

C O M M E N T I

MASSIMO MIOLA

Prof. ord. dell'Università di Napoli « Federico II »

RIDUZIONE E PERDITA DEL CAPITALE DI SOCIETÀ IN CRISI: L'ART. 182 *SEXIES* L. FALL. (*)

PARTE SECONDA

Profili applicativi e sistematici

SOMMARIO (*Segue*): 6. L'ambito di applicazione dell'art. 182 *sexies* l. fall.: in particolare, il concordato « con riserva » ed il rischio di abusi; le s.r.l. a capitale ridotto e le *start-up* innovative. — 7. L'applicazione dell'art. 2486 c.c. precedentemente al deposito delle domande o della proposta di cui all'art. 182 *sexies* l. fall. — 8. L'art. 182 *sexies* l. fall. in rapporto alla disciplina comunitaria del capitale sociale: *a*) la riduzione del capitale per perdite. — 9. *Segue: b*) la riduzione del capitale al di sotto del minimo legale. — 10. Rilievi conclusivi: art. 182 *sexies* l. fall., struttura finanziaria e doveri degli amministratori di società in crisi.

6. — Nell'esame condotto nei precedenti paragrafi, si sono affrontate le principali questioni interpretative scaturenti dalla sospensione delle regole sulla riduzione e perdita del capitale sociale disposta dall'art. 182 *sexies*. Si passa ora a considerare alcuni profili, prevalentemente sistematici, che investono questa norma. In particolare, taluni aspetti problematici che non risultano del tutto chiariti concernono il suo ambito oggettivo di applicazione. Si tratta di stabilire, infatti, se la sospensione dell'applicazione delle regole in tema di conservazione del capitale sociale e dei doveri di gestione conservativa da parte degli amministratori possa a tutti gli effetti scaturire in termini automatici ed immediati dal deposito di una domanda di concordato preventivo o di omologazione di accordo di ristrutturazione, anche in rapporto sia alla situazione patrimoniale-finanziaria della società, sia al contenuto della proposta.

Viene in primo luogo in considerazione, sotto questo aspetto, il delicato tema dell'abuso nell'avvalersi della sospensione delle regole sulla riduzione del capitale sociale offerta dall'art. 182 *sexies* l. fall. Infatti, si consentirebbe agli amministratori di riappropriarsi di pieni poteri gestori, eliminando ogni vincolo, e dunque di riservarsi libertà di azione in modo da mirare, dietro il formale schermo di un piano irrealizzabile ma condiviso dai soci desiderosi di

(*) Nei paragrafi e nelle note, lo scritto segue la numerazione della sua Prima parte pubblicata nel precedente fascicolo (I, 2014).

sfuggire ai vincoli imposti dalla riduzione o perdita del capitale sociale, ad un tentativo di salvataggio dall'esito anche solo prevedibilmente negativo e quindi del tutto azzardato e destinato, nella sostanza, a consentire di proseguire l'attività d'impresa a scapito dei creditori; ovvero, più semplicemente, ad accrescere l'indebitamento della società senza incorrere nella responsabilità scaturente dall'art. 2486 c.c. a seguito di una gestione « non conservativa », nonché, in caso di successivo fallimento, nella responsabilità per l'accresciuto *deficit* fallimentare conseguente al ritardo ed al peggioramento della situazione ⁽⁸⁹⁾.

In questa prospettiva, si è posto il problema se possa considerarsi di per sé idoneo a costituire valida alternativa ai doveri di gestione conservativa pro-mananti dall'art. 2486 c.c., e quindi a giustificare la deroga alla sua applicazione, ogni deposito di domanda di concordato o di omologazione di accordo di ristrutturazione, anche da parte di imprese in situazione di insolvenza conclamata ed allorché i contenuti della proposta non si presentino « ragionevolmente idonei alla sua risoluzione » ⁽⁹⁰⁾. Ed al contrario, se possa consentirsi alla società, attraverso l'accertamento dello stato di crisi da essa stessa autonomamente effettuato e grazie anche all'elasticità di tale criterio, di beneficiare dell'esonero dalle regole sulla riduzione e perdita del capitale sociale, in modo da avviare procedure puramente di « facciata », con notevoli vantaggi anche competitivi ⁽⁹¹⁾.

A tale riguardo, occorre tenere conto che proprio perché la sospensione, come si è detto, non riguarda tutte le cause di scioglimento, ma solo quella re-

⁽⁸⁹⁾ E questo si presenta sia nel caso di domande « a ripetizione » di concordato preventivo e di omologazione di accordi di ristrutturazione, eventualmente distribuite nel tempo, sia in quello di nuova presentazione della domanda dopo che siano trascorsi i termini fissati dall'art. 181 l. fall. per l'emissione del decreto di omologazione, al fine di consentire, ove essi dovessero essere ritenuti perentori, il permanere della sospensione disposta dall'art. 182 *sexies* (cfr. MUNARI, *Impresa e capitale sociale*, cit., p. 98 s., che vi aggiunge, come ipotesi di (abusivo) prolungamento della sospensione di cui all'art. 182 *sexies*, e comunque di incentivo a sfruttare gli effetti scaturenti dalla sospensione delle azioni esecutive individuali, la presentazione di una domanda di concordato preventivo in alternativa alla domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione, ai sensi dell'art. 182 *bis*, comma 8°, l. fall., o, al contrario, di omologazione di un accordo di ristrutturazione in alternativa a quella di un concordato preventivo (art. 161, comma 6°, l. fall.): cfr., sul punto, FABIANI, *La consecuzione biunivoca fra accordi di ristrutturazione e concordato preventivo*, in *F. it.*, 2013, I, c. 666.

⁽⁹⁰⁾ Cfr. BRIOLINI, *La gestione dell'impresa*, cit., p. 14, sulla scia di MAZZONI, *La responsabilità gestoria*, cit., p. 839.

⁽⁹¹⁾ Cfr. MUNARI, *Impresa e capitale sociale*, cit., p. 133 ss., il quale vi aggiunge il rischio di abusi da parte del gruppo di controllo che non fosse intenzionato a procedere, almeno per un certo periodo e in attesa degli eventi, alla ricapitalizzazione. Se, tuttavia, si considera che abusi potrebbero scaturire anche nel caso in cui le operazioni di ricapitalizzazione avessero luogo, in quanto non risultassero sospese, si comprende come il vero *discrimen* sia rappresentato dalla ricorrenza o meno di un abuso nell'adozione delle procedure a cui accede la sospensione disposta dall'art. 182 *sexies* l. fall.

lativa alle perdite di capitale, permane il dovere degli amministratori di valutare l'idoneità del piano non solo a realizzare il ripianamento delle perdite, ma anche a ripristinare il complessivo equilibrio finanziario ed a permettere la continuazione dell'attività di impresa: e ciò al fine di evitare il ricorrere della differente causa di scioglimento per impossibilità sopravvenuta di conseguimento dell'oggetto sociale e le conseguenti responsabilità di cui all'art. 2485 c.c., per ritardo nell'iscrizione della causa di scioglimento ⁽⁹²⁾ — ed a questo punto anche ai sensi dell'art. 2486 c.c. — che possono essere imputate anche agli amministratori in caso di concordato preventivo e di accordo di ristrutturazione, nonostante il giudizio di ragionevolezza del piano affidato al professionista ⁽⁹³⁾. Per questo, il tema dell'abuso dell'art. 182 *sexies*, quanto meno con finalità dilatorie o anche con intenti più riprovevoli, si presenta strettamente intrecciato a quello della configurabilità in ogni caso a carico degli amministratori, una volta aperta la procedura di soluzione negoziata della crisi, di *standards* di gestione diligente e corretta particolarmente qualificati ⁽⁹⁴⁾.

Questa problematica è destinata a presentarsi in particolare con riferimento all'applicazione dell'art. 182 *sexies*, espressamente sancita da tale norma, anche alla domanda di ammissione al concordato c.d. « in bianco » o « con riserva », introdotto nell'art. 161, commi 6° ss., l. fall., il quale, come è noto, consente di differire la presentazione da parte dell'imprenditore della proposta, del piano e della documentazione di cui all'art. 161, commi 2° e 3°, entro un termine minimo fissato dal giudice compreso fra sessanta e centoventi giorni e prorogabile, in presenza di giustificati motivi, di non oltre sessanta giorni ⁽⁹⁵⁾. Riguardo tale istituto, è opportuno segnalare in questa sede soprattutto l'obiettivo, perseguito dal legislatore, di consentire al debitore di beneficiare in via anticipata degli « effetti protettivi » scaturenti dalla domanda di concordato e in particolare della sospensione delle pretese dei creditori (c.d. *automatic stay*), senza dovere attendere i tempi tecnici necessari per la preparazione della proposta, del piano e degli altri documenti a tale fine richiesti.

Se dunque ancora una volta si tende a favorire l'emersione e la soluzione

⁽⁹²⁾ Cfr. STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., p. 648 s. e nt. 134; sul punto, v. *infra*, § 10.

⁽⁹³⁾ Viceversa, per la soluzione di esonerare in questo caso da responsabilità gli amministratori, salvo colpa grave o dolo, v. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa*, cit., p. 820 ss.

⁽⁹⁴⁾ V. *infra*, § 10.

⁽⁹⁵⁾ Tra i numerosi contributi sull'argomento, v. ARATO, *Il concordato preventivo con riserva*, Torino 2013; NARDECCHIA, *L'inammissibilità del concordato preventivo con riserva*, in *Fallimento*, 2013, p. 957 ss.; VELLA P., *L'ammissione al concordato preventivo « con riserva »*, in *Fallimento*, 2013, p. 82 ss.; PANZANI, *Il concordato in bianco*, in *www.ifallimentarista.it*; RUOTOLO-POGGIALI, *La c.d. domanda di concordato in bianco*, studio n. 100-2013/1 del CNN; FABIANI, *Poteri delle parti nella gestione della domanda prenotativa di concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2013, p. 1051 ss.; CECCHERINI, *Il concordato preventivo con prenotazione*, in *D. fall.*, 2013, I, p. 320 ss.; v. anche l'ampia rassegna di DEL LINZ, *La domanda di concordato preventivo « con riserva »*, in *G. comm.*, 2013, II, p. 161 ss.

« anticipata » della crisi e di conseguenza l'esito positivo del risanamento, evitando il peggioramento della situazione durante l'adempimento delle suddette formalità, si comprende come il legislatore abbia espressamente inteso estendere anche alla domanda di concordato presentata secondo queste modalità, che per di più consente di essere affiancata in via alternativa da una domanda di omologazione di accordo di ristrutturazione (art. 161, comma 6°, l. fall.), il beneficio della sospensione dell'operatività delle regole sulla riduzione del capitale sociale per perdite ⁽⁹⁶⁾: se l'intento è quello di estendere tale beneficio anche in presenza di una domanda « in bianco », si potrebbe fondatamente ritenere che non vi sia ragione per accordare un diverso trattamento sul piano degli obblighi di riduzione del capitale sociale e del verificarsi di una causa di scioglimento, che invece vengono derogati allorché il concordato è completo in tutti i suoi elementi.

Tuttavia, la completa equiparazione operata dal legislatore sul piano della sospensione delle menzionate regole non manca di suscitare talune perplessità, che si ricollegano al più generale tema del possibile rischio di abusi sottesi all'adozione del concordato « con riserva », in conseguenza della sua utilizzazione in funzione meramente dilatoria e dunque per avvalersi degli effetti protettivi conservando al contempo poteri di gestione dell'impresa, con il rischio di accrescere l'indebitamento a scapito dei creditori ⁽⁹⁷⁾.

Si pone, pertanto, la questione di come, nonostante l'assenza di indicazioni in ordine alle modalità di realizzazione e di esecuzione del concordato, le quali nel loro insieme servono a giustificare la sospensione delle regole sulla conservazione del capitale sociale, sia possibile realizzare tale risultato anche nell'intervallo tra la domanda di concordato in bianco e la presentazione della proposta e del piano.

Ciò vale soprattutto ove si tenga conto che la disapplicazione dei doveri di gestione conservativa fissati dall'art. 2486 c.c. appare funzionale ad una gestione dell'impresa orientata alla realizzazione del piano, la cui presentazione funge dunque per gli amministratori alla stregua di un *safe harbour*, nel quadro della strumentalità degli atti da costoro posti in essere all'obiettivo del risanamento ed alla migliore soddisfazione dei creditori.

In particolare, con riferimento alla sospensione dell'applicazione delle

⁽⁹⁶⁾ In questo senso, configurando addirittura un dovere degli organi gestori di accedere al concordato « con riserva » in via « accelerata ed indipendente » dall'adozione dei provvedimenti di riduzione del capitale sociale, v. GUERRERA, *Le competenze*, cit., p. 1123; v. anche DONATIVI, *I requisiti*, cit., p. 1166.

