
ARTICOLI

PAOLO BENAZZO *

Crisi d'impresa, soluzioni concordate e capitale sociale

SOMMARIO: 1. Il difficile dialogo tra la disciplina fallimentare e lo statuto dell'impresa: dal diritto societario della crisi alla 'crisi' del diritto societario? — 2. La vicenda del capitale sociale nelle soluzioni concordate della crisi: il perimetro di indagine. — 3. Il capitale sociale tra statuto normativo *speciale* e principi generali. — 4. Dal declino alla «ri-semantizzazione» del capitale sociale nell'emersione e nella gestione, tempestive, della crisi: la funzione segnaletica. — 5. (*Segue*): la funzione «vincolistico-propulsiva» e la funzione «organizzativa». — 6. Dalla «RoL» alla «RefoL»: oltre le società?

1. Per oltre sessant'anni, la legge fallimentare e il diritto dell'impresa, segnatamente di quella organizzata in codici societari, hanno percorso cammini irrelati e comunque reciprocamente ininfluenti, dacché declinati (e imprigionati) in un reciproco rapporto di apparente ossequiosa, quanto orgogliosa, autonomia. Un'autonomia che si è poi venuta a tradurre, nel tempo, in una grammatica, in un linguaggio e, quindi, in principi distinti, spesso distonici se non antitetici ⁽¹⁾.

È un dato di fatto che, con la legge fallimentare del 1942, l'attenzione (per vero prevalentemente rivolta all'imprenditore individuale) si venisse focalizzando unicamente sugli effetti che la dichiarazione di fallimento della società — e solo di quella con soci illimitatamente responsabili — potesse provocare (anche) su soggetti diversi, senza che le norme speciali venissero a incidere in punto di configurazione, anche solo parziale, degli istituti e delle

(*) Professore ordinario di Diritto commerciale, Università degli Studi di Pavia.

⁽¹⁾ Sul punto, si vedano per tutti gli autori citati nelle successive note (15) e (16). Per tutti, relativamente alla legge fallimentare *ante* riforme, d'obbligo rimane il rinvio a A. NIGRO, *Le società per azioni nelle procedure concorsuali*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo - G.B. Portale, 9⁹, Torino, 1993, 209 ss. Per una valutazione critica sull'assenza di attenzione, anche con le riforme degli inizi duemila, v. ancora A. NIGRO, *La riforma «organica» delle procedure concorsuali e le società*, in *Dir. fall.*, 2006, I, 781 ss. Cfr. altresì M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, in *Il Caso.it*, 6, agosto 2015.

regole propri del diritto societario, sul piano tanto organizzativo, quanto, più prettamente, operativo.

Viceversa, è soltanto con la riforma del 2006 (programmata con il d.l., 14 marzo 2005, n. 35, conv. con l. 14 maggio 2005, n. 80 e poi realizzata dal d.lg., 9 gennaio 2006, n. 5, poi integrato dal d.lg., 12 settembre 2007, n. 169) che le interferenze e le influenze tra i due segmenti di disciplina — che pur attengono per loro natura ai destini della (medesima) attività economica — vengono a intensificarsi, per un verso, e, per un altro verso, a travalicare quello iato che li aveva collocati, per così lungo tempo, su fronti autonomi se non contrapposti.

A dire il vero, anche con la novella in parola, la legge del fallimento parrebbe voler rimanere 'indifferente' rispetto alla disciplina del diritto societario, spesso limitandosi, a ben vedere, a effettuare dei meri rinvii a quest'ultimo: in questo senso si collocano previsioni quali l'art. 160, primo comma, lett. *a*), l'art. 124, secondo comma, lett. *c*), o, ancora, la successione degli articoli 146 e seguenti della legge fallimentare ("l.f."). È però altrettanto indubbio che il 2006 è l'anno che apre una svolta nei reciproci rapporti, nel segno di sempre più marcate *invadenze* di aree e *assonanze* tra norme societarie e norme concorsuali. Vuoi perché la legge fallimentare, per la prima volta, interviene, ad esempio, sugli assetti organizzativi e sulla rete delle competenze decisionali propri degli organi societari: in tal senso, depone il nuovo art. 152 l.f.; vuoi perché, prima ancora, è la legge fallimentare, nel segno della nuova (e per certi profili ossessiva) declamazione delle istanze volte a promuovere soluzioni concordate ed extra fallimentari della crisi dell'impresa, a imporre al diritto societario di *accordare e approntare* assetti organizzativi e, soprattutto, paradigmi operativi sempre più orientati verso una emersione e una gestione, *tempestive e non dissipative*, della crisi ⁽²⁾. E dunque, a spingersi (si intende le società) in una navigazione sempre più condotta, in prossimità di una insolvenza, nei non agevoli e spesso non (ben) definiti orizzonti del *crepuscolo* dell'impresa o della ricerca, per quest'ultima, di una nuova (e ancora possibile) *alba*.

Un processo di *invadenza* — del diritto fallimentare rispetto al diritto societario — che assume contorni ancora più marcati e incisivi con le successive modificazioni della legge fallimentare, segnatamente con quelle del

⁽²⁾ Colloca, non a caso, nelle riforme che con l'inizio degli anni duemila hanno interessato il diritto tanto societario, quanto fallimentare, il momento di avvio dell'attenzione e del dibattito tra gli studiosi con precipuo riguardo all'articolazione delle competenze, ai processi decisionali, alla distribuzione dei poteri e delle responsabilità tra i soggetti interni alle società in crisi, P.P. FERRARO, *Gli interessi dei soci nel fallimento delle società*, in *Dir. fall.*, 2015, 113 ss., ove ampi riferimenti bibliografici. *Adde*, per tutti, con particolare attenzione alle soluzioni negoziali della crisi, F. GUERRERA, *Le competenze degli sociali nelle procedure di regolazione negoziale della crisi*, in questa *Rivista*, 2013, I, 1114 ss.

2012. Un anno, quest'ultimo, nel quale l'intervento del diritto della crisi sulla disciplina delle società diviene effettivamente più diretto ed evidente.

È infatti con le novelle dell'anno in parola che — sempre nella finalità di favorire una emersione e una risoluzione della crisi quanto più tempestive e al di fuori, per quanto possibile, del concorso fallimentare — il diritto concorsuale lascia da parte ogni ritrosia e con grande determinazione scandisce una serie di *deroghe* ad alcuni capisaldi del diritto societario, in particolare di quelli relativi alla struttura finanziaria e patrimoniale delle società: basti infatti pensare all'art. 182-*quater* l.f., là ove parzialmente disapplica la postergazione di cui agli articoli 2467 e 2497-*quinquies* c.c., ovvero all'art. 182-*sexies* l.f., che, a propria volta, sterilizza gli obblighi di ricapitalizzazione altrimenti imposti dagli articoli 2446 e 2447 c.c.

Si tratta, in vero, di un attentato che, quanto meno dal lato della disciplina fallimentare, pare rinvenire una condivisibile giustificazione nell'obiettivo di liberare il cammino — per le imprese in difficoltà — da inutili orpelli altrimenti destinati a ergersi quali ostacoli alla ripartenza, immediata e decisa, nonché preferibilmente in continuità, di dette imprese. Certo è che la sensazione più immediata che se ne trae è quella di essere di fronte a un vero e proprio 'scardinamento' di pietre miliari nell'architettura delle imprese societarie, quanto meno di quelle organizzate secondo i modelli capitalistici.

Saranno le prossime pagine ad avere il compito di verificare se e in che misura un siffatto *vulnus* abbia una portata effettivamente di rottura o se, viceversa, esso debba essere articolato in termini completamente diversi. Vale a dire non già come uno svuotamento, quanto piuttosto — e viceversa — come una (ri)valorizzazione di precetti e di funzioni tradizionali del diritto delle società non in crisi, ripresi e utilizzati in una nuova semantica che porti a sfruttarne le potenzialità espansive verso una gestione dell'attività economica più puntualmente scandita da standard operativi funzionalmente attenti e vocati ad analisi, a verifiche e a valutazioni (sempre più) *prognostiche* e *anticipate* con riguardo all'equilibrio economico, patrimoniale e, viepiù, finanziario dell'attività d'impresa.

Un interrogativo in relazione al quale la vicenda precipua delle cosiddette regole del netto — che pur parrebbero essere destinate, in forza delle recenti statuizioni del diritto della crisi, come non poche voci hanno immediatamente denunciato, al "robivecchi" ⁽³⁾ — è, ad avviso di chi scrive, particolarmente emblematica della possibilità, prima ancora che della necessità,

⁽³⁾ Espressione che, in vero, riprende il titolo di un recente intervento di G.B. PORTALE, *La parabola del capitale sociale nella s.r.l (dall'« importancia cuasi-sacramental » al ruolo di « ferro vecchio »?)*, in questa *Rivista*, 2015, 815 ss., il quale pur conclude nel senso che neppure la legge fallimentare sia idonea a decretare il tramonto dell'istituto in parola. Di diverso avviso, invece, gli autori citati nelle successive note (10) e (11).

di operare una ricostruzione tra diritto della crisi e diritto societario *diversamente* declinata, quanto *virtuosamente* sinottica e organica.

Un'istanza — quella in parola — che, a propria volta, ha assunto un elevato grado di urgenza e importanza dinanzi alle novità con le quali la ennesima e recentissima novella del 2015 (il riferimento è al d.l., 27 giugno 2015, n. 83, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 147, convertito con l., 6 agosto 2015, n. 132, pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale del 20 agosto 2015, n. 192 — Supplemento Ordinario n. 50) ⁽⁴⁾ si è da ultimo abbattuta sul rapporto tra le due aree normative. Novità che si caratterizzano (e impressionano) vuoi per il numero, vuoi, soprattutto e prima ancora, per la qualità stessa dell'intervento, il quale non è più operato in una mera ottica derogatoria o anche solo sospensiva di norme societarie, quanto invece — e per la prima volta dal 1942 — è svolto secondo un approccio di tipo *conformativo*.

Si pensi all'art. 163, sesto comma, l.f., che, a proposito della nuova ipotesi di offerte concorrenti, parrebbe addirittura consentire la configurabilità di un aumento di capitale, là ove il debitore in crisi abbia la forma di società per azioni o a responsabilità limitata, con esclusione o limitazione del diritto di opzione, apparentemente, al di fuori e in assenza dei presupposti e delle condizioni, di ordine vuoi procedimentale (relazione e motivazione), vuoi sostanziale (sopraprezzo), di cui all'art. 2441 c.c.

Si pensi all'art. 185, quinto e sesto comma, l.f., che, nell'ordine, prefigura: (i) la denuncia al tribunale e il conferimento al commissario giudiziale dei “poteri necessari a provvedere in luogo del debitore” al compimento di non altrimenti definiti e delimitati atti — verosimilmente anche attinenti al patrimonio, all'azienda, all'attività se non finanche all'organizzazione dell'impresa — richiesti al debitore non solerte nel dare esecuzione alla proposta di concordato concorrente (che ben potrebbe abbracciare quelle diverse forme di cui all'art. 160, l.f.) presentata da uno o più creditori; (ii) la denuncia al tribunale — su istanza (anche e solo) di un soggetto esterno alla società qual è per l'appunto il creditore che abbia presentato la proposta concorrente — finalizzata nuovamente all'attribuzione in capo al commissario giudiziale dei poteri necessari a provvedere in luogo del debitore inadempiente; sino a giungere, addirittura, sempre su iniziativa di soggetti esterni alla società debitrice (i creditori sociali), sino alla (iii) revoca dell'organo amministrativo e alla nomina dell'amministratore giudiziario, at-

⁽⁴⁾ Per un primo commento, v., per tutti, S. AMBROSINI, *Il nuovo concordato preventivo alla luce della « miniriforma » del 2015*, in *Dir. fall.*, 2015, I, 359 ss. e, con particolare riferimento al tema delle proposte concorrenti con operazioni sul capitale, per tutti, v.: M. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Fallimento*, 2015, 1163 ss.; F. LAMMANNA, *La legge fallimentare dopo la riforma del d.l. n. 83/2015*, *Il Civilista*, Milano, 2015, 25 ss.; A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo (prime riflessioni)*, in *Il Caso.it*, 23 novembre 2015; A. NIGRO - D. VATTERMOLI, *Diritto delle crisi delle imprese. Le procedure concorsuali (5)*, Bologna, 2016, *Appendice di aggiornamento in relazione al d.l. n. 83/2015, conv. dalla l. n. 132/2015*.

tribuendo a quest'ultimo « il potere di compiere ogni atto necessario a dare esecuzione alla (...) proposta » concorrente, « ivi incluso, qualora tale proposta preveda un aumento del capitale sociale del debitore, la convocazione dell'assemblea straordinaria dei soci avente ad oggetto la delibera di tale aumento di capitale » e comprensivo altresì — e qui l'innovazione conformativa raggiunge il proprio apice — dell'« esercizio del voto nella stessa ». Un esercizio del voto che, come si notava poc'anzi, potrebbe avvenire rispetto a un'alterazione incrementativa del capitale sociale anche con integrale esclusione del diritto di opzione altrimenti spettante *ex lege* ai soci originari del debitore in crisi.

