportuna una lettura così rigida della norma: la dottrina, infatti, non dubita che il risanamento per vie “private” sia rimasto legittimo, nonostante l'infelice formulazione dell'art. 2086, c. 2, c.c.⁸⁷ Inoltre, da un punto di vista letterale, anche le operazioni di risanamento attuate in virtù

⁸⁵ Cfr. L. STANGHELLINI, *Il codice della crisi di impresa: una primissima lettura (con qualche critica)*, in *Il Corriere giuridico*, 2019, 4, 453; G. MEO, *La difficile via normativa al risanamento d'impresa*, in *Rivista del diritto commerciale*, 2018, 4, 620, il quale avanza dubbi sull'«atteggiamento fideistico verso le procedure predisposte dall'ordinamento» che traspare dall'art. 2086, c. 2, c.c. L'inopportunità della disposizione, secondo l'Autore, risiederebbe nel fatto che gli strumenti offerti dall'ordinamento italiano sembrano volti principalmente al trattamento della crisi finanziaria per la tutela dei creditori pregressi, piuttosto che al risanamento dell'impresa.

⁸⁶ L'accesso a queste ultime, anche in caso di insuccesso, «scriminerebbe» gli amministratori di più e meglio rispetto al risanamento pianificato “privatamente”, quand'anche la scelta per questa seconda opzione poggi su decisioni gestionali corrette e ragionevoli. Così, G. MEO, *La difficile via normativa*, cit., 620.

⁸⁷ N. ABRIANI, A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi*, cit., 395. Cfr. M. CIAN, *Crisi dell'impresa*, cit., 1170.

della normale autonomia contrattuale rappresentano uno “strumento previsto dall’ordinamento”⁸⁸.

L’impressione è che il legislatore della riforma abbia ambito a costruire un sistema il più possibile “completo”, capace di racchiudere negli schemi legislativi l’infinita varietà delle cause che possono incrinare la stabilità di un’impresa⁸⁹.

10. La mancanza di uno strumento per la fase crepuscolare.

Come si è già dimostrato, il sistema degli strumenti per la regolazione della crisi non è completo, in quanto permane una *twilight zone*. Si presenta, allora, la questione di individuare quali siano gli strumenti più adatti per affrontare gli “*stadi*” o le “*forme*”⁹⁰ della crisi che rimangono sospesi nel limbo del crepuscolo.

Il problema che si configura è chiaro: per l’utilizzazione del piano di risanamento attestato l’art. 56 CCII richiede espressamente la sussistenza di uno “stato di crisi” o di uno “stato di insolvenza”. Il risultato è che tale strumento non sembra essere più utilizzabile per la “nuova” *twilight zone*, poiché se questa fase è antecedente rispetto al manifestarsi degli *indici* dell’allerta – che è la procedura precoce per eccellenza – a maggior ragione esso è antecedente anche rispetto al momento individuato dalla nozione di *crisi* – la quale, come si è già illustrato, appare particolarmente “tardiva”.

Non solo, quindi, permane una fase di crisi “atipica”⁹¹, ma essa è anche privata dell’unico strumento che la dottrina considerava idoneo alla sua regolazione.

Alla luce di tali constatazioni, per affrontare tempestivamente la *twilight zone* non rimarrebbe altra via al di fuori del risanamento operato tramite riorganizzazione interna o accordi

⁸⁸ G. D’ATTORRE, *Disposizioni temporanee*, cit., 600 s.

⁸⁹ Sui possibili effetti negativi dell’irrigidimento dell’accesso alle procedure (in particolare con riguardo al concordato preventivo), v. anche M. FABIANI, *Prove di riflessioni sistematiche per la crisi da Emergenza Covid-19*, in *Il Fallimento*, 2020, 5, 592.

⁹⁰ Cfr. *supra*, par. 5 .

⁹¹ L’espressione crisi “atipica” è mutuata da A. ROSSI, *La gestione dell’impresa nella crisi “atipica”*, in *Il caso.it*, 14 ottobre 2015.