⁽⁹⁷⁾ Sulla configurabilità in genere dell'abuso del diritto nel concordato preventivo, v. in part., Lo CASCIO, *Percorsi virtuosi ed abusi nel concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2012, p. 891 ss.; VENTORUZZO-SANDRELLI, *Riduzione del capitale*, cit., p. 93; Cass. 10 febbraio 2011, n. 3274, in *Fallimento*, 2011, p. 403; Cass. 24 ottobre 2012, n. 18190, in *F. it.*, 2013, I, c. 1534. In particolare, con riferimento all'abuso nel concordato « con riserva », v. DONATIVI, *I requisiti*, cit., p. 1169 ss., ove ampi rif. di giur.; e sui profili di abuso nell'intreccio di rinunzie e di nuove domande, con diversità di soluzioni, v. le sentenze riportate in FABIANI, *Poteri delle parti*, cit., p. 1059, nt. 49.

cautele disposte dall'art. 2486 c.c., che consentirebbe agli organi gestori la « licenza di gestire liberamente l'impresa » dietro la regolare presentazione di una domanda di concordato corredata dai bilanci degli ultimi tre esercizi, come dispone l'art. 161, comma 6°, l. fall., si è ritenuto che tale soluzione risulterebbe in contrasto con la previsione del comma 7° di tale articolo, che dispone che in tali situazioni l'imprenditore può porre in essere autonomamente i soli atti di ordinaria amministrazione, mentre per quanto riguarda gli « atti urgenti di straordinaria amministrazione » si richiede l'autorizzazione del Tribunale ⁽⁹⁸⁾. A questo può aggiungersi che in tale modo si consentirebbe agli amministratori di società, il cui capitale risulti azzerato o addirittura il passivo ecceda l'attivo, una gestione dell'impresa svincolata dai criteri conservativi, senza che ai fini del *safe harbour* rispetto alle responsabilità che potrebbero scaturire in caso di successivo fallimento ci si possa avvalere del fondamentale criterio della pertinenza degli atti da costoro posti in essere durante la procedura concordataria agli obiettivi del piano ad essa inerente, con la conseguenza di accentuare il trasferimento del rischio sui creditori ⁽⁹⁹⁾: ragione per cui si è sostenuto che, a rigore, la sospensione dei doveri scaturenti dall'art. 2486 c.c. dovrebbe decorrere solo a partire dalla presentazione del suddetto piano ⁽¹⁰⁰⁾.

In effetti, il regime disposto per il compimento di atti di gestione da parte degli amministratori non sembra incompatibile, in termini formali, con la suddetta deroga all'applicazione dell'art. 2486 c.c., in quanto, al contrario, si potrebbe sostenere che l'autorizzazione richiesta per gli atti di straordinaria amministrazione ponga comunque un limite alla loro libertà di gestione a tutela dei creditori, ove essa sia accompagnata da una situazione di azzeramento del capitale sociale o addirittura di sbilancio, e ciò soprattutto laddove tali atti abbiano una natura non meramente liquidatoria ⁽¹⁰¹⁾. A questo deve ag-

⁽⁹⁸⁾ Cfr. STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., p. 655 s., cui appartiene il virgolettato; seguito da BRIOLINI, *La gestione dell'impresa*, cit., p. 12. Il che è sostenibile sul presupposto che in questa tipologia di concordato tale autorizzazione verrà rilasciata difficilmente, o addirittura mai, mancando i dati attraverso cui valutare l'opportunità dell'atto da realizzare (LAMANNA, *Il c.d. decreto sviluppo: primo commento sulle novità in materia concorsuale*, in *www.ilfallimentarista.it*, p. 16 s.): il che può comunque condurre di fatto ad una gestione di tipo conservativo.

⁽⁹⁹⁾ Cfr. BRIOLINI, *La gestione dell'impresa*, cit., p. 12 s.

⁽¹⁰⁰⁾ Così, STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., p. 656, il quale, al fine di realizzare un'adeguata cautela, propugna un'interpretazione rigorosa degli atti di ordinaria amministrazione il cui compimento è consentito dall'art. 161, comma 7°, c.c.

⁽¹⁰¹⁾ In questo senso, cfr. CINCOTTI - NIEDDU ARRICA, *La gestione del risanamento nelle procedure di concordato preventivo*, in *G. comm.*, 2013, I, p. 1251 ss., i quali correttamente ritengono che, in caso di attività di natura non meramente liquidatoria e dunque inerente ad un concordato con continuità aziendale in bianco (sulla cui ammissibilità, v. *infra*), tale autorizzazione possa intervenire solo sussistendo le condizioni previste dall'art. 186 *bis* l. fall., e dunque in « presenza di un piano di risanamento attestato », come è argomentabile anche dalle condizioni poste dall'art. 182 *quinquies* l. fall. per l'autorizzazione alla stipulazione di finanziamenti « in occasione » della presentazione di una domanda di concordato

giungersi che il legislatore ha introdotto in tale procedimento di concordato delle apposite cautele, che appaiono destinate a trovare utilizzazione proprio con riferimento ai rischi da abusi sopra enunciati: ci si riferisce agli obblighi informativi, con periodicità almeno mensile e realizzati sotto la vigilanza del commissario giudiziale — qualora, come consentito, la sua nomina venga anticipata — sino alla scadenza del termine fissato per l'integrazione della domanda, che il Tribunale dovrà disporre a carico del debitore con il decreto che fissa il suddetto termine e che dovranno riguardare anche la gestione finanziaria della società ⁽¹⁰²⁾.

In questa prospettiva, assume accentuata rilevanza anche nel concordato « con riserva » il monitoraggio dell'autorità giudiziaria sulla situazione finanziaria dell'impresa e dunque sulle prospettive di riequilibrio della stessa, al fine di prevenire abusi, anche perché questi dati, pure se non in modo esclusivo, finiscono inevitabilmente per consentire di accendere un faro sulla consistenza del capitale sociale e sulle modalità di copertura delle perdite: e questo nell'ottica dell'ulteriore rimedio introdotto dal menzionato correttivo al rischio di abusi, consistente nella riduzione del termine concesso per il caso in cui l'attività compiuta del debitore sia « manifestamente inidonea alla predisposizione della proposta e del piano » (art. 161, comma 8°, l. fall.).

In sostanza, si può ritenere che il potere che a tutela dei creditori ed al fine di prevenire abusi viene attribuito al Tribunale sulla conduzione dell'attività d'impresa, anche in presenza di una situazione di perdite del capitale sociale nonché del suo totale azzeramento, valga in qualche modo a compensare della mancata presentazione sin dall'inizio di una proposta di concordato completa di tutti i suoi elementi, e per questo valutabile adeguatamente in relazione alla sua idoneità alla soluzione della crisi ed a giustificare, in questa prospettiva, la deroga alle regole del capitale sociale.

Non sussistono, viceversa, impedimenti « all'applicazione dell'art. 182 *sexies* al concordato « con continuità aziendale » ⁽¹⁰³⁾. Infatti, non sono rinve-

preventivo o di accordo di ristrutturazione.

⁽¹⁰²⁾ Cfr. BALESTRA, *Gli obblighi informativi periodici nel c.d. preconcordato*, in *Fallimento*, 2013, p. 106 ss.; VELLA, *Il controllo giudiziale*, cit., p. 82 ss. Deve a questo riguardo segnalarsi il correttivo, introdotto nell'art. 161, comma 8°, l. fall., ad opera del d.l. 69/2013, convertito in l. 98/2013 (c.d. Decreto del Fare), attraverso del quale sono stati resi obbligatori gli adempimenti informativi riguardanti la gestione finanziaria dell'impresa e l'attività compiuta, anche sotto questo profilo, ai fini della predisposizione della proposta e del piano ed a cui va aggiunto l'obbligo di depositare, sempre con periodicità mensile, una situazione finanziaria dell'impresa destinata all'iscrizione nel registro delle imprese: cfr. LAMANNA, *Il decreto del « fare » e le nuove misure di controllo contro l'abuso del concordato*, in *www.ilfallimentarista.it*, p. 1 ss.; DIMUNDO, *La sospensione*, cit., p. 1171; MUNARI, *Impresa e capitale sociale*, cit., p. 89 s.; FABIANI, *Poteri delle parti*, cit., p. 1054 ss.; SALVATO, *Nuove regole per la domanda di concordato preventivo con riserva*, in *Fallimento*, 2013, p. 1209 ss.

⁽¹⁰³⁾ Semmai, si pone la questione se l'art. 182 *sexies* possa trovare applicazione all'ipotesi di concordato con continuità aziendale, rispetto al quale non sia stato ancora pre-

nibili, in via di principio, degli ostacoli alla sospensione delle regole in tema di riduzione del capitale sociale, per effetto di una incompatibilità in via di principio di tale soluzione con l'obiettivo della conservazione della continuità aziendale, nel senso che la permanenza di tali perdite potrebbe di per sé precludere la conservazione di tale continuità.

In effetti, pure se il concetto aziendalistico di continuità aziendale riguarda più strettamente la conservazione dell'equilibrio finanziario, esso può comunque riflettersi sulla situazione patrimoniale e dunque provocare una perdita del capitale sociale, anche solo come conseguenza della sopravvenuta valutazione del patrimonio sociale secondo valori di liquidazione e non più, ai sensi dell'art. 2423 *bis*, n. 1, c.c., in un'ottica di *going concern*. La sospensione degli obblighi di riduzione del capitale sociale, ed in particolare della regola « ricapitalizza o liquida », lungi dall'essere incompatibile con le caratteristiche del concordato con continuità aziendale, appare viceversa dettata con specifico riferimento a quest'ultimo, posto che la conseguente sospensione dei doveri di gestione conservativa di cui all'art. 2486 c.c. è destinata a trovare un significato proprio nei concordati che mirano alla salvaguardia della continuità aziendale attraverso scelte gestionali di risanamento in grado di ripristinare i flussi reddituali, piuttosto che nel concordato liquidatorio vero e proprio ⁽¹⁰⁴⁾.

Sotto una differente prospettiva, concernente la tipologia delle società coinvolte, le fattispecie di sospensione disposte dall'art. 182 *sexies* risultano applicabili anche alle s.r.l. a capitale ridotto, che dunque presentano un capitale sociale inferiore a 10.000 Euro ed almeno pari a solo 1 Euro ⁽¹⁰⁵⁾. Questo

sentato il piano che ai sensi dell'art. 186 *sexies* l. fall. prevede le modalità di prosecuzione dell'attività di impresa, e quindi sia configurabile (anche) come concordato « con riserva ». A parte la possibilità di invocare, anche in questa circostanza, quanto già esposto nel testo, occorre tenere conto in termini più generali dell'ammissibilità di una continuazione dell'esercizio dell'impresa anche in presenza di una domanda di concordato « con riserva », suscettibile di essere integrata alla scadenza secondo le modalità richieste per il concordato con continuità aziendale. A favore di tale impostazione, che trova conferma nel dato letterale dell'art. 182 *quinquies*, comma 1°, l. fall., il quale, ai fini dell'autorizzazione a contrarre finanziamenti, attribuisce tale facoltà al debitore che presenta una domanda di concordato con continuità aziendale anche ai sensi dell'art. 161, comma 6°, l. fall., e dunque come concordato « con riserva », v. STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2013, p. 1231 ss.; a confutazione della contrapposta tesi, secondo cui sussisterebbe un'incompatibilità di fondo tra questi due modelli, in quanto mancherebbero le specifiche condizioni, poste dall'art. 186 *bis*, comma 1°, l. fall., per il concordato con continuità aziendale, che richiedono l'apposita formalizzazione in un piano presentato contestualmente alla domanda, cfr. LAMANNA, *La problematica relazione tra pre-concordato e concordato con continuità aziendale alla luce delle speciali autorizzazioni del tribunale*, in *www.ilfallimentarista.it*, p. 4 ss. Sul concordato con continuità aziendale, cfr. anche TERRANOVA, *Il concordato « con continuità aziendale » e i costi dell'intermediazione giuridica*, in *D. fall.*, 2012, I, p. 1 ss.

⁽¹⁰⁴⁾ Cfr. CINCOTTI - NIEDDU ARRICA, *Continuità aziendale*, cit., p. 2 ss., con riflessioni sulla non coincidenza tra il concetto di continuità aziendale nella contabilità e nel diritto fallimentare.

⁽¹⁰⁵⁾ A tale riguardo, va segnalato che queste figure, che avevano assunto progressiva-

sul presupposto che le regole in tema di riduzione del capitale sociale per perdite di cui agli artt. 2482 *bis* e *ter* c.c. debbono inevitabilmente trovare applicazione, superando il vaglio di compatibilità fissato dall'art. 2463 *bis*, ult. comma, c.c., anche a tali schemi societari, non tanto per gli effetti pratici, quanto soprattutto al fine di rimarcare l'operatività anche in tali circostanze di un principio di conservazione di un attivo di bilancio almeno pari all'ammontare dei debiti, proprio di un « sistema del netto » anche se assistito da un capitale simbolico, e di realizzare un tempestivo accertamento di eventuali alterazioni ⁽¹⁰⁶⁾.