A ben vedere, dunque, almeno stando al dato letterale, lo scenario che verrebbe a delinearsi, secondo un'applicazione sinottica delle novelle testé menzionate, sarebbe quello di una significativa quanto impressionante *espropriazione* dei diritti tipici e tradizionalmente connaturati alla proprietà societaria: dall'esclusione (o limitazione) del diritto di opzione senza alcuna misura compensativa, formale e sostanziale; dalla sottrazione del potere di indirizzo e sostituzione dell'organo amministrativo con la possibilità di una revoca ad opera dell'autorità giudiziaria su iniziativa di soggetti estranei all'organizzazione sociale medesima; per arrivare, non da ultimo per importanza, all'esercizio del diritto di voto relativamente a un aumento di capitale con una possibile etero-allocazione dei diritti di proprietà sociali in capo a soggetti diversi dai soci originari ⁽⁵⁾.

Non è certo difficile cogliere la grande distanza che si è venuta a coprire nel corso dei sessant'anni cui si faceva inizialmente riferimento: da un orgoglioso quanto reciso *disinteresse* a una sostanziale quanto pervasiva *invasione* ad opera del diritto della crisi che neppure si perita di mettere in gioco capisaldi ancora più profondi delle regole del capitale e che pertengono agli stessi diritti consustanziali e fondativi, tradizionalmente attribuiti in capo a chi, con la sottoscrizione del capitale, ha assunto inizialmente il rischio d'impresa.

Come si notava poc'anzi, può anche essere che alla base di una siffatta *invadenza* si ponga l'imperativo — verrebbe da aggiungere categorico, vista l'enfasi e l'attenzione con le quali il nuovo diritto fallimentare lo persegue — di promuovere e favorire soluzioni negoziate, tempestive e in continuità della crisi d'impresa, anche sottraendole a chi — pur *residual claimant* — non abbia dato buona prova di sé: è però indubbio che, dalla evocazione a

⁽⁵⁾ A ben vedere, si tratta di un approccio e di una soluzione che già, nel recente passato, avevano trovato una prima eco in alcune posizioni dottrinali. In questo senso, si v.: A. PACIELLO, *La governance delle società fallite*, in *Crisis económica y responsabilidad en la empresa*, diretto da N. Abriani - J.M. Embid Irujo, Granada, 2013, 111 ss.; M. MAUGERI, *Partecipazione sociale e attività di impresa*, Milano, 2010, 385 ss., cui adde G. FERRI jr., *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. Tombari, Torino, 2014, 95 ss.

lungo elevata, come ancora tra poco si avrà modo di notare, di un *diritto societario della crisi* forte sia oggi il timore di non essere (viceversa) dinanzi a una *crisi del diritto societario*, quanto meno per come sino a qui lo si è tradizionalmente inteso e interpretato. Un diritto nel quale *proprietà e controllo* avrebbero dovuto rimanere tendenzialmente allocati in capo ai titolari e portatori di frazioni del capitale di rischio; un diritto dunque nel quale l'istanza primigenia sarebbe pur sempre stata quella di correggere e governare le possibili (e come tali potenzialmente perniciose) dissociazioni tra i due termini proprietà e controllo, riallineando interessi di soci e manager e lasciando i destini dell'impresa medesima nelle mani ultime dei soci, titolari (dacché a ciò meglio attrezzati in quanto portatori ultimi del rischio d'impresa) del potere di deciderne gli assetti organizzativi e finanziari, così come di disporne dei relativi destini.

A dire il vero, non si può fare a meno di stigmatizzare il velleitarismo che mina in radice l'efficacia di un approccio ispirato a creare e promuovere un 'mercato' della impresa in crisi, al di fuori di e in assenza di un eguale e robusto 'mercato' delle imprese *in bonis* ⁽⁶⁾. L'efficacia dell'uno quanto dell'altro mercato sono infatti reciprocamente essenziali e necessarie: dalla crisi dell'impresa, la riallocazione (efficiente) delle risorse non può aver luogo in assenza di un contesto economico (quanto meno) in equilibrio, nel quale dette risorse — liberate dai fardelli e dagli oneri passivi derivanti dall'esercizio fallimentare di una precedente intrapresa economica — possano essere (re)integrate, (ri)organizzate e (re)investite. Così come, un sistema economico non può fare a meno di un mercato nel quale le iniziative non di successo possano (e debbano) essere tempestivamente traslate e sul quale possano dunque essere oggetto di una 'contesa' trasparente, concorrenziale ed efficiente, così da poter fare ritorno, là ove ancora dotate di una valenza 'economica', sul mercato e ivi essere proficuamente (re)immesse nel ciclo produttivo. Di qui, la necessità che gli interventi di riforma, per il rilancio produttivo e competitivo del sistema economico complessivo, non si esauriscano, come avvenuto nel corso dell'ultimo decennio, al solo comparto del diritto fallimentare, ma siano invece indirizzati verso (e guidati da) uno sguardo più ampio ed esteso.

Ad ogni buon conto, per quanto comunque abbia una valenza positiva e condivisibile l'esigenza di favorire e promuovere una risoluzione anticipata, concordata e consensuale della crisi dell'impresa, rimane il fatto che i varchi aperti dal nuovo diritto della crisi siano orientati verso, e conducano a, una rivoluzionaria *traslazione espropriativa* di interessi e di diritti a favore di

⁽⁶⁾ Alla « incoercibile tendenza del nostro legislatore a modificare a ritmo continuo la normativa » — quella, e solo quella, per l'appunto, di diritto fallimentare — « nella speranza — non è dato sapere quanto illusoria — di affrontare in modo più efficace la difficile congiuntura economica anche attraverso lo strumentario concorsuale » fa riferimento S. AMBROSINI (nt. 4), 361.

soggetti terzi: i creditori sociali e dunque, in ultima analisi, il mercato stesso. Una traslazione che, apparentemente, dovrebbe poter aver luogo solo e soltanto in presenza di uno stato di crisi conclamata, ma che, nella misura in cui l'asse venga a spostarsi verso una anticipazione sempre più esasperatamente tempestiva e anche solo prospettiva della crisi, potrebbe avere luogo anche ben prima di una effettiva e obiettiva manifestazione di incapacità e di insuccesso della proprietà che ha fondato e retto l'impresa.

Una traslazione espropriativa che, a ben vedere, ritorna in altre importanti novelle occorse nel 2015 e anch'esse legate a un fenomeno di crisi dell'impresa, segnatamente di quella operante nel campo delle attività bancarie: il riferimento corre al recentissimo d.lg., 16 novembre 2015, n. 180, con il quale si è inteso dare attuazione alla Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio Europeo, del 15 maggio 2014, e nel quale, con ancora più nitore, si riconosce come, dinanzi all'intervenuta crisi della banca, la proprietà della società titolare dell'azienda bancaria possa essere etero-allocata in conseguenza del fenomeno del *bail-in* e addirittura in forza di un mero provvedimento dell'autorità di vigilanza, in capo a soggetti terzi (7).

Tutto questo porterà necessariamente ad avviare una profonda rimeditazione e revisione in ordine al significato, al ruolo e alla funzione di istituti e principi tradizionali, quali l'interesse dei soci, la personalità giuridica, la responsabilità limitata, l'organizzazione corporativa, lo *status* e i diritti sociali, nonché in ordine alla individuazione e alla declinazione, sull'asse temporale e funzionale, dei doveri fiduciari da imputarsi in capo ai gestori dell'impresa e dei soci esercenti una influenza dominante. Si tratta, senza dubbio, di un compito non certo agevole e che non può neppure essere avviato in questa sede, ma in relazione al quale l'attenzione e la misura non potranno certamente essere di lieve entità e rispetto al quale l'obiettivo prioritario diviene (e diverrà) quello di riuscire a costruire un rapporto di equilibrio tra le diverse istanze e, prima ancora, tra i due diversi statuti dell'impresa (8). Cosicché quella che, allo stato, parrebbe essere addirittura la *crisi* del diritto societario possa viceversa rimanere doverosamente e funzionalmente confinata nei limiti della virtuosa e positiva configurazione e conformazione di un (più) efficiente ed efficace (nuovo) diritto societario della crisi (d'impresa), capace di contribuire a una funzionale e ottimale utilizzazione delle risorse economiche.

Come si notava poc'anzi — per rimanere nei confini propri e limitati

(7) Il riferimento è alle note vicende relative alle quattro banche (Banca Popolare dell'Etruria, Banca delle Marche, Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti e Cassa di Risparmio di Ferrara) di cui ai Decreti Ministeriali e della Banca d'Italia assunti in data 22 novembre 2015, agevolmente reperibili sul sito www.bancaditalia.it.

(8) Sul punto, si vedano le posizioni e la chiave di lettura nel rapporto tra diritto societario e diritto della crisi con la asserita prevalenza di quest'ultimo riportate da P.P. FERRARO (nt. 2), 120 ss.

delle presenti riflessioni — la sensazione è che la ricostruzione del rapporto tra diritto fallimentare e diritto societario relativamente al ruolo e alla funzione del capitale sociale possa costituire un viatico esemplare per un siffatto tentativo.

2. In coerenza dunque con i proposti testé dichiarati, l'attenzione va posta alle vicende del capitale sociale nella disciplina delle soluzioni concordate della crisi. A tal riguardo, infatti, non vi è dubbio che, nell'ambito di una riflessione rivolta all'istituto del capitale nominale e alle cosiddette regole del netto, tra i tanti e non sempre armonici interventi legislativi che si sono affastellati nel corso dell'ultimo lustro (dalla introduzione anche nel nostro ordinamento nazionale di ben due modelli di società senza capitale minimo, alla configurazione di una disciplina derogatoria — *recte* rivoluzionaria — rispetto al diritto societario, se ancora ci si possa così esprimere, “comune”, contenuta nell'art. 26, del d. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito, con modifiche dalla l. 17 dicembre 2012, n. 221 e successivamente modificato con d.l. 28 giugno 2013, n. 76, convertito, con modifiche, dall'art. 1, comma primo, della l. 9 agosto 2013, n. 99 ⁽⁹⁾, con il quale si è dato vita alla start-up innovativa), indubbiamente, un ruolo significativo non può non essere tributato all'art. 182-*sexies* l.f..

Una novità quest'ultima che è stata introdotta, nell'accogliere e tradurre a livello normativo un indirizzo peraltro già consolidatosi in parte della dottrina e della giurisprudenza anteriori ⁽¹⁰⁾, con l'art. 33, primo comma, lett.