“privati” con i creditori⁹². Questa soluzione risulta, però, non soddisfacente, poiché sarebbe comunque esclusa la possibilità di giovare dei benefici assicurati dal piano attestato di risanamento, cioè l'esenzione dai reati di bancarotta e dall'azione revocatoria fallimentare⁹³. L'assenza di questa seconda tutela, evidentemente, renderebbe i creditori e gli eventuali terzi più diffidenti all'idea di concludere accordi con l'impresa.

11. Conclusioni: le possibili alternative al piano attestato durante la fase crepuscolare.

Se, nel sistema del Codice della crisi, il piano di risanamento non può essere utilizzato nella “nuova” *twilight zone*, e la possibilità di pianificare il risanamento in questa fase precoce mediante meri accordi con i creditori non appare soddisfacente, è allora opportuno tentare di individuare quali degli strumenti disciplinati dal Codice della crisi possono essere “adattati” alla *twilight zone*, al fine di supplire alla “perdita” del piano attestato, che ora richiede necessariamente uno “stato di crisi” qualificato.

Una prima soluzione potrebbe consistere nell'anticipazione del *triggering point* dell'allerta ad un momento precedente rispetto a quello individuato dalla definizione di *crisi* e dagli *indici* di cui all'art. 13 CCII. In particolare, il fatto che l'art. 14 CCII imponga agli organi di controllo di attivarsi dinanzi a «fondati indizi della crisi», invece che dinanzi agli *indici*, lungi

⁹² Tale soluzione non si porrebbe in contrasto con l'art. 2086, c. 2, c.c., poiché, anche se si volesse interpretare quest'articolo in maniera rigida, ritenendo che sia possibile ricorrere solo agli «strumenti previsti dall'ordinamento», si deve comunque considerare che tali strumenti richiedono necessariamente lo “stato di crisi” o lo “stato di insolvenza”; pertanto, è evidente che essi non possono essere utilizzati in una situazione che, come la *twilight zone*, non corrisponde a nessuno dei suddetti stati. Se ne deduce che la fase crepuscolare esula dall'ambito di applicazione dell'art. 2086, c. 2, c.c. e che durante essa vigono le normali regole sulla gestione dell'impresa: in altre parole, i doveri di diligente e corretta gestione accompagnati dall'autonomia contrattuale.

D'altro canto, ritenere che i gestori, a causa dell'art. 2086 c.c., non possano ricorrere a risanamenti “fatti in casa”, sarebbe incompatibile, *in primis*, con il dovere di diligenza ex art. 2392 c.c. Infatti, l'obbligo di gestire diligentemente l'impresa comporta necessariamente l'obbligo di risanarla, quando opportuno. Quindi, è evidente che, se l'ordinamento non offre uno strumento *ad hoc* per il risanamento, gli amministratori dovranno trovare un'altra via per realizzarlo.

⁹³ E ora anche dall'azione revocatoria ordinaria (art. 166 CCII).

dal rappresentare un'incongruenza normativa, potrebbe essere inteso come il riconoscimento della possibilità che gli organi di controllo allertino gli amministratori dinanzi a qualsiasi segnale di crisi, anche non corrispondente a quelli codificati negli *indici*. Inoltre, l'esistenza di una "allerta atipica" potrebbe essere confermata da un'ulteriore circostanza: posto che la definizione di *crisi* di cui all'art. 2 CCII rileva, per espressa previsione dello stesso articolo, «solo ai fini del presente *codice* [n.d.r. *codice della crisi*]», si potrebbe ritenere che l'obbligo di adottare «uno degli strumenti previsti dall'ordinamento», essendo previsto dall'art. 2086 del *codice civile*, prescinda dall'esistenza di uno stato di crisi come definito nel codice della crisi. Tuttavia, è opportuno precisare che la stessa dottrina⁹⁴ che ha proposto questa ricostruzione avverte che essa è il frutto di un approccio esegetico alquanto "ortopedico", e che renderebbe quasi irrilevante la definizione di crisi (il che non è certo l'intenzione del legislatore).