Ovviamente, la sussistenza di un capitale di tale minimo ammontare accresce il rischio che l'applicazione delle sospensioni dettate dall'art. 182 *sexies* favorisca il verificarsi di situazioni di *Überschuldung*, le quali, salvo il rispetto delle formalità informative, potranno in questo modo non essere affrontate immediatamente, ma solo nell'ambito di una procedura di risanamento.

Più complessa si presenta la questione dell'ulteriore e più articolata deroga alla disciplina in tema di riduzione o perdita del capitale sociale, introdotta dalla duplice veste della società a responsabilità limitata giovanile (s.r.l.g.) e della società a responsabilità limitata a capitale ridotto (s.r.l.c.r.), quest'ultima disciplinata dall'art. 44 d.l. 83/2012, a seguito del d.l. 76/2013 (c.d. Decreto Lavoro) e della successiva legge di conversione n. 99/2013, hanno ricevuto una risistemazione, da ritenere definitiva, sotto forma di s.r.l. tradizionale che può essere costituita con capitale inferiore a 10.000 Euro e che solo per comodità può essere ancora definita come a capitale ridotto (art. 2463, ult. due commi, c.c.), alla quale è consentita la partecipazione di qualsiasi persona, anche non fisica, a prescindere dall'età, cui si affianca la s.r.l. semplificata (art. 2463 *bis* c.c.), caratterizzata dalla partecipazione di sole persone fisiche e soprattutto dalla standardizzazione dell'atto costitutivo: per un quadro aggiornato della disciplina, v. MARASA, *Considerazioni sulle nuove s.r.l.: s.r.l. semplificate, s.r.l. ordinarie e start up innovative prima e dopo la l. 99/2013 di conversione del D.L. n. 76/2013*, in *Società*, 2013, p. 1086 ss.; RESCIO, *Le s.r.l. con capitale ridotto (semplificate e non semplificate)*, in corso di pubbl. in *Organizzazione, finanziamento e crisi dell'impresa*. Scritti in onore di Pietro Abbadessa, consultato per la cortesia dell'A.; SPOLIDORO, *Una società a responsabilità limitata da tre soldi (o da un Euro)*, in *R. soc.*, 2013, p. 1085 ss.

⁽¹⁰⁶⁾ Cfr. CIAN, *S.r.l., s.r.l. semplificata, s.r.l. a capitale ridotto. una nuova geometria del sistema o un sistema disarticolato?*, in *R. soc.*, 2012, p. 1122 s.; MIOLA, *La tutela dei creditori*, cit., p. 253 s.; DELL'ATTI, *Brevi note sull'applicabilità « in quanto compatibile » della disciplina sulla riduzione del capitale nella s.r.l. alla s.r.l. a capitale ridotto e alla s.r.l. semplificata*, in *Il ruolo del capitale tra regole bancarie e disciplina societaria*, a cura di Giannelli-Dell'Atti, Milano, 2012, p. 93 ss.; DE LUCA, *Manutenzione*, cit., p. 1186 s.; SPOLIDORO, *Una società*, cit., p. 1112 e 1102, nt. 25, ove ult. rif. Soluzione, questa, che peraltro si ricava dal rinvio generalizzato alle norme della s.r.l. di diritto comune, in quanto compatibili, effettuato dall'art. 2463 *bis*, ult. comma, c.c., mentre, per quanto riguarda la s.r.l. tradizionale con capitale inferiore a 10.000 Euro, l'applicazione dell'intera disciplina ad essa relativa è da ritenere automatica e senza necessità del filtro della « compatibilità ». Nell'interpretazione della portata della sostanziale soppressione del capitale minimo obbligatorio, occorre tenere conto anche dell'introduzione dell'obbligo di costituire una riserva indisponibile formata attraverso la deduzione del 20% degli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato, sino al raggiungimento unitamente al capitale sociale di un importo di 10.000 Euro (art. 2463, comma 5°, c.c.).

ta, pure se per un periodo di tempo limitato ai primi quattro anni di vita della società, dalla disciplina delle *start-up* innovative (art. 26 d.l. 179/2012 conv. in l. 221/2012), a mente della quale viene previsto, in sostanza, il differimento di un (ulteriore) esercizio sociale, e dunque, ancora una volta, una sospensione nell'adempimento degli obblighi previsti rispettivamente dagli artt. 2446 (e 2482 *bis*) e 2447 (e 2482 *ter*) c.c., per il caso di riduzione di oltre un terzo o di riduzione del capitale al di sotto del minimo legale ⁽¹⁰⁷⁾.

In questi casi la sospensione della disciplina in tema di riduzione e perdita del capitale sociale presenta portata più ampia rispetto a quella dell'art. 182 *sexies* ed è destinata a trovare applicazione in via di principio al di fuori del concordato preventivo o degli accordi di ristrutturazione — posto che, come è noto, ai sensi dell'art. 31 del d.l. 197/2012, la *start-up* innovativa è esonerata dalla sottoposizione a procedure concorsuali, ad eccezione delle procedure di composizione della crisi da sovraindebitamento e di liquidazione del patrimonio previste dal capo II della l. 12/2012 — ed è piuttosto finalizzata a favorire il superamento di difficoltà transeunti sorte nella fase di avvio dell'attività. Tuttavia, questo non esclude che si ponga la questione, propria dell'interpretazione del diritto societario della crisi a cui, come si è detto, l'art. 182 *sexies* va a tutti gli effetti ricondotto, se i criteri di sospensione dettati da tale norma siano destinati a trovare applicazione anche alla disciplina delle crisi da sovraindebitamento, la quale risulta completamente sfornita di regole applicabili in specifico alle società — si pensi all'assenza di previsioni circa l'organo sociale competente a promuovere la procedura, sul modello di quanto dispongono gli artt. 152 e 161, comma 4°, l. fall. — essendo essa prevalentemente incentrata sulla crisi della persona fisica quale consumatore o imprenditore individuale.

Laddove si accolga, come sembra preferibile, questa impostazione, si richiede di stabilire se i criteri dettati dall'art. 182 *sexies* possano in vario mo-

⁽¹⁰⁷⁾ Precisamente, l'art. 26, comma 1°, d.l. 179/2012 dispone che: « nelle *start-up* innovative il termine entro il quale la perdita deve risultare diminuita a meno di un terzo stabilito dagli articoli 2446, comma 2°, e 2482 *bis*, comma 4°, del codice civile, è posticipato al secondo esercizio successivo. Nelle *start-up* innovative che si trovino nelle ipotesi previste dagli articoli 2447 o 2482 *ter* del codice civile l'assemblea convocata senza indugio dagli amministratori, in alternativa all'immediata riduzione del capitale e al contemporaneo aumento del medesimo a una cifra non inferiore al minimo legale, può deliberare di rinviare tali decisioni alla chiusura dell'esercizio successivo. Fino alla chiusura di tale esercizio non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, comma 1°, n. 4), e 2545 *duodecies* del codice civile. Se entro l'esercizio successivo il capitale non risulta reintegrato al di sopra del minimo legale, l'assemblea che approva il bilancio di tale esercizio deve deliberare ai sensi degli articoli 2447 o 2482 *ter* del codice civile ». Sulla maggiore rischiosità della sospensione della regola « ricapitalizza o liquida » disposta per le *start-up*, in quanto viene meno il segnale di allarme da essa offerto ai creditori, anche in presenza di un integrale perdita di capitale e dello stato di insolvenza, e specie in considerazione dell'impossibilità di richiedere il fallimento e dell'incertivo che, viceversa, tale disciplina tende a realizzare rispetto al finanziamento di terzi, v. FREGONARA, *La start up innovativa*, Milano 2013, p. 55.

do combinarsi con le sospensioni specificamente disposte per le *start-up*, ovvero queste ultime siano destinate a prevalere, in ragione questa volta della specialità della disciplina dettata per tali tipologie di società. A ben vedere, tuttavia, le ipotesi di eventuali interferenze o sovrapposizioni sono alquanto limitate ed agevolmente risolvibili operando le due deroghe secondo criteri differenti: nell'uno, per le *start-up* innovative, la specifica sospensione accordata segue un criterio temporale rigido, e precisamente quello del differimento di un anno; nell'altro, quello dell'art. 182 *sexies*, la durata della sospensione è ricavabile solo per *relationem* in quanto collegata all'apertura di una procedura di soluzione concordata della crisi e nel nostro caso, quindi, all'apertura delle procedure di composizione della crisi da sovraindebitamento o di liquidazione del patrimonio, ed è dipendente dalla durata delle procedure stesse.

Pertanto, la sospensione ai sensi dell'art. 182 *sexies* è destinata a trovare un certo ambito di operatività solo qualora, all'apertura della procedura o durante il suo svolgimento, siano già trascorsi i termini, come si è detto prolungati di un anno rispetto al diritto comune, affinché nelle *start-up* scattino gli obblighi di riduzione e, se necessario, anche di ricapitalizzazione. Un cumulo delle due discipline potrà, invece, prospettarsi qualora, nella fase di esecuzione scaturente dalle procedure sopra indicate, si ripresenti l'esigenza di affrontare le perdite di capitale sociale che non risultino ripianate dalle modalità predisposte per la composizione della crisi e per effetto della loro eventuale efficacia esdebitativa, in quanto in questo caso potrà trovare applicazione anche la sospensione dettata specificamente per le *start-up* innovative.

7. — Per quanto riguarda la fase precedente alla presentazione della domanda di concordato preventivo o di quella per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione, ovvero della proposta di accordo di ristrutturazione di cui all'art. 182 *bis*, comma 2°, I. fall., l'art. 182 *sexies*, comma 2°, si limita a stabilire che « resta fermo, per il periodo anteriore al deposito delle domande e della proposta di cui al comma 1°, l'applicazione dell'articolo 2486 del codice civile ».

La norma solleva non pochi dubbi interpretativi, nonostante la funzione, in sé apprezzabile ma in qualche modo già ricavabile implicitamente dal tenore del comma 1° della stessa, di segnare la linea di confine tra il momento a partire del quale è destinata ad operare la sospensione delle regole in tema di riduzione del capitale sociale e della relativa causa di scioglimento della società, sopra enunciate, e la fase precedente. Ed infatti, per come è formulata, essa sembrerebbe andare oltre tale demarcazione, in quanto si propone di fornire anche delle indicazioni per quanto concerne il regime applicabile alla fase precedente all'inizio della sua operatività. Questa fase, peraltro, non è delimitabile altrettanto agevolmente rispetto a come, viceversa, consente la disciplina dal comma 1°, in quanto ricomprende in astratto l'intero periodo di vita della società precedente alla presentazione delle domande o della proposta so-

pra indicate, e quindi anche quello in cui la società sia *in bonis*, anche se è da ritenere che la questione riguardi essenzialmente il periodo in cui la crisi è in avvicinamento, ovvero è iniziata e si è sviluppata, sino al momento del deposito della domanda di concordato preventivo o di omologazione di un accordo di ristrutturazione.

L'art. 182 *sexies* sancisce espressamente l'applicazione durante tale periodo dell'art. 2486 c.c., e dunque, giova ricordarlo, la previsione concernente i poteri degli amministratori al verificarsi di una causa di scioglimento, in virtù del quale costoro « conservano il potere di gestire la società, ai soli fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale » e l'ulteriore previsione, nel comma 2°, della loro responsabilità personale e solidale per i danni arrecati « alla società, ai soci, ai creditori sociali ed ai terzi, per atti od omissioni compiuti in violazione » del suddetto dovere ⁽¹⁰⁸⁾. L'espressa indicazione di tale norma non accompagnata dalle altre relative alla riduzione per perdite del capitale sociale, pure richiamate dall'art. 182 *sexies* e la cui applicazione è sospesa, come si è detto, a partire dalle domande o dalla proposta indicate nella suddetta norma, desta numerose perplessità.

Più precisamente, ad una prima e forse troppo semplicistica lettura potrebbe ritenersi che l'obiettivo non sia altro che precisare quello che dovrebbe essere già scontato e ricavabile indirettamente, e cioè che sino a che opera la causa di scioglimento della società di cui agli artt. 2484, n. 4 e 2545 *duodecies* c.c., e dunque sino a che non ricorrono le condizioni stabilite nel comma 1° per la sospensione di tale causa di scioglimento, troverà applicazione — insieme alle restanti regole sulla liquidazione delle società di capitali — la disciplina dei poteri degli amministratori di cui all'art. 2486 c.c. ⁽¹⁰⁹⁾. Tuttavia, non si comprende perché il legislatore abbia sentito la necessità di riaffermare specificamente l'operatività dell'art. 2486 c.c., cosa che dovrebbe risultare scontato ricorrendo i relativi presupposti, e non anche delle altre norme che ugualmente sono destinate a trovare applicazione sino a che non operi la loro

⁽¹⁰⁸⁾ Sulla portata degli obblighi degli amministratori, quali emergono dall'art. 2486 c.c., cfr., tra gli altri, NICCOLINI, *Gestione dell'impresa nella società in liquidazione: prime riflessioni sulla riforma*, in *R. soc.*, 2003, p. 895 ss.; FERRI jr., *La gestione di società in liquidazione*, in *R. d. comm.*, 2003, I, p. 421 ss.; ROSSI, *Il valore dell'organizzazione*, cit., p. 137 ss., ove ult. rif.