⁽⁹⁾ Sulla disciplina legale da ultimo citata e, segnatamente, sul tema delle società *start-up* innovative in forma di s.r.l., si veda: P. BENAZZO, *La s.r.l. start-up innovativa*, in *Nuove leggi civ.*, 2014, I, 101 ss.; G. ZANARONE, *La disciplina della s.r.l. « start-up innovativa » alla luce dell'Ordinamento comunitario e della Costituzione italiana*, relazione tenuta a Roma il 3 maggio 2013; M. MALTONI-P. SPADA, *L'impresa start up innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, in *Iuris responsa* a cura dell'Associazione *Cavērererespondēre*, reperibile in www.cavererespondere.it; G. MARASÀ, *Considerazioni sulle nuove s.r.l.: s.r.l. semplificate, s.r.l. ordinarie e start up innovative prima e dopo la L. n. 99/2013 di conversione del D.L. n. 76/2013*, in *Società*, 2013, 1095 ss.; R. CIFARELLI, *Le start-up innovative*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2013, 245 ss., cui *adde*, come lavoro monografico, E. FREGONARA, *La start up innovativa*, Milano, 2013, nonché, da ultimo, A. MUNARI, *Impresa e capitale sociale nel diritto della crisi*, Torino, 2014, 105 ss. Per ulteriori riflessioni, in un'ottica comparata ed economica, sul tema dell'innovazione, si veda anche il recente lavoro monografico, a cura di P.D. CERVETTI, *L'innovation à l'épreuve de la mondialisation. Réflexions autour d'un droit de l'innovation en devenir*, Press Universitaires d'Aix-Marseille, 2015.

⁽¹⁰⁾ Sul punto, cfr., anche per i necessari riferimenti di dottrina e di giurisprudenza anteriori, T. ARIANI, *Disciplina della riduzione del capitale per perdite in caso di presentazione di domanda di concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2015, 112 ss., a commento del decreto del Trib. Ancona, 12 aprile 2012, e A. DIMUNDO, *La sospensione dell'obbligo di ridurre il capitale sociale per perdite rilevanti nelle procedure alternative al fallimento*, in *Fallimento*, 2013, 1157 ss. Da ultimo, per ulteriori riferimenti, v. anche A. MUNARI (nt. 9), 140 ss., cui *adde* l'autore citato nella precedente nota (5). V. anche, con un giudizio sostanzialmente positivo sulla novella, M. VITIELLO, *Brevi (e scettiche) considerazioni sul concordato preventivo con continuità azien-*

f), d.l. 22 giugno 2012, n. 83 (“Decreto Sviluppo”, conv. nella l. 7 agosto 2012, n. 134); disposizione quest’ultima, a propria volta, allocata — e la circostanza non può rimanere senza rilevanza — sotto la rubrica « *Revisione della legge fallimentare per favorire la continuità aziendale* ».

Un ruolo — quello che la disposizione in parola viene ad assumere — che si giustifica non tanto (e non solo) in ragione del fatto che la crisi dell’impresa è ormai un fenomeno con il quale il sistema economico nazionale — e con esso quindi anche l’apparato normativo — è ormai chiamato a confrontarsi su basi se non fisiologiche, sicuramente endemiche, quanto, prima ancora, per il fatto che tale previsione di legge, almeno in apparenza, afferma la non operatività proprio del capitale e dei precetti posti a corredo della “conservazione” del medesimo. Nel contesto di un ordinamento giuridico sempre più attraversato da istanze rivolte a organizzazioni di impresa a responsabilità limitata più o meno consustanzialmente affrancate dal rigoroso e puntuale approntamento di un capitale “effettivo” o “realistico” nel reperimento e nell’organizzazione delle risorse finanziarie destinate all’esercizio dell’attività economica, ciò viene così ad assumere una rilevanza specifica e distintiva.

L’art. 182-*sexies* l.f. — come noto — prevede infatti che *dalla data di deposito* della domanda di ammissione al concordato preventivo, della domanda di omologazione dell’accordo di ristrutturazione *ex art. 182-bis* l.f., o ancora della proposta di accordo formulata ai sensi del sesto comma dell’art. 182-*bis* l.f. (data che, a propria volta, può anche ora retroagire a una fase molto precoce, coincidente con il mero deposito del ricorso *ex art. 161*, sesto comma, l.f.) e *sino alla omologazione* e, dunque *all’interno di uno spazio temporale ben delimitato e definito*: (i) non si applicano, quanto alla s.p.a., gli artt. 2446, secondo e terzo comma, e 2447 c.c., e, quanto alla s.r.l., gli artt. 2482-*bis*, quarto, quinto e sesto comma e 2482-*ter*, c.c.; (ii) non opera, per tutte le società di capitali e per le cooperative, la causa di scioglimento per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli artt. 2484, n. 4, e 2545-*duodecies*, c.c.; (iii) non viene disapplicata la norma di cui all’art. 2486 c.c.: vale a dire il dovere degli amministratori (al verificarsi di una causa di scioglimento) di gestire la società ai soli fini della conservazione dell’integrità e del valore del patrimonio sociale, quanto meno per il periodo anteriore al deposito delle domande e delle proposte anzidette.

Un intervento normativo, dunque, che, nell’enunciare un apparato di norme direttamente incidenti sul diritto societario declinate, per così dire, *in negativo*, ha finito per influenzare, a ben vedere, gli stessi approcci inter-

dale, in *Il Fallimentarista*, 21 gennaio 2013, 7; cui *adde*, da ultimo, V. CALANDRA BUONAURO, *La gestione societaria dell’impresa in crisi*, in *Società, banche e crisi d’impresa*. Liber amicorum *Pietro Abbadessa*, diretto da M. Campobasso - V. Cariello - V. Di Cataldo - F. Guerrera - A. Sciarone Alibrandi, Torino, 3, 2014, 2599 ss.; critico, invece, A. PENTA, *Il concordato preventivo con continuità aziendale: luci ed ombre*, in *Dir. fall.*, 2012, I, 687.

pretativi della novella che, con un'impostazione altrettanto *in negativo*, vi hanno inteso rinvenire solo un (sostanziale) *svilimento* della funzione e del ruolo del *legal capital system*.

Non a caso, ci si può infatti imbattere, almeno nei primi commenti che hanno accompagnato l'ingresso nell'ordinamento giuridico della norma in parola, in espressioni del seguente tenore: « non può dubitarsi, infatti, che la "sospensione" ex art. 182-sexies l.f. di tali disposizioni determini la netta "svalutazione" dell'istituto del capitale sociale quale elemento del sistema di protezione dei creditori in situazioni di crisi (...) »⁽¹¹⁾; o, ancora, sia pur con riferimento a un compito specifico da tempo attribuito al capitale, « ed è allora chiaro che, con la sua introduzione, la funzione informativa del capitale (...) risulta svilita, permettendo a una società, anche se per un periodo limitato di tempo, di mantenere un capitale nominale svincolato da quello reale »⁽¹²⁾.

L'obiettivo di queste mie riflessioni — come si precisava poc'anzi — non è tanto quello di entrare nel dettaglio della disciplina legale e, come altri ha già ben messo in evidenza, nella serie di dubbi, aporie e lacune che la norma stessa ha aperto con una formulazione testuale non così puntuale⁽¹³⁾. Viceversa, l'interrogativo che farà da filo conduttore alle considerazioni che seguiranno — e in ciò, per vero, raccogliendo uno stimolo che autorevole dottrina ha sin da subito enucleato e proposto⁽¹⁴⁾ — è quello di verificare se davvero l'art. 182-sexies l.f. abbia quella portata "distruttiva" nei confronti del capitale sociale nominale, che gli è stata attribuita.

In altri termini, lo scopo precipuo delle presenti note è quello di *sollecitare*, per un verso, un approccio orientato in senso diametralmente opposto a quello testé denunziato e dunque, in ultima analisi, di individuare nel-

⁽¹¹⁾ Così scrive G. STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria nella società in crisi*, in questa *Rivista*, 2012, 658, aggiungendo che una siffatta conclusione sarebbe dimostrata « (...) anche dal fatto che il dettato dell'art. 182-sexies legge fall., deve considerarsi "permanente", non essendo indicati limiti temporali alla sua applicazione, come previsto per gli interventi legislativi "d'emergenza" operati dal legislatore tedesco e spagnolo al fine di ridurre l'impatto della crisi finanziaria in atto, sì da evitare il dissesto di imprese economicamente "sane" ovvero di limitare le perdite da esse registrate per effetto delle negative condizioni di mercato ». Come si cercherà di dimostrare nel corso delle prossime pagine, l'intervento operato con la novella in parola appare correttamente, quanto consustanzialmente, non "emergenziale" e dunque irrelato a limiti temporali definiti, stante la funzionalità a una gestione, efficiente, della crisi dell'impresa societaria, mercé la valorizzazione delle funzioni del netto.

⁽¹²⁾ Così A. MUNARI (nt. 9), 135.

⁽¹³⁾ Cfr.: M. MIOLA, *Sub Art. 182-sexies in Il Concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti. Commento per articoli*, a cura di A. Nigro - M. Sandulli - V. Santoro, Torino, 2014, 480 ss., nonché, oltre agli autori citati in nota (10), G. BOZZA, *Diligenza e responsabilità degli amministratori di società in crisi*, in *Fallimento*, 2014, 1107 ss. Da ultimo, cfr. altresì A. MUNARI (nt. 9), 131 ss.

⁽¹⁴⁾ Il riferimento è alle pagine di A. NIGRO, *Riduzione o perdita del capitale della società in crisi*, relazione tenuta al Convegno su "Le operazioni straordinarie nella crisi d'impresa", Roma, 29 novembre 2013, in *Il Caso.it*, 14 aprile 2014.

l'intervento normativo in esame non già una sorta di indiretto rifiuto o abbandono, quanto piuttosto di una valorizzazione, proprio dello strumento del capitale, in chiave (e in ausilio) di (un) superamento tempestivo ed efficiente della crisi, e, per un altro verso, di *provare* — proprio prendendo spunto da una siffatta rivalutazione *propulsiva* dell'istituto e della disciplina del capitale — a compiere un passo ulteriore e di arrivare così a *ipotizzare* un'applicazione *estensiva* del « complesso normativo » che l'intervento del 2012 ha tracciato anche a ipotesi non strettamente e formalmente legate alla sola lesione del capitale sociale. Ipotesi tuttavia — anticipando le considerazioni che a breve si declineranno — egualmente sintomatiche dell'esistenza di una crisi e dunque anch'esse, in egual modo, legittimate ad assumere un ruolo e una funzione stimolante — là ove coniugate con la regola della « temporanea sterilizzazione » contenuta nell'art. 182-*sexies* l.f. — a una emersione e a una gestione tanto tempestive quanto (auspicabilmente) efficienti della crisi medesima, all'interno di un contesto giuridico *protetto* e, come si dirà a breve, a *rischio* (necessariamente) *compartecipato* (tra soci e mercato).

3. L'art. 182-*sexies* l.f. è indubbiamente un *frammento* di quello che è stato definito — con fondamento almeno sino alle recenti innovazioni del 2015 di cui si è fatto cenno nel paragrafo introduttivo — un (primo ed embrionale) « statuto normativo speciale » dell'impresa in crisi e organizzata in forma societaria ⁽¹⁵⁾.

Un *frammento* soltanto, dacché ancora embrionale e non organica è — o perlomeno era sino al 2015 — l'attenzione che tanto il diritto delle società quanto il diritto della crisi dedicano alla dimensione dell'impresa societaria in crisi (o in prossimità della crisi) ⁽¹⁶⁾.

Un *frammento*, peraltro, non più isolato, nella misura in cui va a incastonarsi all'interno di una sequenza di precetti che viene ad assumere sempre più le sembianze di un assetto organicamente strutturato e funzionalmente orientato, in virtù dei recentissimi interventi normativi, cui già si è fatto riferimento, operati sul diritto della crisi. Interventi i quali, all'interno di una

⁽¹⁵⁾ Così U. TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, in questa *Rivista*, 2013, 1138 ss., ora anche in *Società, banche e crisi d'impresa*. Liber amicorum Pietro Abbadessa, diretto da M. Campobasso - V. Cariello, V. Di Cataldo - F. Guerrera - A. Sciarrone Alibrandi, Torino, 3, 2014, 2855 ss.