Una seconda soluzione invece richiederebbe la valorizzazione della procedura di composizione assistita della crisi. Per affermare ciò, però, si deve ritenere che l'art. 19 CCII consenta di accedere alla composizione assistita anche in una situazione non ancora classificabile come "stato di crisi" e in cui ancora non si siano riscontrati gli *indici* dell'allerta. Effettivamente, attenendosi *stricto sensu* al dettato legislativo, si riscontra che l'art. 19 CCII non richiede alcun particolare presupposto oggettivo per l'accesso alla composizione assistita. A conferma di ciò, si noti che, da un lato, l'art. 19 CCII dispone che la domanda di accesso può essere presentata «*anche* all'esito dell'audizione di cui all'art. 18», così lasciando intendere che la composizione assistita può essere attivata anche indipendentemente da una precedente fase di allerta in senso stretto⁹⁵; dall'altro, l'art. 12 CCII aggiunge che la composizione assistita può essere attivata «*anche prima*» dell'allerta. Dunque, gli agganci normativi per ritenere che la procedura di composizione assistita della crisi possa essere utilizzata durante la "nuova" *twilight zone* non mancano.

⁹⁴ A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, in *Il Fallimento*, 2019, 3, 297.

⁹⁵ Cfr. M. PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti, procedure*, in *Il Corriere giuridico*, 2019, 5, 664.

Non si nasconde, tuttavia, che un'altra soluzione al problema (la quale però richiederebbe un intervento legislativo) consisterebbe nell'eliminazione del presupposto oggettivo per l'attivazione del piano di risanamento attestato⁹⁶. In tal modo, questo strumento manterrebbe le caratteristiche di estrema flessibilità che già possedeva nella Legge fallimentare, e potrebbe essere utilizzato in quella precocissima fase della crisi che in questo contributo è stata definita come "nuova" *twilight zone*⁹⁷.

La differenza tra la prima soluzione, da un lato, e le altre due, dall'altro, è chiara: nel primo caso, l'attivazione della procedura d'allerta verrebbe imposta dalla segnalazione effettuata dall'organo di controllo; nelle altre due ipotesi, l'accesso alla composizione assistita o al piano attestato rimarrebbe su base volontaria. In ogni caso, una scelta legislativa come quella ipotizzata nella terza soluzione non pregiudicherebbe l'applicazione delle tanto conclamate procedure di allerta e di composizione assistita, poiché esse verrebbero comunque automaticamente attivate non appena i soggetti a ciò preposti rilevano gli indici della crisi. In altre parole, e continuando a peccare di un certo formalismo nella descrizione dei modi in cui si manifesta la crisi⁹⁸, si realizzerebbe, almeno per la fase

⁹⁶ Peraltro, si segnala che nello schema di Codice della crisi che era stato approvato dal Consiglio dei ministri in data 8 novembre 2018 (consultabile in www.osservatorio-oci.org), gli artt. 56 e 57 non prevedevano alcuno specifico presupposto oggettivo, rispettivamente, per il piano di risanamento attestato e per gli accordi di ristrutturazione dei debiti. Solo per il concordato preventivo era richiesta, dall'art. 85 CCII, la sussistenza di uno "stato di crisi o di insolvenza". Nella formulazione finale del d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, invece, i tre strumenti sono stati assimilati, prevedendo per tutti i medesimi presupposti oggettivi.

⁹⁷ Il che, d'altronde, sarebbe anche conforme a quanto disposto dalla legge delega 155/2017, che, con il suo art. 5, si limitava a imporre che il piano di risanamento attestato venisse "incentivato" mediante la previsione di «forma scritta, data certa e contenuto analitico»: imbrigliarne l'adozione in rigidi presupposti sembra limitarlo più che incentivarlo. Cfr. L. BOGGIO, *Gli strumenti di regolazione*, cit., 1978 ss., il quale evidenzia una serie di elementi della nuova disciplina del piano attestato che potrebbero frenare i proclamati intenti di incentivazione all'uso del piano.