⁽¹⁰⁹⁾ Cfr. ARIANI, *Disciplina*, cit., p. 119, pure se con la dovuta precisazione che la norma non prevede l'applicazione sino dal momento del verificarsi della causa di scioglimento (e dunque il *dies a quo*), ma ne delimita l'applicazione sino al momento delle domande e della proposta ivi previste, e dunque stabilisce il *dies ad quem*, con ciò confermando la deviazione dalle regole della gestione conservativa, e con ciò l'obiettivo di favorire l'esito del concordato; v. anche BERTACCHINI, *Crisi d'impresa tra contraddizioni e giuridica « vaghezza »*. *Riflessioni a margine del c.d. Decreto Sviluppo (d.l. 22 giugno 2012, n. 83, conv. dalla l. 7 agosto 2012, n. 134)*, in *Contratto e impr.*, 2013, p. 330, secondo cui tale norma fungerebbe da « contrappeso » alle sospensioni disposte dal comma 1° della stessa, finendo in questo modo per rappresentare un'alternativa ad un sistema di prevenzione e di allerta della crisi di impresa mai introdotto nel nostro ordinamento.

sospensione. Addirittura, sotto questo aspetto, vi è chi ha sostenuto che la norma risulterebbe, ove interpretata in questo senso, sostanzialmente superflua, perché finirebbe per affermare quanto è già di per sé ricavabile *a contrario* dal comma 1° ⁽¹¹⁰⁾.

Inoltre, ove interpretata nel senso di ribadire, *a contrario*, quello che emerge dal comma 1°, vale a dire che fino a che non interviene la sospensione da essa disposta restano in vigore le disposizioni di diritto comune in tema di riduzione o perdita di capitale, dovrebbe ritenersi che, anche se non espressamente menzionate, trovino parimente applicazione tutte le altre regole destinate a scattare nel caso del verificarsi di una causa di scioglimento per riduzione del capitale al di sotto del minimo legale e di mancata adozione delle alternative indicate dall'art. 2484, n. 4, c.c., ed in particolare il dovere di accertare il verificarsi di tale causa e di provvedere ad iscriverla nel registro delle imprese ai sensi dell'art. 2485 c.c. ⁽¹¹¹⁾. Ed ancora, che trovino applicazione tutti gli obblighi degli amministratori previsti dagli artt. 2446 e 2447 c.c. (nonché per la s.r.l. dagli artt. 2482 *bis* e *ter* c.c.), per quanto riguarda in particolare le formalità informative, quali l'obbligo di redigere la situazione patrimoniale aggiornata e di convocare l'assemblea per l'adozione dei provvedimenti a seconda dei casi richiesti ⁽¹¹²⁾.

Proprio perché una tale interpretazione lascia alquanto insoddisfatti e si espone al fondato rilievo di mancato rispetto del principio di non ridondanza delle norme giuridiche ⁽¹¹³⁾, è da ritenere che vadano sottoposte a verifica le differenti chiavi di lettura, tra di loro molto diversificate. Sullo sfondo di queste differenti interpretazioni si pone poi la questione del rapporto intercorrente tra diritto societario comune e diritto societario della crisi, e dunque se le norme riconducibili a quest'ultimo siano suscettibili di interpretazione secondo principi autonomi ed ove necessario contrapposti al primo ⁽¹¹⁴⁾.

In particolare, l'espressa menzione dei soli doveri di gestione conservativa fissati dall'art. 2486 c.c. potrebbe fare ipotizzare l'intenzione del legislatore di svincolare l'applicazione di tale norma dalla ricorrenza della fattispecie alla quale essa di regola inerisce, vale a dire il verificarsi di una causa di scioglimento della società, consentendo che essa intervenga in via autonoma ed in qualche modo preventivamente. In altre parole, potrebbe giungersi ad ipotizzare che, facendosi salvo il solo art. 2486 c.c., il legislatore intenda, viceversa, escludere l'applicazione delle norme relative alle perdite del capitale sociale ed alla riduzione del capitale al di sotto del minimo legale anche prima della ricorrenza delle condizioni delineate dall'art. 182 *sexies*, comma 1°, l. fall., per la loro sospensione: e ciò nonostante che in questo modo risulterebbe

⁽¹¹⁰⁾ Cfr. BRIOLINI, *La gestione dell'impresa*, cit., p. 5.

⁽¹¹¹⁾ In questo senso, v. D'ATTORRE, *I limiti*, cit., p. 4.

⁽¹¹²⁾ V. *retro*, § 3.

⁽¹¹³⁾ Cfr. BRIOLINI, *La gestione dell'impresa*, cit., p. 5.

⁽¹¹⁴⁾ Su questi aspetti, in generale, v. *retro*, § 1.

complicato stabilire a partire da quale momento ricorrerebbe tale ulteriore e più accentuato regime di favore accordato all'impresa in crisi. Una simile interpretazione, dunque, condurrebbe ad estendere in modo eccessivo, e soprattutto incoerente, l'esonero dall'applicazione di queste norme, rispetto a quanto fissato in modo preciso ed inequivocabile dal menzionato comma 1° dell'art. 182 *sexies*.

Una diversa soluzione potrebbe consistere nell'operare una netta distinzione tra l'obbligo di gestione conservativa scaturente dall'art. 2486 c.c., di cui l'art. 182 *sexies*, comma 2°, intende confermare l'applicazione, e le condizioni da cui di regola nel diritto societario comune questo obbligo dipende, vale a dire il verificarsi di una causa di scioglimento della società ed in specifico di una riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo legale. In questo senso, potrebbe emergere una lettura suggerita dal legislatore dei doveri di gestione conservativa fissati dall'art. 2486 c.c., come categoria più ampia e non necessariamente collegata al verificarsi di una causa di scioglimento ed in particolare ad una riduzione di capitale al di sotto del minimo legale, bensì riferibile più in generale alle situazioni di prossimità della crisi: come tale, destinata a delineare in modo più preciso i doveri degli amministratori in tali circostanze, rispetto a quanto potrebbe ricavarsi da *standards* di accentuata diligenza gestoria sul modello del *wrongful trading* ⁽¹¹⁵⁾.

Tale argomentazione è sicuramente suggestiva ed è destinata a ricollegarsi, fornendo una più compiuta base normativa, alle diffuse tesi rivolte a ricostruire doveri qualificati degli amministratori nelle situazioni di prossimità della crisi, in specie identificate con la perdita della continuità aziendale, consistenti nel prevenire il peggioramento della situazione e l'apertura del fallimento senza avere fatto quanto necessario per evitare di giungere a tale esito, anche a prescindere dalla ricorrenza di una causa di scioglimento della società. Se la possibilità di rinvenire tali doveri è sicuramente da ammettere ⁽¹¹⁶⁾, è tuttavia da escludere che a tale fine possa pervenirsi tramite un'applicazione estensiva dell'art. 2486 c.c., che peraltro difficilmente sarebbe ricavabile dalla norma qui in esame. E questo soprattutto ove si tenga conto che la tesi di estendere l'applicazione dell'art. 2486 c.c., a partire da un momento antecedente rispetto al verificarsi di una causa di scioglimento, comporta che in

⁽¹¹⁵⁾ Cfr. BRIOLINI, *La gestione dell'impresa*, cit., p. 5 ss., il quale richiama in particolare le procedure di soluzione negoziata della crisi finalizzate al recupero dell'equilibrio finanziario ed alla conservazione della continuità aziendale, ma non il rimedio estremo della tempestiva richiesta di fallimento (v. *infra*, § 10). Una soluzione sostanzialmente non differente è quella di considerare l'elencazione delle cause di scioglimento come non tassativa e dunque suscettibile di essere estesa, ai fini dell'identificazione dei doveri degli amministratori, all'ipotesi di perdita della continuità aziendale (cfr. GALLETTI, *L'insorgere della crisi*, cit., p. 14 ss.; v. anche *infra*, § 10). Indirettamente, perviene al medesimo esito la tesi che svincola, sempre in omaggio all'autonomia della regola espressa dall'art. 182 *sexies*, l'applicazione della sospensione disposta dall'art. 2486 c.c., in quanto norma di diritto societario della crisi, dal verificarsi di una causa di scioglimento della società: v. *retro*, nt. 61.

⁽¹¹⁶⁾ Cfr. MIOLA, *La tutela dei creditori*, cit., p. 305 ss., ove ampi rif., nonché, *infra*, § 10.

questo caso mancherebbe un criterio preciso a cui ricollegare il sorgere dei doveri in questione.

I doveri qualificati sul piano gestorio dovrebbero più coerentemente fare leva su di un differente dato normativo, pure se nel quadro di una finalità comune, laddove invocare comunque l'applicazione dell'art. 2486 c.c. significherebbe eliminare ogni rilevanza, sotto questo profilo, al verificarsi di una causa di scioglimento a cui di diritto ne sia ricollegata l'operatività, la quale a questo punto risulterebbe del tutto irrilevante: ma non può ammettersi che il legislatore del diritto societario della crisi abbia inteso pervenire ad un risultato del genere, in grado di incidere anche sul piano del diritto societario comune.

È preferibile, dunque, ritenere che la previsione concernente la salvezza dell'applicazione dell'art. 2486 c.c., comunque superflua anche in questa prospettiva, intenda ribadire che gli obblighi gestori degli amministratori previsti da tale norma presentano una portata più estesa rispetto alle vicende che coinvolgono il capitale sociale e pertanto, più precisamente, si riferiscono al verificarsi di altre cause di scioglimento suscettibili di venire in considerazione nell'approssimarsi della crisi, quali in particolare il ricorrere di una sopravvenuta impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale, ai sensi dell'art. 2484, comma 1°, n. 2, c.c., in specie qualora in essa siano ricomprese anche le situazioni di squilibrio finanziario in grado di compromettere la continuità aziendale ⁽¹¹⁷⁾.

E comunque, anche rispetto alla causa di scioglimento di cui all'art. 2484, n. 4, c.c., l'applicazione dei doveri previsti dall'art. 2486 c.c. opera sino alla presentazione delle domande e dell'istanza — a cui l'art. 182 *sexies* ricollega l'effetto sospensivo, il quale anche da tale norma trova ulteriore conferma della idoneità a scattare anche successivamente al verificarsi della causa di scioglimento ⁽¹¹⁸⁾ — con l'obiettivo di evitare che sino all'adozione di una delle procedure di soluzione concordata della crisi possa prevalere una gestione non conservativa e dunque non compatibile con la situazione in cui versa la società ⁽¹¹⁹⁾. Situazione questa, con le conseguenti responsabilità, che d'altro canto non verrebbe sanata *ex post* dall'intervenuta sospensione disposta dall'art. 182 *sexies* ⁽¹²⁰⁾.

8. — È utile affrontare a questo punto il problema della compatibilità dell'art. 182 *sexies* con la disciplina del capitale sociale contenuta nella seconda Direttiva comunitaria (Direttiva 77/91/CEE). A tale riguardo, occorre tenere conto che le conseguenze delle perdite di capitale sono disciplinate in quest'ultima in modo scarsamente coordinato e lasciando ampi spazi alle so-

⁽¹¹⁷⁾ V. ancora *infra*, § 10.

⁽¹¹⁸⁾ V. *retro*, § 4.

⁽¹¹⁹⁾ Cfr. STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., p. 655.

⁽¹²⁰⁾ Cfr. RORDORF, *Doveri e responsabilità*, cit., p. 673.

luzioni previste dalle singole legislazioni nazionali: in questo quadro, anche il ruolo affidato al principio di conservazione del capitale sociale — vale a dire di snodo strategico per l'adozione di idonei rimedi, ma non certo di baluardo insuperabile al precipitare degli eventi — rischia di essere lacunoso e poco efficace. Tutto ciò non impedisce di verificare la compatibilità della sospensione disposta dall'art. 182 *sexies* con le regole comunitarie, esaminando separatamente l'ipotesi delle perdite rilevanti del capitale sociale da quella delle perdite che riducono il capitale sociale al di sotto del minimo legale.