⁽¹⁶⁾ Affermazione che si rinviene in pressoché tutti commenti che leggono la disciplina della crisi di impresa nel prisma del diritto societario. Sul punto, oltre all'autore di cui alla precedente nota, v.: S. POLI, *Il ruolo del collegio sindacale nelle crisi di impresa tra regole deontologiche, norme di sistema e prospettive de iure condendo*, in *Contr. e impr.*, 2012, 1323, ove pone in evidenza come le riforme che, nel terzo millennio, hanno interessato l'uno e l'altro settore dell'ordinamento giuridico, « (...) risultano prive di coordinamento e non "dialogano" tra loro non solo sul piano precettivo, ma anche su quello del lessico giuridico utilizzato ». *Adde*: V. CALANDRA BUONAURO (nt. 10), 2595 e A. MUNARI (nt. 9), 52 ss e 75 ss.

serie di misure volte, *inter alia*, a rendere più certi i tempi e più efficienti le condizioni di svolgimento delle procedura di soluzione della crisi, segnatamente di quelle concordate e di quelle con continuità aziendale, non si sono astenuti dal declinare norme *speciali* di diritto societario. In particolare, come si ricordava in esordio, inserendo una nuova e aggiuntiva (rispetto a quelle codicistiche) ipotesi di aumento del capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione, allorché disciplina la nuova figura delle proposte di concordato “concorrenti”, su iniziativa dei creditori e in competizione con quella avanzata dal debitore medesimo e, in quel contesto, prevede espressamente che dette proposte possano prefigurare aumenti di capitale in s.p.a. e in s.r.l. con esclusione o limitazione del diritto di opzione (art. 163, quinto comma, l.f.). Un’ipotesi oltre tutto — e sul punto si avrà modo di tornare — addirittura *eccentrica* rispetto ai requisiti e alle condizioni declinati nelle norme di diritto comune (cfr. art. 2441 e 2481-*bis* c.c.). Ovvero, ancora, per fare un altro esempio relativo alla configurazione di nuove norme di diritto societario « speciali », l’ultima novella in parola viene ad aggiungere un’ipotesi di nomina di amministratore giudiziario, anch’essa *eccentrica* rispetto a quella di cui all’art. 2409 c.c., dacché comune vuoi alla s.p.a. come alla s.r.l., accompagnata dalla sola revoca dell’organo amministrativo e non anche del collegio sindacale, funzionalmente incardinata in capo alla competenza del tribunale fallimentare e adottabile, infine, su iniziativa (non più dei soci ma) dei creditori (che hanno presentato la proposta di concordato preventivo concorrente).

Un *frammento* comunque — per fare ritorno all’art. 182-*sexies* l.f. — particolarmente rilevante e fecondo di stimoli proprio perché relativo a un profilo di importanza centrale nelle riflessioni che, vuoi la comparazione e il confronto con altri ordinamenti giuridici compiuti nei decenni scorsi, vuoi le molteplici (e caotiche) innovazioni legislative dell’ultimo lustro, hanno nei tempi recenti nuovamente alimentato. Tra l’altro, con un paradossale gioco di contrappunto: infatti, nel mentre il capitale sociale è stato fatto oggetto di revisione critica in termini di utilità ed efficienza ⁽¹⁷⁾, esso è stato estrapolato dalla manualistica e assurto, addirittura, a elemento identificativo, nella no-

⁽¹⁷⁾ Noto è il dibattito che si è sviluppato nel decennio scorso in ordine alla effettiva utilità ed efficacia dell’istituto del capitale sociale nominale. Sul punto, si vedano: L. ENRIQUES - J. R. MACEY, *Creditors versus Capital Formation: The Case Against the European Capital Rules*, in 86 *Cornell Law Review* 2001, 1165; J. ARMOUR, *Legal capital: An Outdated Concept?*, in 7 *European Business Organization Law Review*, 2006, 5. In senso contrario, v. W. SCHÖN, *The Future of Legal Capital*, in 5 *European Business Organization Law Review*, 2004, 429. Anche per ulteriori e ampi riferimenti, v.: E. GINEVRA, *Oltre il capitale sociale? Spunti per la ripresa del dibattito sulla riforma della struttura finanziaria delle società di capitali*, in Aa.Vv., *La struttura finanziaria e il bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Giovanni E. Colombo*, Torino, 2011, 10 ss.; M. MIOLA, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale: realtà e prospettive*, in questa *Rivista*, 2012, 237 ss., cui adde i contributi raccolti in LUTTER (Hrsg., *Das Kapital der Aktiengesellschaft in Europa*, Berlin-New York, 2006. Da ultimo, anche per i necessari e ulte-

menclatura legislativa, la quale, con la novella del 2003, ha articolato la tassonomia stessa dei codici organizzativi societari sulla contrapposizione, accanto a quella tradizionalmente legata alla presenza o meno della personalità giuridica, tra società *di persone* e società, per l'appunto, *di capitali* (cfr., ad esempio, gli articoli 2500-ter e 2500-sexies, c.c.).

Gli stimoli di quel frammento di disciplina — cui si faceva testé riferimento — si vorrebbero, in questa sede, provare a raccogliere e (diversamente) ordinare e delineare (seppur, in termini non certo conclusivi, bensì piuttosto, e soltanto, propositivi); e ciò, segnatamente, con riguardo a due piani: il primo, relativo al ruolo e alla funzione del capitale sociale (*recte* della disciplina legale del netto) rispetto alla crisi dell'impresa societaria; il secondo, relativo alla possibilità (*recte* necessità) di estendere l'operatività della sollecitazione che il diritto della crisi pone al diritto societario anche al di là dell'elemento sicuramente *statico, rozzo, non puntuale* e (meramente) *patrimoniale* — e dunque, come da molte voci giustamente qualificato, *rigido, anelastico e inflessibile* — costituito giustappunto dal capitale sociale nominale, per abbracciare così (anche) una dimensione *dinamica* e più prettamente *finanziaria* dei fattori che possono (e che devono) incidere sulle condizioni di permanenza nel mercato di un'impresa societaria.

In questo modo, idealmente raccogliendo, in prima battuta, il testimone che attenta dottrina⁽¹⁸⁾ ha porto, là ove ha avanzato il quesito *se* « l'accertamento di squilibri della situazione finanziaria — costituendo certamente un indice rivelatore dell'insolvenza o dello stato di crisi — possa costituire un presupposto alternativo, in concorrenza con la riduzione del capitale per perdite, dell'insorgere di specifici doveri dell'organo amministrativo e dei soci ». Nonché, in seconda battuta, nel portare avanti (sempre idealmente) quel testimone, ponendo (e rispondendo al) l'ulteriore quesito *se* l'evocata situazione di squilibrio finanziario possa assurgere, a propria volta, a condizione di applicazione congiunta vuoi della disciplina *di diritto societario*, nella misura in cui vi si legga una causa di scioglimento della società medesima (con tutto ciò che, in questo modo, ne conseguirebbe in punto di obblighi in capo agli organi sociali e di oneri in capo ai soci); vuoi della disciplina *di diritto della crisi*, là ove quest'ultimo — e il riferimento corre ovviamente alla norma speciale in parola — sterilizza l'operatività di una siffatta ipotesi di scioglimento e dei relativi effetti, nel contesto di (e in funzione di) una — *tipica* — procedura di soluzione alternativa (al fallimento) e concordata (con i creditori) della crisi.

Una conclusione che, a ben vedere, consentirebbe il (duplice) vantaggio di fissare una (precisa) *rule* nell'attività di gestione societaria e imprenditoriale in capo all'organo amministrativo (e, accanto a esso, in capo all'organo

riori riferimenti, v. A. MUNARI (nt. 9), 61 ss., nonché, con riferimento alla vicenda del capitale nella s.r.l. ma con ampi e puntuali riferimenti comparatistici, G.B. PORTALE (nt. 3), 826 ss.

(18) Così G. STRAMPELLI (nt. 11), 660.

di vigilanza interno), nonché di segnare un sentiero ben definito volto ad agevolare, favorire e incoraggiare un accesso a soluzioni concordate della crisi⁽¹⁹⁾.

E ciò sul presupposto — ampiamente condiviso anche dalle scienze economiche e giuridiche⁽²⁰⁾ — che il sostenere l'accesso a una soluzione concordata della crisi e, viepiù, il favorire un ingresso *anticipato* o più propriamente *tempestivo* alla stessa, possa ritenersi un presidio ottimale alla conservazione e alla riallocazione più efficienti di risorse economiche, nell'interesse tanto del sistema economico-produttivo, quanto, soprattutto, dei creditori e del miglior soddisfacimento delle ragioni di questi ultimi.

Anticipando dunque le conclusioni, l'approdo finale dovrebbe essere

(19) Il tema dei doveri e delle responsabilità degli organi sociali, di gestione quanto di vigilanza interna, in prossimità della crisi nonché nella enucleazione e nella gestione della stessa è indubbiamente complesso quanto articolato. Nell'impossibilità di dare conto dell'intero dibattito, anche giurisprudenziale, sul punto, ci si deve limitare a indicazioni bibliografiche essenziali. Si v. dunque: G. BOZZA (nt. 13), 1097 ss.; M. FABIANI, *L'azione di responsabilità dei creditori sociali e le altre azioni sostitutive*, nei *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, in corso di pubblicazione e che si è potuto consultare grazie alla cortesia dell'A., 19 ss. e 125 ss.; R. RORDORF, *Doveri e responsabilità degli amministratori di società di capitali in crisi*, in *Società*, 2013, 669 ss.; R. RORDORF, *La responsabilità degli amministratori di s.p.a. per operazioni successive alla perdita del capitale*, in *Società*, 2009, 277 ss.; M. MIOLA, *Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità della crisi*, in *Studi in onore di Umberto Belviso*, Bari, 2011, 609 ss.; S. POLI (nt. 16), 1320 ss.; S. AMBROSINI, *La responsabilità degli amministratori e Collegio sindacale: poteri, doveri e responsabilità*, in N. ABRIANI-S. AMBROSINI-O CAGNASSO-P. MONTALENTI, *Le società per azioni*, nel *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IV, t. 1, Padova, 2010, 658 ss. e 749 ss.; M. SANDULLI, *I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi d'impresa*, in *Fallimento*, 2009, 1100 ss., cui adde F. BRIZZI, *Responsabilità gestorie in prossimità dello stato di insolvenza e tutela dei creditori*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, 1027 ss.; A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva della continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, 821 ss.; A. MAZZONI, *Capitale sociale, indebitamento e circolazione atipica del controllo*, in *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, Milano, 2007, 519 ss.; A. VICARI, *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi di impresa*, 2013, I, 128 ss. V. anche P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, 820 ss. Per i necessari riferimenti in dottrina straniera, cfr.: R. SQUIRE, *Shareholder Opportunism in a World of Risky Debt*, in *Harvard L. Rev.*, 2010, I, 1151 ss.; P.L. DAVIES, *Directors' Creditor-Regarding Duties in Respect of Trading Decisions taken in the Vicinity of Insolvency*, in *7 European Business Organization Law Review* (2006) 301 ss.; P.L. DAVIES, *Introduction to Company Law*, Oxford, 2002, 60 ss., 80 ss.; J. ARMOUR-G. HERTIG-H. KANDA, *Transaction with Creditor*, in R. Kraakman-J. Davies-P. Hansmann-G. Hertig-J. Hopt-H. Kanda-E.B. Rock (Eds.), *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford, 2009, 115 ss.; H. HANSMANN-R. KRAAKMAN-R. SQUIRE, *Law and the Rise of the Firm*, in *Harvard L. Rev.*, 2006, 1335 ss.. Da ultimo, per una analisi d'insieme e per ulteriori riferimenti, v. G. MONIA BUTA, *Tutela dei creditori e responsabilità gestoria all'approssimarsi dell'insolvenza: prime riflessioni*, in *Società, banche e crisi d'impresa*. Liber amicorum Pietro Abbadessa, diretto da M. Campobasso - V. Cariello - V. Di Cataldo - F. Guerrero - A. Sciarone Alibrandi, Torino, 3, 2014, 2541 ss.