⁹⁸ Si è consapevoli che, nella pratica, non necessariamente la crisi delle imprese si sviluppa secondo la rigida sequenza (*twilight zone*-stato di crisi-stato di insolvenza) che in questo contributo è stata formalisticamente adottata. Tuttavia, un simile approccio può rilevarsi utile per individuare alcune mancanze del nuovo sistema.

crepuscolare, una rivincita degli *standards*, che nel Codice della crisi sembrano del tutto sopraffatti dalle *rules*.

BIBLIOGRAFIA

Dalla stampa:

C. FESTA, *Moby cerca la tregua e apre a un accordo con gli obbligazionisti*, in *IlSole24ore*, 11 febbraio 2020; C. FESTA, *Moby, dialogo con il Tribunale. Va allo sprint finale con gli hedge*, in *IlSole24ore*, 28 maggio 2020.

Opere scientifiche:

N. ABRIANI *et al.*, *Diritto fallimentare. Manuale breve*, a cura di L. Calvosa *et al.*, 3° ed., Milano, 2017; N. ABRIANI, A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, in *Le Società*, 2019, 4, 393; S. AMBROSINI, M. AIELLO, *I piani attestati di risanamento: questioni interpretative e profili applicativi*, in *Ilcaso.it*, 11 giugno 2014; S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, in *Ilcaso.it*, 14 gennaio 2019; S. AMBROSINI, *L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato*, in *Ilcaso.it*, 15 ottobre 2019; C. ANGELICI, *Interesse sociale e business judgement rule*, in *Rivista del diritto commerciale*, 2012, 4, 573; C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu, F. Messineo, L. Mengoni continuato da P. Schlesinger, Milano, 2012; P. BENAZZO, *Il Codice della crisi di impresa e l'organizzazione dell'imprenditore ai fini dell'allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario?*, in *Rivista delle società*, 2019, 2, 274; M. BINI, *Procedura d'allerta: indicatori della crisi ed obbligo di segnalazione da parte degli organi di controllo*, *Le Società*, 2019, 4, 430; L. BOGGIO, *Piano di risanamento attestato "liquidatorio" ed esenzione da revocatoria* (nota a Trib. Ancona, 27 giugno 2017), in *Giurisprudenza italiana*, 2018, 5, 1149; L. BOGGIO, *Gli strumenti di regolazione concordata della crisi o dell'insolvenza*, in *Giurisprudenza italiana*, 2019, 8-9, 1976; G. BOZZA, *Diligenza e responsabilità degli amministratori di società in crisi*, in *Il Fallimento*, 2014, 10, 1097; F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, 2015; R. BROGI, *L'insolvenza all'epoca del Covid-19*, in *Il Fallimento*, 2020, fasc. 6, 737;