Per quanto riguarda la prima ipotesi, l'art. 17 della seconda Direttiva si limita a stabilire che in presenza di gravi perdite — la cui quantificazione è rimessa in concreto ai singoli Stati ma stabilendosi che la soglia di attenzione non può comunque essere fissata per un ammontare eccedente la metà del capitale sociale — scatta l'obbligo degli amministratori di convocare l'assemblea onde fornire ai soci un segnale di allarme e stimolare l'adozione tempestiva di misure correttive volte ad evitare il peggioramento della situazione, dal contenuto più vario ed oscillante tra le delibere in materia gestionale e la cessazione dell'attività d'impresa mediante lo scioglimento anticipato ⁽¹²¹⁾: senza quindi che vengano indicate quali decisioni debbano essere obbligatoriamente adottate, né tanto meno che sia stabilito un obbligo di ricapitalizzazione ⁽¹²²⁾.

Dunque, prima ancora che rafforzare la tutela dei creditori, l'obiettivo appare essere quello di informare e coinvolgere tempestivamente i soci di fronte al peggioramento della situazione patrimoniale, onde consentire a costoro di individuare, in luogo degli amministratori, gli opportuni provvedimenti, anche al fine di prevenire il precipitare della crisi e l'insorgere dello stato di insolvenza ⁽¹²³⁾. Risulta pertanto evidente l'elasticità sul punto della disciplina della seconda Direttiva, in palese contrasto con le accuse di rigidità frequentemente ad essa rivolte, il che appare interpretabile alla luce della sua impostazione di fondo, maggiormente attenta alle esigenze della formazione del capitale sociale ed ai limiti alla distribuzione del patrimonio sociale ai soci, che alle successive vicende delle perdite di capitale ed al loro rapporto con

⁽¹²¹⁾ V. *retro*, § 3.

⁽¹²²⁾ La norma comunitaria deriva la sua elasticità da un compromesso, che ha condotto ad eliminare dall'originario progetto la più rigorosa previsione che imponeva all'assemblea di deliberare lo scioglimento, nel caso di mancata adozione di altre misure, in quanto considerata troppo drastica rispetto agli atteggiamenti riscontrabili nella prassi in presenza di tali situazioni. Sulla disciplina comunitaria del capitale sociale, v. HABERSACK, *Europäisches Gesellschaftsrecht*³, München 2011, p. 137 ss.; GRUNDMANN, *Europäisches Gesellschaftsrecht: eine systematische Darstellung unter Einbeziehung des Europäischen Kapitalmarktrechts*², Heidelberg 2011, p. 155 ss.; e per la completa ricostruzione del sistema del capitale sociale, anche nella prospettiva comunitaria, v. PORTALE, *Capitale sociale*, cit., spec. p. 15 ss.

⁽¹²³⁾ Cfr. DE LUCA, *Riduzione del capitale*, cit., p. 595 ss. e p. 562 ss., ove la ricognizione degli svariati interessi la cui tutela di volta in volta è stata ricollegata alla riduzione del capitale; e più di recente, Id., *Le riduzioni*, cit., p. 499 ss.

le situazioni di insolvenza o comunque di sua prossimità. È probabile che tali scelte siano dipese proprio dalla mancata armonizzazione, a partire dai tempi dell'emanazione della seconda Direttiva sino a giungere ai nostri giorni, della disciplina inerente alla fase terminale della vita delle società, vale a dire di quella zona grigia che parte dall'approssimarsi di una situazione di crisi, sia essa finanziaria o patrimoniale, e giunge all'apertura di una procedura concorsuale, ovvero ai vari istituti di soluzione negoziata della crisi.

A ciò si contrappone l'emergere in tempi recenti di legami sempre più stretti tra la fase in cui la società si trova *in bonis* e quella dell'approssimarsi di uno stato di crisi, situazione che richiede di essere affrontata il più tempestivamente possibile: collegamenti ed interferenze che non possono più essere ostacolati da una schematica contrapposizione tra istituti di diritto societario e di diritto fallimentare, bensì vanno riconsiderati ed interpretati secondo la logica del diritto societario della crisi.

Dalla flessibilità della seconda Direttiva sul punto discende la diversità delle soluzioni adottate negli Stati membri ⁽¹²⁴⁾. Varietà che riguardano lo stesso parametro quantitativo utilizzato per individuare le gravi perdite del capitale sociale, nonché i rimedi che sono offerti in proposito ai soci e le responsabilità da cui sono gravati gli amministratori per non avere provveduto tempestivamente ad attivarsi per fronteggiare la situazione, in particolare attraverso la convocazione dell'assemblea, che in taluni casi si estendono all'intero indebitamento della società. In particolare, l'impostazione non esauriente adottata in sede comunitaria spiega le soluzioni più rigide accolte da taluni ordinamenti — ricondotte sotto la formula spesso criticata di « ricapitalizza o liquida », ma con significative distinzioni al loro interno — che in sostanza si caratterizzano per contemplare una causa di scioglimento della società in presenza di perdite del capitale oltre una certa misura, in genere superiori alla metà, anche senza che esso discenda al di sotto del minimo legale, salvo che l'assemblea non deliberi di procedere alla riduzione del capitale, ovvero le perdite vengano ripianate ⁽¹²⁵⁾.

In effetti, in tutti i casi nei quali la normativa di diritto interno consente di procedere alla riduzione del capitale sociale per perdite, onde evitare lo scioglimento della società, si attribuisce prevalenza alla volontà dei soci in favore della prosecuzione dell'attività di impresa — sebbene si sia di fronte ad una situazione di erosione del capitale di rischio ⁽¹²⁶⁾, ed a costo della defini-

⁽¹²⁴⁾ Per la ricostruzione delle soluzioni adottate nei singoli ordinamenti, cfr. KALSS-ADENSAMER-OELKERS, *Director's Duties in the Vicinity of Insolvency - A Comparative Analysis with Reports from Germany, Austria, Belgium, Denmark, England, Finland, France, Italy, Netherlands, Norway, Spain and Sweden*, in LUTTER (Ed.), *Legal Capital in Europa*, Berlin-New York 2006, p. 112 ss.; ANDENAS-WOOLDRIDGE, *European Comparative Company Law*, Oxford 2010, p. 192 ss.; DE LUCA, *Riduzione del capitale*, cit., p. 596 ss.

⁽¹²⁵⁾ Cfr. MIOLA, *La tutela dei creditori*, cit., p. 296 ss.

⁽¹²⁶⁾ Si tratta, dunque, di una disciplina che favorisce la prospettiva della continuazione dell'attività d'impresa pure con un capitale ridotto, assicurando tale effetto anche in

tiva sopportazione delle perdite da parte di costoro in conseguenza del ridotto valore della propria partecipazione che consegue a tale operazione ⁽¹²⁷⁾ — rispetto a quella dei creditori, i quali di regola non sono tenuti ad esprimere un consenso o a prestare quanto meno acquiescenza a tale riduzione ⁽¹²⁸⁾.

Pure se sarebbe auspicabile un'armonizzazione più efficiente a livello comunitario circa le conseguenze delle perdite del capitale ed il loro rapporto con le situazioni di crisi di impresa, è evidente come le soluzioni sopra menzionate siano destinate soprattutto ad incidere sulla responsabilità degli amministratori: e ciò stante gli obblighi di cautela scaturenti a loro carico e consistenti, appunto, nel ripianare le perdite e nell'impiegare un'accentuata diligenza nello svolgimento delle ulteriori funzioni gestorie e specialmente di quelle che, per la loro rischiosità ed in quanto tese a soddisfare le spinte opportunistiche dei soci, potrebbero provocare un incremento dell'indebitamento. In sostanza, in specie nel caso di mancato ricorso da parte dei soci ad un'immediata ricapitalizzazione, grava in pieno sugli amministratori nel quadro dei propri doveri di corretta gestione — e cercando un confronto e se del caso una condivisione con i soci — di verificare l'opportunità dell'adozione di misure di risanamento anche avvalendosi di uno degli istituti offerti a tale scopo dal legislatore, ovvero ricorrendo in pieno all'autonomia negoziale ⁽¹²⁹⁾, evitando al contempo di realizzare l'artificiosa conservazione in vita di un'impresa non più risanabile.

Se questa è l'impostazione di fondo, deve tenersi conto che, con riguardo manca mancanza di una espressa volontà in tale senso dell'assemblea (v. art. 2446, comma 2°, c.c.), obbligando in tale caso gli amministratori a richiedere l'intervento del tribunale per procedere alla riduzione: v. DE LUCA, *Riduzione del capitale*, cit., p. 595 ss.; Id., *Le riduzioni*, cit., p. 503 s.; per l'esame della disciplina, cfr. NOBILI-SPOLIDORO, *La riduzione di capitale*, cit., p. 281 ss.; NOBILI, *La riduzione di capitale*, cit., p. 317 ss.

⁽¹²⁷⁾ E tuttavia, con dei limiti che evidenziano anche la contestuale esigenza di tutela dei creditori, al punto che in taluni ordinamenti, quali Francia e Spagna, in mancanza di una formale delibera assembleare, costoro sono legittimati a richiedere lo scioglimento della società (cfr. DE LUCA, *Riduzione del capitale*, cit., p. 580 s.).

⁽¹²⁸⁾ L'art. 33 della seconda Direttiva, infatti, espressamente consente di non applicare alla riduzione del capitale per perdite la tutela accordata ai creditori dall'art. 32, in caso di riduzione reale del capitale, quanto meno attraverso la prestazione di idonee garanzie per i crediti non ancora scaduti: per la giustificazione teorica di questo differente regime, v. DE LUCA, *Riduzione del capitale*, cit., p. 566 e p. 580 s.; per ult. rif., v. MIOLA, *La tutela dei creditori*, cit., p. 299 s. nt. 176.

⁽¹²⁹⁾ Per una panoramica dei doveri spettanti agli amministratori, sotto questo profilo, v. MAZZONI, *La responsabilità gestoria*, cit., p. 835 ss., con specifico riferimento alla mancanza della prospettiva della continuità aziendale; v. anche MIOLA, *La tutela dei creditori*, cit., p. 301 ss., ove rif.; nonché, *infra*, § 10. Dalla competenza attribuita agli amministratori nella presentazione della domanda di concordato preventivo (art. 152, comma 2°, l. fall.), emerge la funzione, che risalta in specie nelle ipotesi di crisi originate o contrassegnate anche da perdite di capitale non reintegrate dai soci, di consentire ai primi di sfuggire al rischio di essere chiamati a rispondere per il peggioramento della situazione senza avere esperito, a tutela dei creditori, le idonee misure di risanamento (cfr. GIANNELLI, *Competenze*, cit., p. 123 ss.).

alle ipotesi di riduzione obbligatoria del capitale sociale, la sospensione degli obblighi di riduzione introdotta dall'art. 182 *sexies* si inserisce nella prospettiva dell'individuazione e dell'incentivo all'adozione di misure di risanamento. Dunque, non sono ravvisabili profili di contrasto con la seconda Direttiva, soprattutto se si tiene conto degli strumenti alternativi di tutela dei creditori offerti, sul piano dei poteri di vigilanza dell'autorità giudiziaria, dalle procedure di soluzione negoziata della crisi per le quali è destinata ad operare la sospensione e dalle responsabilità comunque ricostruibili a carico degli amministratori ⁽¹³⁰⁾, qualora costoro, a prescindere dalla reintegrazione del capitale e soprattutto in sua mancanza, non si adoperino per l'adozione di misure idonee al riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria della società; ed inoltre, che viene rispettata la funzione informativa connessa alle vicende di riduzione del capitale sociale, attraverso il permanere dell'obbligo di convocazione dell'assemblea ⁽¹³¹⁾.

Sotto questo aspetto, sembra proponibile un parallelo tra l'art. 182 *sexies* e la disciplina spagnola scaturente dalla c.d. *Disposición Adicional Única* di cui al *Real Decreto-Ley* 10/2008, in seguito prorogata dal *Real Decreto-Ley* 5/2010, e più di recente dal *Real Decreto-Ley* 3/2013 del 22 febbraio 2013. Questa regola, infatti, stabilisce l'inoperatività dell'art. 163 *LSA*, che contempla la riduzione obbligatoria del capitale per perdite di oltre un terzo, e dell'art. 260, comma 1°, n. 4, *LSA*, che prevede lo scioglimento della società per perdite gravi del capitale sociale, corrispondenti ad oltre la metà dello stesso, ma che non comportino la sua diminuzione al di sotto del minimo legale, qualora non si proceda alla sua riduzione ovvero all'adozione di altre misure — norme trasfuse rispettivamente nell'art. 327 e nell'art. 363, comma 1°, lett. d) del *Texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital* ⁽¹³²⁾.

⁽¹³⁰⁾ V. *infra*, § 10.

⁽¹³¹⁾ Si esprimono a favore della compatibilità, MUNARI, *Impresa e capitale sociale*, cit., p. 101, nt. 54; ARIANI, *Disciplina della riduzione*, cit., p. 116, nt. 20, il quale giunge ad affermare che la compatibilità sarebbe sussistita anche se fosse stata prevista la convocazione dell'assemblea solo al termine della procedura di concordato preventivo, soluzione questa, tuttavia, meno efficace sul piano della pienezza della funzione informativa; sul punto, v. anche *retro*, § 3.