(20) Sul punto, d'obbligo il rinvio a L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Bologna, 2007.

nel senso che l'art. 182-*sexies* l.f. — al fine di creare il contesto ideale per una efficiente conservazione e (ri)allocazione delle risorse e dei valori dell'impresa⁽²¹⁾ — recupera e, per così dire, valorizza, da un canto, alcune funzioni tradizionalmente assegnate al capitale sociale (nominale); ma, dall'altro canto, sterilizza — solo temporaneamente — la regola del "RoL"⁽²²⁾, nonché, del pari, sterilizza altresì — sempre e solo temporaneamente — anche l'altra regola, anch'essa potenzialmente di ostacolo — in assenza e al di fuori di un intervento precettivo qual è quello contenuto nell'art. 182-*sexies* l.f. — alla emersione e alla gestione tempestive della crisi, che si potrebbe individuare con l'acronimo "RefoL": cioè a dire, "*Ristabilisci l'equilibrio finanziario o liquida*"⁽²³⁾.

Regola quest'ultima, a propria volta — ed è questa l'annotazione che ritengo vada aggiunta — da ascriversi anch'essa, in via di interpretazione estensiva, come quella del RoL, tra le cause di scioglimento della società, prima ancora che tra i (semplici) paradigmi operativi facenti capo agli organi sociali nella gestione della crisi o della prossimità della crisi⁽²⁴⁾.

In buona sostanza, dunque, pienamente condivisibile appare l'annotazione che da altri è stata avanzata⁽²⁵⁾, secondo la quale l'art. 182-*sexies* introdurrebbe nuovi e importanti elementi di discussione nel dibattito sulla funzione del capitale sociale. Per contro, non egualmente condivisibile è l'affermazione immediatamente successiva del medesimo autore, a detta della quale l'art. 182-*sexies* l.f. « segna un parziale declino di questo istituto come strumento di tutela dei creditori in situazioni di crisi ».

Ad avviso di chi scrive, infatti, non si sarebbe in presenza di un declino; quanto invece e piuttosto di una (ri)semantizzazione, in chiave innovativa,

(21) Sulla funzione dell'art. 182-*sexies* l.f. quale regola volta ad allentare la rigidità della disciplina codicistica e a incentivare gli amministratori ad anticipare il ricorso agli strumenti di composizione della crisi d'impresa, cfr. L. MANDRIOLI, *Le responsabilità e gli obblighi di comportamento degli organi della società in concordato preventivo o in accordo di ristrutturazione dei debiti che prosegue l'attività d'impresa*, in *Riv. dir. banc.*, 2014, 12, 1; G. GUERRIERI, *Sub art. 182-*sexies* l. fall.*, in *Commentario breve alla legge fallimentare*, a cura di A. Maffei Alberti, Padova, 2013, 1293 e 1295. V. altresì M. MIOLA (nt. 13), 481 s. e A. MUNARI (nt. 9), 133 ss., nonché, da ultimo, A. ROSSI, *La governance dell'impresa in fase di ristrutturazione*, in *Fallimento*, 2015, 253 ss.

(22) Sulla regola "ricapitalizza o liquida" e sulla sua funzione di meccanismo "puntuale", ancorché non raffinato, nella gestione delle crisi, d'obbligo il rinvio alle pagine di L. STANGHELINI, *Directors' duties and the optimal timing of insolvency. A reassessment of the "Recapitalize or Liquidate" rule*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze* diretto da P. Benazzo - M. Cera - S. Patriarca, Torino, 2011, 733 ss.

(23) Al riguardo, d'obbligo il rinvio a G. STRAMPELLI (nt. 11), 651.

(24) Sul punto, il rinvio è, in particolare, a G. STRAMPELLI (nt. 11), 626 ss. *Adde* M. IRRERA, *La responsabilità degli organi sociali, profili generali, doveri di correttezza ed assetti adeguati*, in *Le nuove procedure concorsuali* a cura di S. Ambrosini, Bologna, 2008, 373 ss., nonché, D. GALLETI, *La ripartizione del rischio di insolvenza*, Bologna, 2006, 173 ss., ove la rilettura della insolvenza quale *deficit* nella programmazione d'impresa. Cfr. pure M. MIOLA (nt. 17), 288 ss.

(25) Così U. TOMBARI (nt. 15), 1157.

di funzioni (tradizionalmente) assegnate al capitale sociale e alle regole del netto, in via ancillare (e a servizio) di un contesto normativo oggi chiaramente vocato all'istanza — taluno ha parlato addirittura di mito ⁽²⁶⁾ — di preservazione e di continuazione dell'impresa, anche a costo ⁽²⁷⁾ di “picconare” la *par condicio creditorum*; di diminuire la salvaguardia dei creditori, soprattutto quelli deboli e involontari; di addivenire, infine, alla traslazione del rischio d'impresa in capo ai creditori medesimi (specie di quelli anteriori) ⁽²⁸⁾.

⁽²⁶⁾ Così si esprime, criticamente, N. RONDINONE, *Il mito della conservazione dell'impresa in crisi e le ragioni della “commercialità”*, Milano, 2012, 7 e 383 ss.

⁽²⁷⁾ E in questo senso è impressionante tanto il mutamento di prospettiva che il nuovo diritto della crisi ha abbracciato, quanto la lettura sinottica della disciplina e dei precetti lungo i quali tale diritto si è, con il 2005 in poi, declinato. Un percorso sul quale anche l'ultimo intervento normativo, di cui al più volte citato d.l., 27 giugno 2015, n. 83, conv. con l., 6 agosto 2015, n. 132, prosegue con determinazione vuoi là ove chiaramente promuove le soluzioni alla crisi alternative al fallimento (si pensi all'art. 163, quarto comma, l.f., che prefigura l'ipotesi di proposte concordatarie concorrenti formulate dagli stessi creditori rappresentanti almeno il dieci per cento dei crediti), vuoi, ove cerca di rendere più agevoli gli accordi di ristrutturazione dei debiti affrancandoli dal rischio, non infrequente, di atteggiamenti ostruzionisticamente riottosi (in questo senso è la nuova disciplina degli accordi con intermediari finanziari di cui all'art. 182-*septies*), vuoi, segnatamente, là ove anticipa e incrementa le ipotesi nelle quali diviene possibile contrarre finanziamenti prededucibili in funzione della conservazione della continuità dell'impresa (il riferimento è alla nuova disciplina dell'art. 182-*quinquies*). Sul tema in parola, tra i tanti, cfr.: L. PANZANI, *I nuovi poteri autorizzatori del Tribunale e il sindacato di fattibilità del concordato*, in *Società*, 2013, 565 ss.; V. CALANDRA BUONAURA (nt. 10), 2593 ss. Al riguardo, per tutti, si fa rinvio a: M. FABIANI, *Fallimento e concordato preventivo*, vol. II, *Concordato preventivo*, nel *Commentario al c.c.*, Scialoja-Branca-Galgano, Bologna, 2014, 23 ss.; S. AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in *Le altre procedure concorsuali*, nel *Tratt. di dir. fall. e delle altre procedure concorsuali*, diretto a F. Vassalli - F.P. Luiso - E. Gabrielli, vol. IV, Torino, 2014, 4 ss. Cfr. altresì, da ultimo, L. PANZANI, *Le alternative al fallimento. Il concordato e gli accordi di ristrutturazione dopo il d.l. 83/2015*, in *NDS*, 2015, n. 21, 9 ss.; S. AMBROSINI, *Il diritto della crisi d'impresa nella legge 132/2015 e nelle prospettive di ripresa*, in *IlCaso.it*, 30 novembre 2015.

⁽²⁸⁾ Sul punto, v. anche le annotazioni in G. STRAMPELLI (nt. 11), 660 ss.: « non può sfuggire, infatti, che il sommarsi della disapplicazione della disciplina della riduzione obbligatoria del capitale per perdite con la possibilità *ex art. 182-quinquies* legge fall. (...) di contrarre ulteriori finanziamenti legittima l'aggravamento dello squilibrio patrimoniale della società con l'effetto sostanziale di far gravare principalmente sui creditori sociali (soprattutto su quelli antecedenti la domanda di ammissione al concordato o di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti) il rischio dell'eventuale insuccesso del tentativo di risanamento ». Traslazione che, anche la recente novella di cui al più volte citato d.l. 27 giugno 2015, n. 83, è destinata ad acuirsi, là ove si viene ad allargare la facilità di accesso a finanziamenti prededucibili (cfr. il nuovo art. 182-*quinquies* l.f.) e si consentono poi accordi di ristrutturazione dei debiti o convenzioni di moratoria in via provvisoria (cfr. il nuovo art. 182-*septies* l.f.) con efficacia vincolante *reale* all'interno di categorie omogenee di crediti finanziari ancorché con sottoscrizione limitata alla maggioranza dei creditori stessi. Su quest'ultimo istituto, v., per tutti, B. INZITARI, *Gli accordi di ristrutturazione con intermediari finanziari e la convenzione di moratoria: deroga al principio di relatività del contratto ed effetti sui creditori estranei*, in *IlCaso.it*, 22 ottobre 2015; R. RANALLI, *Speciale decreto “contendibilità e soluzioni finanziarie” n. 83/2015: gli accordi di ristrutturazione con intermediari finanziari. Alcune considerazioni critiche*, in *Il Falli-*

Concordo infine (e viceversa) sull'idea che nel combinato disposto degli articoli 2426/2447/2482-bis/2482-ter/2545-duodecies/2485 e 2486 c.c. (dal lato del diritto delle società di capitali) e dell'art. 182-sexies l.f. (dal lato del diritto della crisi) si possa (e si debba) ragionevolmente evincere un principio generale del « *diritto societario della crisi* » — quest'ultimo da intendersi quale « sistema tendenzialmente autonomo » — suscettibile di estensione applicativa a ipotesi nelle quali venga ad emergere una *assonanza* funzionale: situazioni cioè nelle quali, alternativamente, o il disequilibrio patrimoniale o il disequilibrio finanziario compromettano l'obiettivo capacità dell'impresa di operare in continuità aziendale ⁽²⁹⁾.

4. La prima osservazione dalla quale prendere le mosse è quella che sottolinea come l'art. 182-sexies l.f. non abbia la funzione di declinare uno strumento di rilevazione dello stato di crisi dell'impresa; al contrario, esso presuppone che lo stato di crisi si sia già realizzato. L'obiettivo che la norma intende perseguire, infatti e viceversa, è quello di rimuovere l'ostacolo (o uno degli ostacoli) a che lo stato di crisi sia reso manifesto e che una siffatta emersione avvenga — viepiù — in modo tempestivo ⁽³⁰⁾.

L'art. 182-sexies l.f. non risponde dunque alla domanda *quando* la crisi

mentarista, 23 luglio 2015; F. LAMANNA (nt. 4), 68 ss., nonché P. BENAZZO, « *L'accordo di ristrutturazione con intermediari finanziari: buona fede e principio di maggioranza* », in corso di pubblicazione per i tipi della Zanichelli.

⁽²⁹⁾ Per il concetto di continuità aziendale e per la sua importazione dalle scienze aziendali al mondo del diritto, v., in particolare, D. GALLETI, *L'insorgere della crisi e il dover essere nel diritto societario. Obblighi di comportamento degli organi sociali in caso di insolvenza*, in *Il Fallimentarista*, 27 settembre 2012, 1 ss.; cfr. pure M. SANDULLI (nt. 19), 1104 ss. Con precipuo riferimento ai doveri e alle responsabilità degli organi sociali, v. M. MIOLA (nt. 19), 623 ss. Sulla continuità aziendale e sulle condizioni per la verifica della sua sussistenza, v. il principio contabile IAS 1, par. 24; il Documento di revisione n. 570, elaborato dalla Commissione paritetica per i principi di revisione del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e del Consiglio Nazionale dei Ragionieri; nonché il Documento congiunto, Banca d'Italia, Consob, Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, elaborato dal Tavolo di coordinamento in materia di applicazione degli IAS/IFRS.