O. CAGNASSO, *Denuncia di gravi irregolarità: una primissima pronuncia sul nuovo art. 2086 c.c.* (nota a Trib. Milano, sez. impr., 18 ottobre 2019), in *Giurisprudenza italiana*, 2020, 2, 365; V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione delle società per azioni nel sistema tradizionale*, Torino, 2019; M. CIAN, *Crisi dell'impresa e doveri degli amministratori: i principi riformati e il loro possibile impatto*, in *Nuove leggi civili commentate*, 2019, 5, 1160; G. D'ATTORRE, *Gli Ocri: compiti, composizione, e funzionamento nel procedimento di allerta*, in *Il Fallimento*, 2019, 12, 1429; G. D'ATTORRE, *Disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale e obblighi degli amministratori di società in crisi*, in *Il Fallimento*, 2020, 2, 597; 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 *Il caso.it*, 12 novembre 2019; S. DE MATTEIS, *L'emersione anticipata della crisi di impresa. Modelli attuali e prospettive di sviluppo*, Milano, 2017; S. DE MATTEIS, *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2017, 6, 1291; F. DI MARZIO, *"Contratto" e "deliberazione" nella gestione della crisi d'impresa*, in *Autonomia negoziale e crisi d'impresa*, a cura di F. Di Marzio e F. Macario, Milano, 2010; F. DI MARZIO, *Obbligazione, insolvenza, impresa*, Milano, 2019; G. FAUCEGLIA, *Il Piano di risanamento nel Codice della Crisi e dell'Insolvenza*, in *Il Fallimento*, 2019, 11, 1281; M. FABIANI, *Prove di riflessioni sistematiche per la crisi da Emergenza Covid-19*, in *Il Fallimento*, 2020, 5, 592; M. FERRO, *Allerta e composizione assistita della crisi nel d.lgs. n. 14/2019: le istituzioni della concorsualità preventiva*, in *Il Fallimento*, 2019, 4, 419; S. FORTUNATO, *Codice della crisi e Codice civile; impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in *Rivista delle società*, 2019, 5-6, 952; E. FRASCAROLI SANTI, *Il concordato preventivo*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, vol. IV, diretto da L. Panzani, Torino, 2014; L. GUATRI, *Crisi e risanamento delle imprese*, Milano, 1986; L. GUATRI, *Turnround: declino, crisi e ritorno al valore*, Milano, 1995; G. GUIZZI, *Fallito e fallimento nella Comédie humaine*, in *Rivista del diritto commerciale*, 2018, 3, 455; A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2019, 2, 283; S. LEUZZI, *Indicizzazione della crisi d'impresa e ruolo degli organi di controllo: note a margine del nuovo sistema*, in *Il caso.it*, 28 ottobre 2019; A. LOLLI, M.G. PAOLUCCI, *L'adeguatezza degli assetti nel codice della crisi d'impresa*, in *Il caso.it*, 1° aprile 2020; A.M. LUCIANO, *La gestione della s.p.a. nella crisi pre-concorsuale*, Milano, 2016; F. MACARIO, *Insolvenza, crisi d'impresa e autonomia contrattuale. Appunti per una ricostruzione sistematica delle tutele*, in *Rivista delle società*, 2008, 1, 102; G. MEO, *I piani "di risanamento" previsti dall'art. 67, l. fall.*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2011, 1, 30; G. MEO, *La difficile via normativa al risanamento d'impresa*, in *Rivista del diritto commerciale*, 2018, 4, 611; P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Rivista di diritto societario*, 2011, 4, 820; M.G. MUSARDO,