⁽¹³²⁾ L'esonero, pertanto, non si applica alle altre cause di scioglimento, tra cui quella per impossibilità sopravvenuta di conseguimento dell'oggetto sociale, ed in particolare a quella, che va tenuta nettamente distinta, della riduzione del capitale al di sotto del minimo legale (art. 363, comma 1°, lett. e del *Texto Refundido*). Sulla disciplina in questione, cfr. MUÑOZ GARCÍA, *La causa disolutiva por pérdidas graves, en las sociedades de capital, tras las últimas modificaciones normativas aprobadas por la Ley 16/2007 de 4 de julio y el Real Decreto Ley 10/2008, de 12 de diciembre*, in *Rev. Derecho Mercantil*, 2008, p. 1465; AZOFRA-GARCÍA LLANEZA, *La reforma temporal de la causa de disolución por pérdidas graves*, reperibile su <http://www.uria.com/documentos/publicaciones/2305/documento/074LA-Ley.pdf?id=1955>; MENÉNDEZ, *Reintegro de capital y continuación de la sociedad*, reperibile su foroconcurasal.org/docs/291804501.pdf; e sui criteri contabili da utilizzare per accertare le perdite del patrimonio netto, cfr. FERNÁNDEZ DEL POZO, *El requisito de mantenimiento de la integridad del capital social tras la reforma contable (Ley 16/2007, de 4 de julio)*, repe-

L'inoperatività è tuttavia limitata al caso delle perdite di bilancio risultanti dalle minusvalenze delle sole immobilizzazioni materiali, degli immobili detenuti a scopo di investimento e dell'attivo circolante ⁽¹³³⁾. Tale normativa, quindi, risulta espressione di una legislazione settoriale volta a soccorrere in specie le società immobiliari, attanagliate dalla crisi conseguente alla bolla speculativa che ha colpito il settore in questi anni. Più in generale, tali norme appaiono destinate a fare fronte a situazioni di improvvisa riduzione dei valori dell'attivo di talune poste, in particolare delle immobilizzazioni materiali, per situazioni contingenti dovute alla crisi economica, e pertanto a rimediare alle esigenze di liquidità presentate da imprese di per sé solvibili e scaturenti dagli ostacoli all'accesso al credito ⁽¹³⁴⁾.

In sostanza, è da ritenere che la finalità dei menzionati decreti sia quella di esonerare gli amministratori dalle responsabilità conseguenti al verificarsi della causa di scioglimento per riduzione del capitale di oltre la metà, e dunque per la violazione del dovere di convocare l'assemblea entro i termini previsti ai fini della riduzione e dell'eventuale reintegrazione del capitale, ed in mancanza, per la violazione dei doveri conseguenti alla messa in liquidazione della società, che comprendono anche la richiesta di *cursus de acreedores*, qualora si accompagni uno stato di insolvenza: responsabilità queste, previste dall'art. 367 *Texto Refundido*, che giungono a coprire l'intero ammontare dei debiti sociali prodottisi in conseguenza della mancata tempestiva liquidazione della società ed ulteriormente aggravate, con significativa progressione degli interventi sanzionatori in coordinamento tra disciplina societaria e concorsuale, dalla responsabilità prevista dall'art. 172, comma 3°, *Ley Concursal*, per il caso in cui il fallimento così provocato conduca ad una liquidazione ⁽¹³⁵⁾.

Dato che, come si è osservato, l'art. 17 della seconda Direttiva riserva ai soci la competenza nell'individuare gli opportuni provvedimenti in presenza di perdite di capitale, senza prevedere come obbligatorio lo scioglimento anticipato della società, deve ritenersi consentita una normativa — paragonabile al rin-

ribile su www.auditors-censors.com/pfw.../9dpozo.pdf.

⁽¹³³⁾ Cfr. STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., p. 651, nt. 141.

⁽¹³⁴⁾ ALCOVER GARAU, *El Real Decreto-ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas y otras medidas económicas complementarias*, in *Rev. de Derecho Concursal y Paraconcursal*, 2009, p. 462 ss.

⁽¹³⁵⁾ Sul complesso e controverso sistema di responsabilità scaturente dalle menzionate disposizioni, cfr., con varietà di posizioni, BELTRÁN SÁNCHEZ, *La responsabilidad por las deudas sociales*, in ROJO-BELTRÁN (Dir.), *La responsabilidad de los administradores*, Valencia 2005, p. 213 ss.; e più di recente, Id., *La responsabilidad degli amministratori per le obbligazioni sociali nell'ordinamento spagnolo*, in *L'attività gestoria nelle società di capitali. Profili di diritto societario italiano e spagnolo a confronto*, a cura di Sarcina-García Cruces, Bari 2010, p. 199 ss.; SÁNCHEZ CALERO, *Los administradores en las sociedades de capital*, Cizur Menor (Navarra) 2007, p. 483 ss.; MARÍN DE LA BÁRCENA GARCIMARTÍN, *Responsabilidad de los administradores de sociedades de capital por no promoción de la disolución o el concurso*, in *Rev. Derecho Sociedades*, 2005, p. 91 ss.

vio della riduzione del capitale all'approvazione del bilancio dell'esercizio sociale successivo a quello in cui si è verificata la perdita, e dunque senza comportare la vera e propria disapplicazione di tale obbligo — che preveda per un certo periodo di tempo il mancato conteggio, ai fini dell'accertamento delle perdite di capitale, delle minusvalenze relative a talune voci di bilancio ⁽¹³⁶⁾. E ciò nonostante la conseguenza del venir meno della funzione informativa e di segnale di allarme, che è offerta ai soci ed ai creditori, dall'accertamento di perdite incidenti sul capitale sociale e dalla sua conseguente riduzione ⁽¹³⁷⁾.

9. — La compatibilità dell'art. 182 *sexies* con la disciplina comunitaria merita di essere verificata anche nella parte in cui dispone la sospensione delle regole dettate in riferimento alla riduzione del capitale al di sotto del minimo legale ed alla corrispondente causa di scioglimento della società. A tale riguardo, va rilevato che in ambito comunitario l'ipotesi di perdite che riducono il capitale nominale al di sotto del minimo legale si presenta ancora meno definita di quella precedentemente esaminata, in quanto l'art. 34 della seconda Direttiva vieta genericamente che il capitale sociale possa scendere sotto tali limiti, pure se con il contemperamento di consentire agli Stati membri di procedere alla riduzione del capitale, accompagnata dalla sua reintegrazione, ma non stabilisce quali siano in concreto le conseguenze di tale evento ⁽¹³⁸⁾.

Ne consegue che nella maggior parte degli Stati membri la riduzione del capitale al di sotto del minimo legale non costituisce, di regola, una causa di scioglimento, sia essa automatica, ovvero promanante da una pronuncia dell'autorità giudiziaria: infatti, non è previsto l'obbligo di ridurre il capitale nominale in presenza di perdite e quindi tale riduzione risulta essere solo facoltativa ⁽¹³⁹⁾. La omessa previsione delle conseguenze della riduzione del capi-

⁽¹³⁶⁾ Su questa linea sembra porsi anche DE LUCA, *Manutenzione*, cit., p. 1187 s. Diversa l'interpretazione di STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., p. 651 nt. 141, che ritiene tale disposizione idonea a derogare anche all'ipotesi di riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo legale, sul modello di cui al nostro art. 2447 c.c.

⁽¹³⁷⁾ È questa l'argomentazione di STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., p. 657, in quale lamenta che il sacrificio delle « esigenze informative », cui risponde la riduzione del capitale sociale sospesa dall'art. 182 *sexies* l. fall., non trova giustificazione sul piano dell'esigenza di incentivare le misure di soluzione negoziata della crisi di impresa, dato che la portata solo nominale della riduzione non produce nessuna incidenza sul piano finanziario tale da compromettere queste esigenze. Infatti, può ritenersi che anche la possibilità di evitare che attraverso la riduzione di capitale le perdite vengano fatte gravare per intero sui soci preesistenti, riservandosi, viceversa, alle soluzioni concordatarie la massima flessibilità anche sotto questo profilo, risponde all'obiettivo di incentivare il ricorso alle stesse (cfr. VENTORUZZO-SANDRELLI, *Riduzione del capitale*, cit., p. 92; ROSSI, *La governance*, cit., p. 5). Va poi tenuto conto delle informazioni che comunque possono scaturire a favore dei creditori dalla pubblicità cui sono sottoposte le fasi del concordato (art. 166 l. fall.) e degli accordi di ristrutturazione (art. 182 *bis*, comma 2°, l. fall.): cfr. MUNARI, *Impresa e capitale sociale*, cit., p. 88.

⁽¹³⁸⁾ Cfr. MIOLA, *La tutela dei creditori*, cit., p. 295 ss.

⁽¹³⁹⁾ V. MIOLA, *La tutela dei creditori*, cit., p. 298 e nt. 172, ove rif.

tale sociale al di sotto del minimo legale, che come si è detto dipende dalla mancata armonizzazione della disciplina della fase terminale della società, non può, tuttavia, condurre a tralasciare il significato ultimo della disposizione comunitaria, che è quello per cui la società non può continuare ad esistere con un capitale disceso al di sotto di tale misura.

A questo punto, il discorso si sposta sui rimedi previsti nelle singole legislazioni nazionali e sulla loro compatibilità con questo assunto di fondo. Non deve, infatti, ritenersi che la soluzione passi necessariamente attraverso la ricapitalizzazione ovvero la messa in liquidazione della società, potendosi individuare altre soluzioni che, in virtù del *continuum* attualmente ricostruibile tra rimedi societari e rimedi concorsuali, mirino comunque a realizzare il ripianamento delle perdite e quindi a rispettare la prescrizione comunitaria, grazie all'adozione di procedure di risanamento dell'impresa in crisi che tendano a salvaguardare la continuità aziendale, affiancate da adeguate cautele per i creditori sociali anche sul piano dei doveri e delle responsabilità degli organi gestori.

Merita di essere letto in questa prospettiva quanto emerge nel diritto tedesco a seguito della modifica della disciplina dell'*Überschuldung* di cui al § 19 *InsO*, che consente, ancora una volta al fine di neutralizzare le conseguenze della crisi economica, di escludere la sussistenza di uno sbilancio delle passività sulle attività — e dunque la ricorrenza dell'integrale perdita del capitale sociale con il conseguente verificarsi del presupposto per l'apertura del fallimento — nel caso di perdite che siano provocate da svalutazioni, in specie transitorie, di talune poste dell'attivo, qualora sulla base del piano finanziario predisposto dagli organi gestori sia ritenuta da costoro altamente probabile la disponibilità di risorse finanziarie atte a consentire la conservazione della continuità aziendale ⁽¹⁴⁰⁾.

Questa disciplina potrebbe a sua volta essere ricondotta all'interpretazione dell'art. 34 della seconda Direttiva ora esposta, in quanto con essa si consente la conservazione in vita di una società anche in presenza di un capitale sociale interamente perso e senza neanche che scattino le cautele proprie dello scioglimento della società — che, nel diritto tedesco sono sostituite dall'apertura della procedura concorsuale appunto in conseguenza di *Überschuldung* — sul presupposto, è da ritenere, che il ripristino dell'equilibrio finanziario possa condurre al ripianamento delle perdite di capitale.

⁽¹⁴⁰⁾ Tale modifica, introdotta dal *Finanzmarktstabilisierungsgesetz* del 2008, nel quadro delle misure di contrasto della crisi economica, ed originariamente destinata ad operare sino al 2010, è stata successivamente prorogata dal *Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG)* del 2011 sino al 31 dicembre 2013, e più di recente, a seguito della risoluzione del *Bundestag* del 9 novembre 2012, essa è stata prorogata a tempo indeterminato: tra i vari commenti, cfr. SCHMIDT, *Überschuldung und Insolvenzantragspflicht nach dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz*, in *Der Betrieb*, 2008, p. 2467 ss.; HIRTE-KNOF-MOCK, *Überschuldung und Finanzmarktstabilisierungsgesetz*, in *ZInsO*, 2008, p. 1217 ss.; HOLZER, *Die Änderung des Überschuldungsbegriffs durch das Finanzmarktstabilisierungsgesetz*, in *ZIP*, 2008, p. 2108 ss.; v. anche STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., p. 651, nt. 141; MIOLA, *La tutela dei creditori*, cit., p. 292, nei quali ult. rif.