⁽³⁰⁾ Affermazione quest'ultima ampiamente condivisa dai commentatori, anche di quelli che si sono espressi a ridosso dell'introduzione dell'art. 182-sexies l.f. Cfr., per tutti, A. DIMUNDO (nt. 10), 1170; L. PANZANI, *Il concordato in bianco*, in *Il Fallimentarista*, 14 settembre 2012, 6; nonché, A. MUNARI (nt. 9), 164 ss., e, già prima, in modo molto puntuale, G. STRAMPELLI (nt. 11), 653, là ove annota come emerga « (...) con chiarezza che il legislatore, mediante l'inserimento dell'art. 182-sexies, l.f., ha perseguito (sullo sfondo di una regolazione della crisi d'impresa volta, in modo sempre più accentuato, ad incentivare la conservazione del valore dell'impresa) l'intento di favorire il ricorso alle soluzioni concordate della crisi, chiarendo che la ricapitalizzazione della società non costituisce l'indefettibile presupposto per l'accesso alle medesime ». Soluzione quest'ultima che, prima della sua traduzione normativa, non era così scontata, ancorché l'indirizzo prevalente si andasse orientando nel senso che la "rimozione" della causa di scioglimento ex art. 2484, primo comma, n. 4), c.c., non fosse condizione necessaria per il ricorso agli istituti previsti dalla legge fallimentare per la soluzione concordata della insolvenza o della crisi. Sul punto, cfr. la nota (11).

si realizzi (e quindi quando l'organo amministrativo, l'organo di vigilanza e, in certi casi, il socio di comando possano/debba acquisire la consapevolezza dell'intervenuta crisi), ma risponde viceversa alla diversa e irrelata istanza: *come* far sì che questa crisi venga affrontata e gestita — e prima ancora — “confessata” in modo puntuale ed efficiente (là ove efficiente deve essere declinato nel senso della minor dispersione possibile di valori e dunque — e comunque — con il miglior soddisfacimento possibile dei creditori) ⁽³¹⁾.

A questo fine, la norma interviene — come si ipotizzava poc'anzi — recuperando, enfatizzando e per certi profili rivisitando (e arricchendo) alcune delle funzioni tradizionalmente assegnate al capitale sociale e alle regole del netto. E creando (o cercando di creare) così — sul piano normativo — il contesto ideale nel quale lo stato di crisi possa (e debba) essere senza indugio manifestato, gestito e risolto, nell'ambito di una (nuova) allocazione degli assetti di interessi e di poteri tra proprietà del capitale, da un lato, e creditori sociali, dall'altro lato, il tutto assegnando altresì all'organo amministrativo (e con esso agli organi di controllo interno) un preciso paradigma operativo e un preciso ruolo di mediatore nella (ri)negoziazione (a crisi ormai intervenuta) tra impresa e mercato in ordine alla (nuova) configurazione e alla (nuova) conformazione, in termini vuoi quantitativi vuoi qualitativi, che deve essere assegnata all'organizzazione economica e finanziaria della società.

Un contesto ideale che — soprattutto con le innovazioni apportate alla legge fallimentare, contestualmente all'introduzione dell'art. 182-*sexies* l.f. — vuole infatti assicurare un *safe harbour* all'impresa, agli organi sociali e agli *stakeholder* all'interno del quale discutere, individuare e definire — al riparo di aggressioni individuali e di cordoni sanitari che altro non farebbero se non aggravare, anche irrimediabilmente, la gestibilità e la reversibilità della crisi medesima — la (ri)allocazione e la (ri)strutturazione migliori delle risorse e delle grandezze economiche e finanziarie impiegate nell'attività d'impresa, con la finalità ultima di preservarne e promuoverne la continuazione.

Contesto e condizioni la cui implementazione può essere oggi significativamente (e, a detta di molti, anche troppo pericolosamente) ⁽³²⁾ anticipata grazie al deposito di una semplice domanda “prenotativa” ai sensi dell'art. 161, sesto comma, l.f. ⁽³³⁾.

⁽³¹⁾ E, più in generale, di tutti i soggetti coinvolti (soci, lavoratori, imprese contrattualmente o economicamente collegate, ecc.).

⁽³²⁾ Sul punto, cfr. M. MIOLA (nt. 13), 504 ss.

⁽³³⁾ Il tema è, per chi abbia dimestichezza con il diritto della crisi, ormai a tal punto noto che non vi è necessità di approfondimenti e chiarimenti più ricchi e puntuali. Quanto alle modalità e agli istituti la cui *ratio* può legittimamente ascrivere alla finalità di implementare un siffatto contesto, si pensi, *ex multis*, all'effetto di *automatic stay* di cui all'art. 168 l.f.; si pensi

In tutto questo, può dunque essere fondato e condivisibile il rilievo che la norma in parola intervenga facendo leva su un criterio (quello formale del capitale nominale) *rozzo e non propriamente adeguato*: dacché fondato su elementi quasi esclusivamente *patrimoniali*, mentre la crisi è spesso (sempre) legata a elementi finanziari; dacché basato su una situazione *statica*, a fronte di una situazione (quella della crisi e, prima ancora, della stessa operatività d'impresa) ontologicamente *dinamica*; dacché, infine, fondato su un fattore per sua natura privo di *previsionalità* (patrimonio netto inferiore al minimo legale) ⁽³⁴⁾.

Tuttavia, se l'esigenza sovraordinata e di ordine imperativo rimane quella del *favor* per soluzioni concordate e, come tra breve si verrà a rilevare, *in continuità*, della crisi dell'impresa, la risposta non può certo essere quella di (pavlovianamente e) idealmente accantonare il frammento di statuto, come lo si è poc'anzi definito, in discussione e, con esso, di svilire altresì la funzione e la rilevanza del capitale. Al contrario, e piuttosto, la reazione dovrebbe essere quella di porsi l'interrogativo se lo stimolo proveniente dal diritto della crisi d'impresa non possa (e non debba) essere raccolto dal diritto societario e, conseguentemente, di verificare la possibilità (magari anche "forzando" il mero dato normativo testuale) di legare il frammento medesimo a indici e strumenti di allocazione del momento di inizio della crisi *diversi e aggiuntivi* (ma non *sostitutivi*) rispetto al solo capitale sociale.

Ciò precisato e ribadito, veniamo dunque al primo ordine di riflessioni cui si faceva cenno in precedenza: e, in particolare, al quesito se effettivamente la norma in esame abbia sancito l'irrilevanza e l'inutilità delle regole del netto nella crisi d'impresa.

A tal proposito, va rilevato come l'assunto testé riportato si scontra con un dato obiettivo, difficilmente conciliabile con l'idea che il diritto della crisi abbia inteso prendere atto della, se non addirittura attestare la, inanità del *legal capital system*: vale a dire il fatto che la norma in esame non esclude espressamente la rilevanza della perdita del capitale, quanto piuttosto (e soltanto), per un verso, ne sterilizza l'operatività per un periodo temporalmente limitato e, per un altro verso, riafferma il necessario ripristino di un patrimonio netto positivo quale condizione necessaria perché la società

alla possibilità di raccogliere nuovi finanziamenti (interni ed esterni) (cfr. gli artt. 182-*quater* e 182-*quinquies* l.f.); si pensi, infine, alla combinazione delle due regole, quella che per un verso impedisce al contraente *in bonis* di liberarsi dai contratti in cui la controparte acceda a una procedura di concordato (art. 186-*bis* l.f.) e quella che concede al contraente in crisi la facoltà di selezionare i rapporti giuridici nei quali proseguire (art. 169-*bis* e 186-*bis* l.f.).

⁽³⁴⁾ Sul punto, si v.: D. GALLETTI (nt. 29), 3 ss.; G. STRAMPELLI (nt. 10), 617 ss. Come nota L. STANGHELLINI (nt. 22), 748: « This justification, at least in theory, is provided by adding to the snapshot (of a company with a thin equity cushion) the movement (the prospect of such cushion being further reduced or lost altogether). In other words, it is not enough that equity is thin, it is the fact that it is going to disappear that is important ».

possa superare la crisi e riprendere, o meglio proseguire, l'attività di impresa.

In altri termini, proprio a dimostrazione di come l'art. 182-*sexies* l.f. sia a tutti gli effetti una valorizzazione del capitale, non si può fare a meno di riconoscere come la temporaneità della sospensione delle regole del capitale si traduca nella condizione, essenziale, che la proposta di concordato preventivo o di accordo di ristrutturazione dei debiti — che sono le due vie imboccate le quali è sospesa per legge l'operatività della causa di scioglimento — debba tener conto della necessità, tra l'altro, di ricostituire, a crisi superata, proprio il capitale.

È pur vero che capitale e regole del netto indubbiamente possano essere un (eventuale) ostacolo a una gestione della crisi là ove si dovesse imporre una ricostituzione del capitale e del netto quale condizione *preliminare* per l'*accesso* alla stessa pianificazione di una possibile ristrutturazione. Questo tuttavia — ed è il profilo, per l'appunto, che le letture nichiliste della disposizione in parola omettono di considerare e affrontare — non vuol dire, e non può condurre a escludere, che la presenza delle regole del netto non possa viceversa svolgere — nel corso della procedura medesima — un compito di *sollecitazione* prima e di *conformazione* poi (in termini di organizzazione societaria) del processo medesimo.

Si tratta allora di verificare se e quali siano le potenzialità del capitale che il legislatore ha inteso valorizzare e coniugare con la sterilizzazione offerta dall'art. 182-*sexies* l.f. al fine di porre i presupposti indispensabili per una gestione proattiva e risolutiva della crisi. Ed almeno tre — nell'anticipare quanto si verrà a esporre nella pagine seguenti — sono i profili rispetto ai quali il diritto della crisi viene a valorizzare lo strumento offerto dal diritto societario ⁽³⁵⁾. Proviamo dunque a esaminare in rassegna i tre profili.

In un quadro siffatto, ad avviso di chi scrive, appare ragionevole avanzare la tesi secondo la quale una prima ed essenziale funzione del capitale, che verrebbe recuperata, (ri)valorizzata ed estesa, è quella per così dire « *informativo-segnalatica* », sì da fare del capitale — *rectius* delle regole in tema di riduzione del netto — un fattore di (ideale) ricomposizione di una endemica *asimmetria informativa* che, consustanzialmente, si annida in tutte le società di capitali, anche di quelle tendenzialmente (più) chiuse e che viene ad articolarsi con riguardo tanto all'oggetto del segnale, quanto ai soggetti potenzialmente oblati della relativa attivazione e dei suoi interessati ⁽³⁶⁾.

⁽³⁵⁾ In ordine alla compatibilità della norma in parola con la disciplina del capitale contenuta nella seconda direttiva comunitaria, v. le interessanti annotazioni di M. MIOLA (nt. 12), 512 ss.

⁽³⁶⁾ Puntuale nel denunciare una siffatta asimmetria, L. STANGHELLINI (nt. 21), 736 ss. e 749 ss. Su capitale e funzione di informazione, v. F. DENOZZA, *A che serve il capitale? (Piccole glosse a L. Enriques-J.R. Macey, Creditors Versus Capital Formation: The Case against the*

Con riguardo al primo dei due ordini, e dunque al piano *oggettivo*, è bene sottolineare che l'emersione contabile dello squilibrio — oltre certi limiti di tolleranza legalmente predefiniti (il terzo) — tra l'attivo e il passivo patrimoniali e dunque l'immediata attivazione delle regole del netto ha la capacità (e il compito) di svolgere una funzione segnaletica in chiave di verosimile, prossima ovvero già intervenuta compromissione dell'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario.

La perdita del capitale opera dunque quale sintomo del venir meno della continuità aziendale e della sostenibilità (in chiave dinamica) dell'indebitamento assunto dalla società e, in ultima analisi, dell'avvenuto raggiungimento (per non dire superamento) della soglia della crisi medesima. In altri termini, la perdita del capitale intervenuta e la attestazione che il passivo abbia così travalicato l'attivo oltre un certo limite costituiscono il segnale che è divenuto reale il pericolo che l'investimento nell'impresa si sta traducendo in uno spreco di risorse e che è dunque sostanzialmente venuta meno, o è ormai significativamente, se non irrimediabilmente, compromessa, la capacità — sulla quale avremo modo di tornare a breve — *propulsivo-produttivistica*, anch'essa tradizionalmente assegnata al capitale sociale ⁽³⁷⁾.