Esecuzione del piano di risanamento attestato e responsabilità degli amministratori (nota a Trib. Milano, sez. impr., 6 marzo 2019), in *Giurisprudenza italiana*, 2019, 11, 2456; G.B. NARDECCHIA, *Il piano attestato di risanamento nel codice*, in *Il Fallimento*, 2020, 1, 5; L. PANZANI, *Il preventive restructuring framework nella direttiva 2019/1023 del 20 giugno 2019 ed il codice della crisi. Assonanze e dissonanze*, in *Ilcaso.it*, 14 ottobre 2019; J.A. PEARCE II, I.A. LIPIN, *The Duties of Directors and Officers Within the Fuzzy Zone of Insolvency*, in *American Bankruptcy Institute Law Review*, 2011, 1, 361; G.A. POLICARO, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2017, 6, 1038; G. PRESTI, *Rigore è quando arbitro fischia?*, in *Il Fallimento*, 2009, 1, 25; G. PRESTI, *Stato di crisi e stato di insolvenza*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da O. Cagnasso e L. Panzani, Milano, 2016; G. RACUGNO, *Gli obiettivi del concordato preventivo, lo stato di crisi e la fattibilità del piano*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2009, 5, 889; R. RANALLI, *Gli indicatori della crisi driver per le segnalazioni all'OCRI*, in *La riforma del fallimento: Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, a cura di M. Pollio, M. Longoni, Milano, 2019; N. ROCCO DI TORREPADULA, *La crisi dell'imprenditore*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2009, 2, 216; N. ROCCO DI TORREPADULA, *Aspetti della crisi d'impresa*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2018, 6, 1096; V. ROPPO, *Profili strutturali e funzionali dei contratti "di salvataggio" (o di ristrutturazione dei debiti d'impresa)*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2008, 3-4, 364; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCI alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, in *Ilcaso.it*, 11 gennaio 2019; A. ROSSI, *La gestione dell'impresa nella crisi "atipica"*, in *Ilcaso.it*, 14 ottobre 2015; A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alla resilienza della twilight zone*, in *Il Fallimento*, 2019, 3, 291; R. SACCHI et al., *I presupposti del fallimento*, in *Fallimento e concordato fallimentare, vol. I*, diretto da A. Jorio, Torino, 2016; L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*, Bologna, 2007; L. STANGHELLINI, A. ZORZI, *Il piano di risanamento attestato*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da A. Jorio, B. Sassani, V. Milano, 2017, 527; L. STANGHELLINI, *Il codice della crisi di impresa: una primissima lettura (con qualche critica)*, in *Il Corriere giuridico*, 2019, 4, 449; G. STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, in *Rivista delle società*, 2012, 4, 605; G. TERRANOVA, *Stato di crisi, stato d'insolvenza, incapacienza patrimoniale*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2006, 1, 549; G. TERRANOVA, *Prime impressioni sul progetto di codice della crisi d'impresa*, in *Rivista del diritto commerciale*, 2018, 3, 387; A. TRON, *I piani di risanamento aziendali tra tutela del valore, complessità di esecuzione e principi di riferimento per la loro attestazione*, in *Piani di ristrutturazione dei debiti e ruolo dell'attestatore*, diretto da S. Ambrosini e A. Tron, Torino, 2016; E.N. VEASEY, C.T. DI GUGLIELMO, *What Happened in Delaware Corporate Law and Governance From 1992–*

2004? *A Retrospective on Some Key Developments*, in *University of Pennsylvania Law Review*, Vol. 153, 2005, 5, 1399; M. PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti, procedure*, in *Il Corriere giuridico*, 2019, 5, 653; R. RORDORF, *Doveri e responsabilità degli organi di società alla luce del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Rivista delle società*, 2019, 5-6, 929; R. RORDORF, *Doveri e responsabilità degli amministratori di società di capitali in crisi*, in *Le Società*, 2013, 6, 669; M.L. RUSSOTTO, G. RUSSOTTO, G. LIMITONE, *L'impresa in momentanea difficoltà e l'impresa insolvente: analisi economica e conseguenze giuridiche*, in *Il caso.it*, 27 aprile 2020; S. SANZO, *La disciplina procedimentale. Le norme generali, le procedure di allerta e di composizione della crisi, il procedimento unitario di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, a cura di S. Sanzo, D. Burrioni, Bologna, 2019; M.S. SPOLIDORO, *Note critiche sulla «gestione dell'impresa» nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in *Rivista delle società*, 2019, 2, 253; M.S. SPOLIDORO, *Procedure d'allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, in *Rivista delle società*, 2018, 1, 171; E. TERRIZZI, *Adeguatezza degli assetti organizzativi per la gestione della crisi d'impresa*, in *Le Società*, 2020, 3, 280; P. VELLA, *L'allerta nel codice della crisi e dell'insolvenza alla luce della direttiva (UE) 2019/1023*, in *Il caso.it*, 24 luglio 2019; P. VELLA, *L'impatto della Direttiva UE 2019/1023 sull'ordinamento concorsuale interno*, in *Il Fallimento*, 2020, fasc. 6, 747; G. VERNA, *Strumenti per il nuovo assetto organizzativo delle società*, in *Le Società*, 2019, 8-9, 929; A. ZORZI, *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione nel codice della crisi*, in *Il Fallimento*, 2019, 8-9, 993.