Unico contemperamento al riguardo può ritenersi che la norma tedesca non produce esoneri di sorta alla responsabilità degli amministratori, posto che proprio la « sospensione » dell'operatività del meccanismo dell'*Überschuldung* comporta il sorgere di significativi e costanti doveri previsionali in capo a costoro e di obblighi di redazione di *solvency test* e conseguenti responsabilità tra cui, in particolare, il divieto che a loro carico scaturisce di effettuare ogni sorta di distribuzione del patrimonio sociale ai soci che ne provochi il fallimento e quindi impedisca il soddisfacimento dei creditori ⁽¹⁴¹⁾. In questo modo, la conservazione in vita dell'impresa pure se affetta da sovraindebitamento, ed il suo esonero dal fallimento, verrebbero circondati da una serie di cautele che potrebbero in teoria compensare il mancato segnale di allarme per i creditori fornito dall'emergere della perdita del capitale.

Ove si tenga conto di questa impostazione, anche la sospensione dell'operatività delle regole sulla conservazione del capitale sociale, disposta nel nostro ordinamento dall'art. 182 *sexies*, può essere intesa come una delle possibili soluzioni, consentite dall'art. 34 della seconda Direttiva onde pervenire all'eliminazione di una perdita all'esito di una più articolata procedura di soluzione negoziata della crisi, rivolta nel suo insieme a fornire il fabbisogno finanziario complessivo richiesto per la continuazione dell'attività di impresa, pure se questa volta nel quadro di percorsi delineati dal legislatore e sottoposti a vigilanza dell'autorità giudiziaria ⁽¹⁴²⁾. E ciò al punto che, in considerazione dell'alternativa alla messa in liquidazione che ne scaturisce, si può parlare a tutti gli effetti di un passaggio dalla regola « ricapitalizza o liquida » ad una, di differente tenore, riassumibile come « risana o liquida ».

10. — La complessiva filosofia ispiratrice dell'art. 182 *sexies* può essere ricondotta, come si è già esposto, alla tendenza alla svalutazione del ruolo delle regole sulla conservazione del capitale sociale, ai fini della tutela dei creditori, che ha caratterizzato il dibattito in ambito europeo soprattutto nel corso della prima metà dello scorso decennio, ed in particolare dell'idoneità della regola « ricapitalizza o liquida » a fornire un rimedio tempestivo ed efficace

⁽¹⁴¹⁾ Sullo *Zahlungsverbot* di cui ai §§ 92 *AktG* e 64 *GmbHG*, v. MIOLA, *La tutela dei creditori*, cit., p. 281 ss., ove altri rif.

⁽¹⁴²⁾ In questo senso, possono ritenersi superabili i rilievi mossi da STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., p. 661, su cui v. anche *infra*, § 10. Risponde a questa impostazione la possibilità che, a seguito dell'operatività dell'art. 182 *sexies*, in presenza di una riduzione del capitale al di sotto del minimo legale e della corrispondente causa di scioglimento la situazione patrimoniale aggiornata richiesta dagli artt. 2446 e 2482 *bis* c.c., continui ad essere redatta dagli amministratori secondo il criterio del *going concern*, e non a valori di liquidazione, nonostante la possibile configurazione in questi casi di una perdita della continuità aziendale (cfr. MIOLA, *Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza*, in *Scritti in onore di Umberto Belviso*, Bari 2011, p. 630 s.), e questo a prescindere che si tratti di un concordato « con continuità aziendale ».

alle situazioni di approssimarsi della crisi di impresa ⁽¹⁴³⁾.

Nell'ambito delle critiche alle regole del capitale sociale ed alla loro funzione di segnale di allarme, va collocata anche la tesi della loro scarsa o mancata adeguatezza rispetto alle situazioni di crisi finanziaria che, senza intaccare il capitale sociale, provochino un difetto di liquidità e dunque incidano sulla capacità di adempiere i debiti sociali. In particolare, accanto all'emergere di una serie di dati normativi che attestano la crescente rilevanza di indicatori relativi alla situazione finanziaria della società in chiave prospettica, che deve essere oggetto di costante monitoraggio da parte degli amministratori anche attraverso la doverosa redazione di *liquidity test*, e dei loro riflessi sull'accertamento della conservazione della continuità aziendale ⁽¹⁴⁴⁾, alcune tesi si sono spinte a ritenere che, nel quadro di un generalizzato spostamento della tutela dei creditori da un sistema di *rules* quale il capitale sociale a *standards* fondati su principi di correttezza gestionale nelle fasi di prossimità della crisi, un ruolo centrale rivesta il dovere degli amministratori di conservare l'equilibrio finanziario della società, esprimibile attraverso un principio di « ripristina l'equilibrio finanziario o liquida » ⁽¹⁴⁵⁾.

Stante la centralità dell'obiettivo di realizzare e conservare l'equilibrio finanziario nella prospettiva della continuità aziendale, gli strumenti di soluzione negoziata della crisi quali il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione, soprattutto alla luce delle più recenti modifiche, si prestano a svolgere un ruolo significativo, nel senso di consentire attraverso varie tipologie di interventi la creazione della liquidità necessaria al superamento della crisi, cui si accompagni come esito finale anche l'eliminazione della perdita di capitale, senza che il bisogno di ricorrere a nuovi conferimenti a capitale da parte dei soci e la loro contrarietà ad effettuarli ostacoli l'obiettivo del risanamento ⁽¹⁴⁶⁾. In sostanza, il legislatore tende a favorire l'afflusso di nuove risorse all'impresa in crisi in modo da consentire se del caso il ripristino o la conservazione della continuità aziendale, come è dimostrato dall'incentivo, da leggere in stretta connessione a quello in esame, offerto dal regime di prede-

⁽¹⁴³⁾ Per rif., v. *retro*, nt. 9.

⁽¹⁴⁴⁾ Sul punto ci si permette di rinviare a MIOLA, *La tutela dei creditori*, cit., p. 275 ss.; per ult. rif. v. STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., p. 617 ss.; GUERRERA, *Le competenze*, cit., 1122 s.

⁽¹⁴⁵⁾ Cfr. STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., spec. p. 646 ss.: per una impostazione di questo genere, argomentando anche dall'art. 182 *sexies*, v. anche GIANNELLI, *Funzione normativa del capitale, tutela dei creditori e corretto finanziamento dell'impresa*, in *Il ruolo del capitale*, cit., p. 16 ss.; nel senso della conciliazione, più che del superamento, tra questi due profili, v. MIOLA, *La tutela dei creditori*, cit., p. 312 ss.; *Id.*, *Capitale sociale*, cit., p. 436 ss.

⁽¹⁴⁶⁾ STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., p. 650 s. Sul punto, v. anche ROSSI, *La governance*, cit., p. 5 s., che collega il sacrificio dei creditori alla conservazione della posizione dei soci consentita dall'art. 182 *sexies*, evitando il passaggio del controllo dell'impresa ai creditori, sul presupposto della condivisione della proposta di risanamento, anche per quanto riguarda i riflessi sul capitale sociale, avanzata dai soci stessi.

ducibilità dei finanziamenti di cui agli artt. 182 *quater* e *quinquies* l. fall.: dunque, emerge che l'obiettivo del risanamento è perseguito, entro talune condizioni, anche a scapito dei creditori precedenti costretti a subire l'ampliamento dell'area della prededuzione. In sostanza, rispetto al ripristino del riequilibrio finanziario, la reintegrazione del capitale sociale sarebbe destinata a svolgere un ruolo del tutto aggiuntivo e non tanto eventuale, quanto semmai consequenziale.

In questa prospettiva si colloca l'art. 182 *sexies*, che finisce per confermare e rafforzare una separazione tra i due profili della struttura finanziaria della società e dei doveri degli amministratori, che nel sistema del capitale sociale si trovano strettamente connessi e consentono ad essi di fungere a tutti gli effetti quale complessiva regola di *corporate finance*. In sostanza, attraverso la configurazione di una causa di scioglimento della società, la riduzione al di sotto del minimo di capitale funge da parametro oggettivo per fare scattare doveri qualificati degli amministratori in prossimità dell'insolvenza a tutela in particolare modo dei creditori, stante i doveri di gestione conservativa che scaturiscono dall'art. 2486 c. c.

D'altro canto, ove la ricostituzione dell'equilibrio finanziario venga considerata isolatamente, è evidente il rischio di accrescere l'indebitamento della società, il che in caso di insuccesso delle procedure di salvataggio è destinato a tradursi in un ulteriore squilibrio patrimoniale. Questo vale a maggiore ragione, ove si tenga conto che la disapplicazione della disciplina della riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo legale disposta dalla norma in esame, mancando differenti indicazioni, è destinata a trovare applicazione non solo al caso di azzeramento del capitale sociale, ma addirittura a quello di eccedenza delle passività sulle attività, e dunque a situazioni di vero e proprio *Überschuldung*. Con il che potrebbe ritenersi che la sospensione della causa di scioglimento e dei relativi doveri degli amministratori, scaturente dall'art. 2486 c.c., sia destinata a scavalcare anche la regola, propria degli ordinamenti che in luogo del capitale sociale accolgono un sistema del netto fondato su *solvency tests*, ai cui sensi, anche quale limite alla distribuzione del patrimonio sociale ai soci ed a tutela dei creditori, è sufficiente la conservazione all'attivo di un importo almeno pari a quello delle passività, secondo le risultanze del *balance sheet test* ⁽¹⁴⁷⁾. Viceversa, dal combinato disposto della norma in esame e degli artt. 182 *quater* e *quinquies* l. fall. emerge che l'ordinamento consente agli amministratori di contrarre nuovi debiti, anche in situazioni di sottocapitalizzazione nominale che si traducono in un vero e

⁽¹⁴⁷⁾ Cfr. STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., p. 661 s. e, più in generale, p. 616; v. anche ROSSI, *La governance*, cit., p. 4, che ritiene la struttura finanziaria dell'impresa in crisi « pesantemente » condizionata dalla preminenza di un credito « drogato » in quanto erogato dietro l'incentivo della prededuzione; sui *solvency tests*, v. MIOLA, *Tutela dei creditori*, cit., p. 269 ss., ove ult. rif. Va poi aggiunto che questa modalità di funzionamento del netto è destinata ad operare anche nelle società con capitale sociale fissato in misura simbolica ad un Euro (v. *retro*, § 6).

proprio sbilancio ⁽¹⁴⁸⁾.

In effetti, pure se l'obiezione risulta fondata, deve ritenersi che questo rischio vada affrontato alla luce delle modalità con cui, negli ordinamenti che non accolgono le regole del capitale sociale, vengono sanzionate le situazioni di sbilancio provocate da scelte gestionali sbagliate assunte dagli amministratori in prossimità della crisi. In altre parole, la formale sospensione dell'applicazione dell'art. 2486 c.c. non è equiparabile ad un'automatica e definitiva eliminazione di ogni rilevanza della situazione di crisi, sul piano dell'individuazione dei doveri degli amministratori e dunque dell'esonero dalle relative responsabilità, in particolare nel caso di esito negativo dei tentativi di risanamento.

È evidente, infatti, il rischio arrecato dall'art. 182 *sexies* di introdurre una sorta di collegamento ideale tra la riduzione del capitale sociale, anche al di sotto del minimo legale, ed il dovere degli amministratori di tentare il risanamento dell'impresa, a sua volta rispettato anche attraverso una semplice domanda in tale senso avanzata *in extremis*, come avviene nel concordato « con riserva »: ciò in modo da delineare, quanto meno implicitamente, una sorta di *safe harbour* a favore degli amministratori che si attengano a questa prescrizione — che si aggiunge, in qualche modo precisandolo e rivestendolo di ulteriori contenuti, a quello che è da ritenere sia offerto dalle regole in tema di riduzione del capitale sociale e specificamente dalla regola « ricapitalizza o liquida » — esonerandoli dalla responsabilità che altrimenti scaturirebbe per non avere avviato una procedura di soluzione concordata della crisi precedentemente al verificarsi di tali situazioni, ma anche, per quanto ci interessa, per le scelte gestorie adottate successivamente all'introduzione di tale procedura ed in conformità dei contenuti del piano.

Ne consegue che, in mancanza di un quadro normativo che precisi i doveri gestori degli amministratori in tali situazioni, dovrà essere ricostruito in via interpretativa un correttivo attraverso un sistema di regole di gestione comportanti in particolare costanti obblighi di monitoraggio, anche attraverso la redazione di *solvency test*, atti ad evitare l'aggravamento dello squilibrio finanziario e quindi la crescita dell'indebitamento, nell'intervallo temporale entro cui opera la sospensione disposta dall'art. 182 *sexies*.