Ebbene, come testimoniato dalla lunga sequenza di arresti giurisprudenziali in tema di responsabilità risarcitoria degli organi sociali per violazione del prima vigente art. 2449 c.c. (che sanciva il divieto di nuove operazioni a scioglimento intervenuto) o degli attuali articoli 2485 c.c. (che impone l'obbligo del tempestivo deposito presso il registro delle imprese dell'attestazione di intervenuto scioglimento della società) e 2486 c.c. (che confina il potere gestorio, a scioglimento occorso, entro i limiti di un agire meramente conservativo) ⁽³⁸⁾ — questo segnale rappresentato dalla perdita del capitale, molto spesso nella prassi viene occultato e tenuto spento il più a lungo possibile, anche ben oltre quella soglia della crisi cui si faceva poc'anzi riferimento e sino a quando, dunque, la situazione è davvero ormai irrimediabilmente compromessa.

L'art. 182-*sexies* l.f., invece, proprio nel sancire la temporanea steriliz-

European Legal Capital Rules), in *Giur. comm.*, 2002, I, 597, cui *adde*, da ultimo, A. MUNARI (nt. 9), 65 ss. V. altresì G. STRAMPELLI (nt. 11), 609 ss.

⁽³⁷⁾ In tal senso, cfr.: E. GINEVRA, *Il senso del mantenimento delle regole sul capitale sociale (con cenni alla s.r.l. senza capitale)*, in *Banca borsa*, 2013, I, 169 ss.; E. GINEVRA, *Oltre il capitale sociale?* (nt. 17), 10 ss.; nonché G. STRAMPELLI (nt. 11), 612 ss. V. altresì, V. CALANDRA BUONAURO (nt. 10), 2595 ss.; G.B. PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in questa *Rivista*, 1970, 65, cui, *adde*, da ultimo A. MUNARI (nt. 9), 86 ss. V. anche gli autori citati alla precedente nota (17).

⁽³⁸⁾ « Lo scioglimento diviene, in questo caso, un rimedio idoneo a prevenire ulteriori distruzioni di valore che conducano all'insolvenza ed a consentire, viceversa, la conservazione dei valori residui dell'attivo, salvaguardando al contempo la realizzazione dei diritti dei creditori, sia attraverso l'informazione, sia mediante l'imposizione di cautele gestionali »: M. MIOLA (nt. 17), 309.

zazione di quel segnale, quando altri segnali dovessero essere accesi (quali appunto gli atti di impulso di possibili composizioni concordate della crisi), altro non fa se non indurre, promuovere e sollecitare l'emersione di quella situazione di squilibrio economico-patrimoniale di cui la perdita del capitale è spia e indice. Altro non fa se non indurre, promuovere e sollecitare l'attivazione in questo senso dell'organo amministrativo — e con esso dell'organo di vigilanza interna ⁽³⁹⁾ — senza più indugio (e remora) alcuno.

Anche con riferimento al secondo piano che si ricordava poc'anzi — quello più strettamente connesso ai soggetti potenzialmente destinatari del segnale — l'art. 182-*sexies* l.f. pare affidare al capitale sociale il compito di ricomporre l'obiettiva asimmetria informativa che tipicamente corre tanto dal lato *interno*, quanto da quello *esterno*, dell'organizzazione dell'impresa: vale a dire, sia nella relazione intercorrente tra l'organo gestorio e la compagine societaria, sia nella relazione intercorrente tra l'impresa in sé e i suoi creditori esterni (e tra questi, segnatamente, quelli *deboli* o *involontari*).

Un'asimmetria che, quanto al lato interno, ricorre prevalentemente nelle società aperte o comunque a compagine sociale differenziata e disaggregata, là ove, per contro, nelle società (più) chiuse e, soprattutto, organizzate secondo il modello non azionario, è più facile che la proprietà del capitale si coniughi con una (più) strutturale e naturale immanenza gestoria. Un'asimmetria che, con riguardo invece al lato esterno, è connaturale alla (inevitabile) *estraneità* — con l'eccezione dei creditori *qualificati* e contrattualmente *attrezzati* (*id est* gli operatori bancari e finanziari) — dei terzi fornitori di credito rispetto agli insider, siano essi gli amministratori (nella s.p.a.), ovvero i membri dell'organo amministrativo e i soci stessi (nella s.r.l.).

In questo senso, depone per quanto riguarda i rapporti interni, la circostanza che l'art. 182-*sexies* l.f. ha cura di espressamente isolare dalla sfera di disapplicazione delle norme relative alle regole sulla perdita del capitale, proprio il comma primo dell'art. 2446 e i commi primo, secondo e terzo dell'art. 2482-*bis*, c.c. ⁽⁴⁰⁾. Di talché, integra rimane l'applicazione del precetto — da intendersi esteso anche all'ipotesi di perdita che porti il capitale al

⁽³⁹⁾ Sul punto, si v.: M. SANDULLI (nt. 19), 1106 ss.; S. POLI (nt. 16), 1326 ss., con particolare attenzione anche alle norme deontologiche di recente riformate. Infatti, in ordine ai doveri del collegio sindacale dinanzi alla crisi d'impresa, particolare (e ampia) attenzione viene dedicata nelle *Norme di Comportamento del Collegio Sindacale. Principi di comportamento del collegio di società non quotate*, elaborate dalla Commissione Nazionale dei Dottori Commercialisti ed esperti contabili (CNDCEC), nella versione del 5 marzo 2015, segnatamente nel Principio n. 11. Sul punto, cfr. da ultimo anche V. RUGGIERO, *La responsabilità del collegio sindacale per omessa vigilanza anche in relazione alle « Norme di comportamento » del consiglio nazionale dei dottori commercialisti*, in *Dir. fall.*, 2015, I, 424 ss., in particolare 455 ss.

⁽⁴⁰⁾ Viene fatta così salva in ogni caso l'applicazione delle disposizioni afferenti a quello che viene definito [G. STRAMPELLI (nt. 11), 654] il « "microsistema" della riduzione del capitale per perdite che pongono obblighi informativi e regolano l'operatività dell'organo amministra-

di sotto del minimo legale, al suo azzeramento se non anche a quella di patrimonio netto negativo ⁽⁴¹⁾ — che pone a carico degli amministratori e, in caso di loro inerzia, del collegio sindacale, il dovere di convocare senza indugio l'assemblea dei soci, alla quale, nell'ordine, deve essere sottoposta una relazione sulla situazione patrimoniale della società, deve essere dato conto dei fatti di rilievo avvenuti dopo la redazione della relazione medesima e alla quale, infine, compete la decisione in ordine agli opportuni provvedimenti da assumere.

Similmente, per quanto riguarda i rapporti esterni, per nulla toccata — o, per meglio dire, per nulla sospesa — è anche la (operatività della) disposizione di cui all'art. 2485 c.c.: pertanto, integro rimane l'adempimento della pubblicità di cui alla norma da ultimo citata, che resta quindi dovere degli amministratori porre in essere senza indugio (anche in prossimità o in presenza dell'accesso alla procedura concordata), e che altro non rappresenta se non la conclamazione *all'esterno* della intervenuta causa di scioglimento della società. Per altro verso, non viene a erigersi comunque, mercé l'inibitoria che la norma espressamente sancisce, impedimento alcuno all'attivazione di quell'apparato normativo che l'art. 182-*sexies* l.f. ha inteso edificare a servizio di una soluzione concordata — e in continuità — della crisi.

Nel medesimo senso, depone d'altra parte, il risultato cui proprio l'art. 182-*sexies* l.f. conduce, nella misura in cui favorisce l'emersione anticipata (*recte* tempestiva) della crisi che viene (volontariamente) annunciata al mercato mediante il deposito di una domanda di concordato o di accordo di ristrutturazione; tanto più che con il meccanismo di cui all'art. 161 sesto comma, l.f. ciò può avvenire *senza* che alla manifestazione stessa *si debba* (come viceversa irrevocabilmente accadrebbe in forza della sola regola del RoL e in assenza dell'art. 182-*sexies* l.f.) ⁽⁴²⁾: (i) necessariamente e immediatamente accompagnare l'*enunciazione* del valore (e dunque delle possibilità di ripresa) che i soci (ancora ed eventualmente) ritengano di assegnare all'impresa; (ii) necessariamente e contestualmente accompagnare all'*enunciazione* del valore (ove positiva) anche la *monetizzazione* e la *destinazione vincolata* (a capitale) di detto valore; (iii) necessariamente e contestualmente accompagnare all'*enunciazione* del valore (ove, al contrario, negativa) la immediata *crystallizzazione* della crisi medesima con la conseguente necessità, a quel punto tendenzialmente irreversibile, di dover far affidamento al solo (intervento del) mercato per il recupero della continuità e dell'attività d'impresa.

tivo ». Così anche R. RORDORF (nt. 19), 672. V. pure R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 323 e 324 e M. MIOLA (nt. 13), 488 ss.

⁽⁴¹⁾ Vale a dire dunque anche nelle situazioni di cui agli artt. 2447 e 2482-*ter*, c.c. Per tutti, in tal senso, cfr., G. STRAMPELLI (nt. 11), 654 e A. MUNARI (nt. 9), 146 ss.

⁽⁴²⁾ Cfr. L. STANGHELLINI (nt. 22), 760 ss.

Ecco dunque in che senso si parlava poc'anzi di (ri)valorizzazione e (ri)semantizzazione del capitale, in chiave ancillare all'affioramento e all'auspicato superamento, *tempestivi*, della crisi: la perdita del capitale stesso e la sua pronta enunciazione divengono infatti indispensabili presidi — dacché temporaneamente sterilizzati nell'attimo stesso in cui vengono attivati — ad assicurare una adeguata simmetria nell'informazione relativa allo stato di crisi e ad assicurare altresì una idonea (e paritetica) consapevolezza da parte di tutti i soggetti coinvolti, indispensabile per accedere, proficuamente e con adeguata cognizione del correlato rischio, al processo di gestione e di soluzione della crisi stessa. Un processo — e qui ci approchiniamo alle considerazioni che seguiranno nei prossimi paragrafi — che, proprio perché avviato in condizioni di parità informativa nonché (*recte* perché) in assenza di obbligate (e irreversibili) assunzioni di determinazioni e posizioni, può essere condotto poi su basi (realmente) vuoi *partecipative*, vuoi *non dissipative* ⁽⁴³⁾.

5. La seconda funzione del capitale che — sempre ad avviso di chi scrive — l'art. 182-*sexies* l.f. recupera e rimodula è quella di garanzia (indiretta) dei soci e dei creditori sociali nella sua dimensione di strumento *vincolistico-propulsivo*. E, segnatamente, con lo sguardo sempre rivolto alle istanze della legge fallimentare, di *propulsione* alla prevenzione della insolvenza, quest'ultima intesa quale irreversibile (e non più rimediabile) stato di crisi prodromico alla mera disgregazione del complesso dei valori e degli investimenti operati e alla alienazione (più o meno) atomistica del medesimo.

In altri termini — e il punto in discussione è, in vero, strettamente connesso a quanto si verrà rilevando, a breve, con riguardo alla terza funzione del legislatore ripresa e ri-declinata dalla norma in parola — l'immediata, quanto ufficiale, presa di coscienza ed enunciazione del disequilibrio, al di là della soglia di tolleranza legalmente fissata, tra l'attivo e il passivo patrimoniali, consente infatti che la crisi (possa essere e in effetti) sia asseverata ed esteriorizzata senza remora alcuna e senza ritardo alcuno, quando ancora la situazione non sia irrimediabilmente ammalorata e pregiudicata e quando ancora sussistano margini per un efficiente recupero della continuità — nella conservazione altresì dell'unitarietà del complesso aziendale — dell'impresa

⁽⁴³⁾ Come puntualmente chiosa G. STRAMPELLI (nt. 11), 654, « nel processo legislativo sembra dunque aver assunto determinante rilievo il fatto che le disposizioni degli artt. 2447 e 2482-*ter* c.c., connettendo l'obbligo dei soci di conferire nuove risorse alle società ovvero di dichiararne lo scioglimento (salva la facoltà di trasformazione regressiva) a grandezze esclusivamente "patrimoniali" senza porre attenzione alcuna alla dimensione finanziaria della società, possono determinare (con un effetto complessivamente negativo sul sistema economico) la "dispersione" di valori eventualmente preservabili mediante il ricorso a procedure di risanamento ».

e del suo equilibrio economico, patrimoniale e finanziario. Quando ancora, dunque, il vincolo di destinazione di risorse all'esercizio in comune dell'impresa preservi e manifesti un senso di esistere e di essere conservato se non anche — là ove, la ristrutturazione non sia di per sé sufficiente a *liberare* e consolidare valori latenti — incrementato, dacché, in ogni caso, capace di continuare a esprimere e svolgere una funzione *non dissipativa*.