Il percorso attraverso cui pervenire a questo risultato potrebbe essere in primo luogo quello di continuare a fare riferimento ai doveri di gestione conservativa di cui all'art. 2486 c.c., che troverebbero applicazione anche nelle ipotesi di perdita dell'equilibrio finanziario che sia in grado di compromettere la continuità aziendale. Questo sul presupposto che tali situazioni potrebbero essere ricomprese tra le cause di scioglimento suscettibili di intervenire nell'approssimarsi della crisi, ed in particolare in quella per impossibilità sopravvenuta di conseguimento dell'oggetto sociale di cui all'art. 2484, n. 2,

⁽¹⁴⁸⁾ Cfr. ancora STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., p. 660 s.

c.c. ⁽¹⁴⁹⁾, consentendosi in questo modo il riconoscimento espresso del principio « ripristina l'equilibrio finanziario o liquida », qualora si ritenga che la sospensione disposta dall'art. 182 *sexies*, in quanto norma di diritto speciale, non riguardi le cause di scioglimento diverse da quella conseguente al verificarsi di perdite di capitale ⁽¹⁵⁰⁾. Il che comporta che potranno considerarsi ammessi solo gli interventi capaci di condurre ad un effettivo superamento della crisi di liquidità ed a monte rivolti a valutare la risanabilità dell'impresa, scattando altrimenti il dovere degli amministratori di richiedere tempestivamente il fallimento della società, al fine di non aggravare il dissesto ⁽¹⁵¹⁾.

Altra soluzione, più fondata, consiste nel prendere a riferimento, anche nell'ambito temporale di operatività della sospensione disposta dall'art. 182 *sexies*, i doveri gestori nella fase dell'approssimarsi della crisi in specie con riferimento alla tutela dei creditori, quale sono stati oggetto di diffusa riflessione in tempi recenti. Questo nell'obiettivo di ricostruire un dovere di accertare, nel quadro delle funzioni previsionali sull'andamento della gestione, l'avvicinarsi della crisi e di predisporre i rimedi tempestivi ed adeguati che impediscano il peggioramento della situazione e rendano inevitabile il fallimento, nonché il momento in cui gli stessi sono destinati a sorgere.

Il che può realizzarsi, sullo sfondo della fattispecie del *wrongful trading*, affiancando a *rules* — si pensi in primo luogo alle regole del capitale sociale ed alla sua conservazione ⁽¹⁵²⁾ — l'applicazione di *standards*, quali sono espressi in particolare dal principio di corretta gestione imprenditoriale e societaria di cui all'art. 2497 c.c., che è suscettibile di essere esteso dai gruppi a principio generale di diritto dell'impresa; ovvero dal dovere, ai fini della « conservazione dell'integrità del capitale sociale », di porre rime-

⁽¹⁴⁹⁾ In questo senso, con riferimento specifico all'art. 182 *sexies*, cfr. BRIOLINI, *La gestione dell'impresa*, cit., p. 6, s.; TURELLI, *Gestione*, cit., p. 18 nt. 45; più in generale, a favore della riconduzione della perdita della continuità aziendale alla causa di scioglimento per impossibilità sopravvenuta di conseguimento dell'oggetto sociale, v. MAZZONI, *La responsabilità gestoria*, cit., p. 837 ss.; BRIZZI, *Responsabilità gestorie in prossimità dell'insolvenza e tutela dei creditori*, in *R. d. comm.*, 2008, I, p. 1083 ss.; RACUGNO, *Venir meno della continuità aziendale ed adempimenti pubblicitari*, in *G. comm.*, 2010, I, p. 167; MIOLA, *Riflessioni*, cit., p. 630; STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., p. 627 s., ove ult. rif.; in senso contrario, v. GALLETTI, *L'insorgere della crisi*, cit., p. 12 s., che tuttavia perviene ugualmente all'applicazione del dovere di gestione conservativa di cui all'art. 2486 c.c. nell'ipotesi di sopravvenuta mancanza di continuità aziendale, argomentando dall'impossibilità in questo caso di procedere alla programmazione strategica dell'attività di impresa; MONTAGNANI, *Crisi dell'impresa e impossibilità dell'oggetto sociale*, in *R. d. comm.*, 2013, I, p. 245 ss.; *Id.*, *Disciplina*, cit., p. 763 s.; e con argomentazioni sistematiche, v. ROSSI, *La governance*, cit., p. 10; più in generale, ad escludere questa ricostruzione potrebbe deporre la circostanza che la predisposizione di un piano di risanamento non corrisponde in alcun modo ad un'impossibilità definitiva ed assoluta di conseguimento dell'oggetto sociale.

⁽¹⁵⁰⁾ Sulla questione, v. anche *retro*, nt. 61.

⁽¹⁵¹⁾ Su quest'ultimo aspetto, cfr. GALLETTI, *L'insorgere della crisi*, cit., p. 17 ss., ove rif.

⁽¹⁵²⁾ V. *retro*, §§ 3 e 4.

dio tempestivamente alle situazioni di insufficienza del patrimonio attivo rispetto alla misura dell'indebitamento comunque verificatesi, e quindi anche al di fuori di situazioni di *mala gestio* fonte come tale di responsabilità, ai sensi dell'art. 2394 c.c.; ed in ultima analisi, dal generale dovere di diligenza gestoria di cui all'art. 2392, comma 1°, c.c.⁽¹⁵³⁾. E vanno considerati in questa prospettiva anche i doveri degli organi di controllo⁽¹⁵⁴⁾.

Questi doveri meritano di essere intesi non solo nel senso di adottare tempestivamente, tra i vari strumenti di soluzione concordata della crisi offerti dall'ordinamento, quello più idoneo al caso concreto⁽¹⁵⁵⁾, ma anche di condurre una gestione secondo principi di correttezza, e dunque prudentiale, finalizzata alla buona riuscita della procedura di cui si è proposta l'adozione senza accrescere i rischi per i creditori ed in specifico di attenersi ai contenuti, ivi compresi quelli attinenti alla programmazione gestoria, del piano di con-

⁽¹⁵³⁾ Per la ricostruzione dei doveri spettanti agli amministratori, secondo questi criteri, si rinvia, senza presunzione di completezza, a MAZZONI, *La responsabilità gestoria*, cit., p. 823 ss.; ed in part. p. 829 ss., per l'attribuzione di una portata generale al principio di correttezza gestoria sancito dall'art. 2497 c.c.; e già, Id., *Capitale sociale, indebitamento*, cit., p. 516 ss.; nonché MIOLA, *Capitale sociale*, cit., p. 426; Id., *Riflessioni sui doveri*, cit., p. 820 ss.; v. anche, per ulteriori ricostruzioni, BRIZZI, *Responsabilità gestorie*, cit., p. 1083 ss.; MONTALENTI, *La gestione*, cit., p. 826 ss.; STRAMPELLI, *Capitale sociale*, cit., p. 622 ss.; GALLETTI, *L'insorgere della crisi*, cit., p. 17 ss.; VICARI, *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi di impresa*, in *G. comm.*, 2013, I, p. 133 ss.; MUNARI, *Impresa e capitale sociale*, cit., p. 97 ss.; NIGRO, « Principio » di ragionevolezza e regime degli obblighi e delle responsabilità degli amministratori di s.p.a., in *G. comm.*, 2013, I, p. 472 ss.; GUERRERA, *Compiti e responsabilità degli amministratori nella gestione dell'impresa in crisi*, in *La governance nelle società di capitali*, a cura di Vietti, Milano 2013, p. 247 ss.; Rocco di TORREPADULA, *Profili di responsabilità degli amministratori di società per azioni durante la crisi*, *ivi*, p. 271 ss.; con specifico riferimento all'art. 182 *sexies*, v. ARIANI, *Disciplina*, cit., p. 119; VENTUROZZO-SANDRELLI, *Riduzione del capitale*, cit., p. 135 ss. A maggior ragione, in virtù dell'applicazione dei principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria di cui all'art. 2497 c.c., è da ritenere che tali doveri siano destinati ad operare in caso di gruppi di società, ai sensi e per gli effetti dell'art. 182 *sexies*, nei confronti della capogruppo, in relazione agli abusi riscontrabili nelle modalità di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento in particolare nelle situazioni di crisi o del suo approssimarsi che coinvolgono le società eterodirette e, per quanto ci interessa, delle direttive gestorie che vengono impartite a quelle che abbiano presentato, anche su indicazione della capogruppo, le domande o la proposta destinate a fare scattare la sospensione disposta dalla suddetta norma; sulle complessive modalità attraverso cui viene fronteggiata la crisi di impresa nei gruppi di società, ci si permette di rinviare a MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi di società*, in corso di pubbl. in *Organizzazione, finanziamento e crisi dell'impresa*, Scritti in onore di Pietro Abbadessa.

⁽¹⁵⁴⁾ Cfr. BERTACCHINI, *Crisi d'impresa*, cit., p. 340; POLI, *Il ruolo del collegio sindacale nelle crisi di impresa tra regole deontologiche, norme di sistema e prospettive di iure condendo*, in *Contratto e impr.*, 2012, p. 1320 ss.; MONTAGNANI, *Disciplina*, cit., p. 761 ss.; ROSAPEPE, *Il ruolo degli organi di controllo nella crisi d'impresa*, in *G. comm.*, 2013, I, p. 896 ss.; v. anche le *Norme di comportamento del collegio sindacale*, elaborate dall'CNDECEC, ed. 2012, § 11.

⁽¹⁵⁵⁾ Cfr. LOMBARDI-BELTRAMI, *I criteri di selezione della procedura più adatti al risanamento di un'impresa in crisi*, in *G. comm.*, 2011, I, p. 713 ss.

cordato o dell'accordo di ristrutturazione, anche prima dell'approvazione o dell'adesione dei creditori, secondo quello che può essere configurato alla stregua di uno *standard* di condotta « oggettivizzato »⁽¹⁵⁶⁾. Il che, tuttavia, non preclude la sussistenza anche in tali circostanze dei margini di discrezionalità degli amministratori, da sindacare entro i limiti consentiti dall'operatività della *business judgment rule* ed alla luce degli obiettivi gestionali così delineati⁽¹⁵⁷⁾.

I doveri così ricostruiti, che sono destinati a completare il già menzionato sistema di monitoraggio e di filtro ad opera dell'Autorità giudiziaria predisposto dal legislatore in occasione dell'avvio di queste procedure e nel corso del loro svolgimento, finiscono ovviamente per assumere un ruolo centrale tanto più quando, nell'urgenza di affrontare la crisi economica e di offrire un ombrello protettivo al debitore, questi filtri e queste cautele vengono attenuati e dilazionati, come avviene nel concordato « con riserva », pure se affiancati dai poteri di autorizzazione di vigilanza informativa attribuiti al tribunale fallimentare (art. 161, commi 7°-8°, l. fall.) ed al commissario giudiziale se nominato (art. 161, comma 6°, l. fall.); o addirittura qualora questi non sono previsti, come negli accordi di ristrutturazione⁽¹⁵⁸⁾.

⁽¹⁵⁶⁾ Cfr. CINCOTTI - NIEDDU ARRICA, *Continuità aziendale*, cit., p. 9. Sui poteri e doveri degli organi gestori nel corso della procedura di concordato preventivo, v. BOGGIO, *Amministrazione e controllo*, cit., p. 874 ss.; VENTORUZZO-SANDRELLI, *Riduzione del capitale sociale*, cit., p. 139 s., che con riferimento agli accordi di ristrutturazione ritiene conforme ai principi di corretta amministrazione una gestione di tipo conservativo sino a che permanga lo stato di crisi, identificato con la definitività dell'intervenuta omologazione dell'accordo; in termini analoghi, con riferimento anche al concordato preventivo in specie con continuità aziendale, quanto meno sino a che non sia intervenuta l'approvazione della proposta da parte dei creditori, e quindi anche del *business plan* contenuto nel piano, v. ROSSI, *La governance*, cit., p. 19 ss., per il quale già da tale momento ed anche prima dell'omologazione, diverrà possibile una gestione con finalità lucrative. Sulle responsabilità conseguenti al negativo esito di tali procedure, v. *retro*, nt. 85.

⁽¹⁵⁷⁾ Si discute a tale riguardo se le scelte gestionali adottate in queste circostanze siano valutabili o meno alla stregua della *business judgment rule* (in senso contrario, GALLETTI, *L'insorgere della crisi*, cit., p. 17 ss., ritenendo in questo caso assorbente l'indagine anche di merito condotta dal giudice circa l'inadeguatezza delle assetti organizzativi, da cui viene fatto dipendere in sostanza lo squilibrio finanziario; a favore, viceversa, VICARI, *I doveri*, cit., p. 138 ss., nei quali ult. rif.): in effetti, pure nella necessità di valutare tali decisioni alla stregua dei parametri di diligenza, adeguatezza organizzativa e correttezza, deve ritenersi che l'inidoneità delle misure predisposte ai fini del risanamento continui, al pari di quanto vale per le regole di comportamento che trovano applicazione in generale nel corso della vita della società, a non essere sindacabile sul piano gestorio, ma solo qualora l'esito del tentativo di risanamento sia risultato pregiudicato a causa di vizi « procedurali », quali ad es. il non avere tenuto conto, secondo un criterio di « ragionevolezza », di tutte le circostanze che la situazione esige: v. NIGRO, « *Principio* » di ragionevolezza, cit., p. 476 ss.

⁽¹⁵⁸⁾ Cfr. VENTORUZZO-SANDRELLI, *Riduzione del capitale*, cit., p. 93; anche *retro*, § 6.