Ed ecco che, anche in questo caso, nel riconoscere un siffatto compito alle regole del capitale sociale nominale, l'art. 182-*sexies* l.f. interviene per temporaneamente *sterilizzare* gli effetti e i vincoli che una siffatta denuncia altrimenti provocherebbe e imporrebbe, facendo cadere, in questo modo, ogni valido pretesto perché la denuncia possa essere ritardata o, maldestramente, camuffata.

In questo senso, paiono deporre almeno due circostanze.

La prima è rappresentata dal fatto che l'applicabilità dell'art. 182-*sexies* l.f. — al di là del tenore letterale della disposizione — debba rimanere circoscritta alle sole ipotesi di concordati preventivi con continuità aziendale (art. 186-*bis* l.f.), ovvero di accordi di ristrutturazione dei debiti anch'essi con conservazione del complesso produttivo ⁽⁴⁴⁾.

A tal proposito, sebbene il dato testuale appaia declinarsi in senso più ampio, l'interpretazione più restrittiva, vale a dire quella della necessaria coniugazione dell'isterilimento delle regole del netto con ipotesi di soluzione concordate della crisi con continuità dell'impresa, si impone. Dacché, in primo luogo, così depone la rubrica — che si era riportata al principio delle presenti note — della disposizione che ha introdotto la novella ⁽⁴⁵⁾. Dacché, in secondo luogo, così depone la finalità stessa della disposizione, la quale, là ove, per un verso, sterilizza la RoL e, per un altro verso, impone la ricostituzione del capitale nel quadro di una procedura concordata di composizione della crisi, e, dunque, (soltanto) a omologazione intervenuta, non avrebbe alcun senso e alcuna possibilità di operare all'interno e in funzione di un piano concordatario o di un accordo di ristrutturazione (se mai quest'ultimo fosse in concreto ravvisabile) di tipo assolutamente liquidatorio.

⁽⁴⁴⁾ In questo senso, si esprime L. MANDRIOLI (nt. 21), 5 ss. Afferma invece che la norma valga per ogni tipo di concordato, pur assumendo rilevanza solo in quello con continuità, G. BOZZA (nt. 12), 1108. Per vero, la previsione normativa che collega espressamente l'operatività della norma anche al mero deposito del ricorso *ex art.* 161, sesto comma, l.f., renderebbe formalmente impossibile precluderne *a priori* l'applicazione anche a concordati che si declinassero poi in forma liquidatoria. Per contro, però, si potrebbe argomentare, per un verso, che solo una continuità recuperata mercé operazioni di riorganizzazione aziendale nell'ambito del piano imporrebbe di sanare e renderebbe di per sé ri(assorbibile) la perdita patrimoniale; e, per un altro verso, si potrebbe così dedurre che l'accesso a una soluzione concordataria, con sterilizzazione della regola del RoL, che dovesse poi evolvere verso una liquidazione non arrecherebbe alcun *vulnus* ai terzi creditori stante la preventiva (e ufficiale) proclamazione dello stato di crisi dell'impresa.

⁽⁴⁵⁾ V. altresì L. MANDRIOLI (nt. 21), 5 ss., cui *adde* R. SACCHI (nt. 40), 327 ss.

Vero è infatti che in una tale ipotesi, non vi sarebbe utilità alcuna per l'inibizione della regola del ricapitalizza o liquidida, proprio perché il procedimento di liquidazione del diritto delle società e la liquidazione concordataria propria del diritto della crisi ben potrebbero funzionalmente coniugarsi e coordinarsi. Vero è altresì che, sempre all'interno di, e in esito a un, processo prettamente (ed esclusivamente) di tipo liquidatorio non vi sarebbe, per definizione, possibilità alcuna a che i valori emergenti per effetto della soluzione concordata siano in grado di ripristinare *ex se* i valori dell'attivo in assenza della necessità di (nuove) iniezioni di finanza, ad opera dei soci *attuali* o di nuovi *potenziali* soci.

Vi è però, si diceva, anche una seconda circostanza che può convincere dalla rivalutazione e ri-semantizzazione della funzione vincolistico-propulsiva del capitale. Essa può essere rinvenuta nel fatto che l'art. 182-*sexies* l.f. sia *ex lege* applicato alle sole ipotesi di soluzioni concordate della crisi in forma di concordato preventivo o di accordo di ristrutturazione, con esclusione invece dei piani di risanamento *ex art. 67*, terzo comma, lett. *d*).

A tal riguardo, in vero, si potrebbe anche pensare che la limitazione debba trovare il proprio fondamento in ragioni differenti e, segnatamente, nella natura interamente volontaria e sottratta a qualsiasi vaglio ad opera dell'autorità giudiziaria, oltre che tipicamente *riservata*, dell'intervento di risanamento di cui alla norma da ultimo citata ⁽⁴⁶⁾. Elementi in assenza dei quali, dunque, non opererebbero quei presidi — consistenti nella trasparenza assoluta (con il conseguente corredo di parificazione informativa) e nell'intermediazione da parte di un'autorità pubblica terza, la sola capace di assicurare una compartecipazione *virtuosa* nella gestione del rischio in una impresa in crisi conclamata — indispensabili per una salvaguardia effettiva dei creditori sociali.

A ben vedere, però, si prefigura anche un'altra possibile spiegazione, sia pur con tutte le incertezze legate alla difficoltà di riuscire a delineare — nell'assenza anche (poi così neppur di segno negativo) di un intervento legale anodino — distinzioni chiare e puntuali all'interno di una situazione così fluida, dinamica e proteiforme qual è quella della crisi d'impresa. Una spiegazione dalla quale potrebbe non soltanto evincersi il recupero della particolare funzione del capitale sociale di cui si sta discutendo, ma anche, allargando per un attimo l'orizzonte di indagine, delinearsi un preciso percorso operativo in capo agli organi sociali medesimi, *in primis* l'organo amministrativo, e, conseguentemente, anche tracciarsi un preciso percorso *accusatorio* in punto di responsabilità per gli stessi organi sociali ⁽⁴⁷⁾.

Non è un caso che l'art. 67, terzo comma, lett. *d*) si riferisca a un piano il

⁽⁴⁶⁾ In questo senso, v. A. DIMUNDO (nt. 10), 1167 e M. MIOLA (nt. 13), 481 ss.

⁽⁴⁷⁾ Sul punto, si fa rinvio agli autori citati nella precedente nota (19).

cui oggetto e la cui finalità siano unicamente quelli di consentire il mero « *risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa* » nonché di « *assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria* » e non già situazioni di crisi se non di vera e propria insolvenza come viceversa avviene nelle ipotesi di concordato preventivo o di accordo di ristrutturazione. Quasi a lasciar inferire — questo sarebbe il corollario che ad avviso di chi scrive si potrebbe dedurre — che il piano di risanamento in parola sia dunque destinato a gestire situazioni in cui (ancora) non vi sia un'incidenza diretta e immediata sugli interessi e sulle posizioni dei creditori e dunque in una congiuntura nella quale: (ancora) vi è un'obiettivo reversibilità della difficoltà nella quale versa l'impresa; (ancora) vi è l'assenza della necessità di interventi di “disposizione straordinaria”; (ancora) vi è l'assenza di una minaccia immediata di un pregiudizio patrimoniale per le ragioni creditorie.

Se così è, si potrebbe allora ragionevolmente dedurre che con l'art. 182-*sexies* l.f. il diritto fallimentare abbia inteso segnare una sorta di demarcazione nella ampia e spesso non anodina “area della crisi” dell'impresa, tracciando così un confine tra la *prossimità alla crisi* e il vero e proprio *ingresso nella crisi* ⁽⁴⁸⁾: l'art. 67 l.f. sarebbe così lo strumento di gestione della *prossimità alla crisi* o della *crisi prospettica*; gli articoli 160 e 182-*bis* l.f., a loro volta, sarebbero invece gli strumenti di gestione della *crisi in atto* ⁽⁴⁹⁾.

Tutto questo avrebbe un'immediata incidenza, come si preannunciava poc'anzi, sullo statuto dei doveri e sui paradigmi operativi degli organi sociali, la cui responsabilità si affermerebbe e si estenderebbe non più e non solo alla scelta dello strumento più adatto alla gestione e alla soluzione della crisi, ma anche, e prima ancora, al non aver tempestivamente neppure colto (o al non essere stati in grado di tempestivamente cogliere, evidentemente per l'inadeguatezza dell'assetto organizzativo interno predisposto) ⁽⁵⁰⁾ i se-

⁽⁴⁸⁾ Invero, non è certamente agevole il compito di dare un contenuto certo alla nozione dello “stato di crisi”, nelle sue diverse e spesso contigue e continue declinazioni di diversi stadi, più o meno irreversibili, sino alla situazione estrema della insolvenza. Sul punto, *ex multis*, cfr.: S. AMBROSINI, *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IX, I, Padova, 2008, 20 ss.; A. NIGRO, *La disciplina delle crisi patrimoniali delle imprese, Lineamenti generali*, nel *Trattato di diritto privato* diretto da M. Bessone, XXV, Torino, 2012, 3 ss.; M. FABIANI, *Diritto fallimentare. Un profilo organico*, Bologna, 2011, 77 ss.; G. TERRANOVA, *Stato di crisi, stato di insolvenza, incapacienza patrimoniale*, in *Aa.Vv., Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, Torino, 2007, 15 ss. Ulteriori riferimenti anche in M. MIOLA (nt. 17), 302.

⁽⁴⁹⁾ Questo è ciò a cui, effettivamente, la legislazione conduce. Ossia una partizione tra un “prima” e un “poi”, tra una “prossimità alla crisi” (o *twilight zone*) e una “crisi”, a sua volta da distinguere, in quanto più estesa, rispetto alla “insolvenza”. Sulle diverse gradazioni della crisi, v., oltre agli autori citati nella precedente nota (40), P. MONTALENTI (nt. 19), 820 ss.

⁽⁵⁰⁾ Sul tema, nell'impossibilità ancora una volta di dar conto in modo puntuale e integrale di tutti i contributi, oltre agli autori già citati nella precedente nota (19), cfr.: M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, 25 giugno 2014, 15 ss., in www.orizzontideldiritto.commerciale.it; M. LIBERTINI, *Scelte fonda-*

gnali di prossimità della crisi e per il non aver quindi, per tempo, attivato lo strumento “tipico” che la legge appronta proprio al fine di allontanare tempestivamente il concretizzarsi della crisi (la *twilight zone*) medesima, costituito appunto dal piano di risanamento.

Tutto questo, nel contempo, avrebbe un immediato riflesso anche sul tema in discussione, là ove espressamente coniuga l'intervento del capitale, *recte* delle regole del netto e delle relative perdite, allo stato di crisi, testimoniando in questo modo come la funzione segnaletica, per un verso, e la funzione vincolistica-propulsiva, per un altro verso, siano chiamate a intervenire e a dispiegare il proprio ruolo solo allorquando la gestione dell'impresa, senza interventi strutturali e straordinari, non sia in grado di ristabilire — su basi stabili e fisiologiche — una continuità ormai compromessa e in relazione alla quale dunque ad essere posta in gioco è la stessa possibilità di conservare — senza dissiparle — le risorse investite nell'impresa.

Così come, per tornare un attimo al profilo dei paradigmi operativi e risarcitori facenti capo agli organi sociali, gli amministratori avrebbero il dovere prima e la responsabilità poi, a crisi intervenuta, per il non aver sollecitamente attivato e promosso la dialettica tra proprietà (soci) e mercato (creditori) — e con ciò si anticipa quanto si verrà a scrivere immediatamente con riguardo alla funzione organizzativa del capitale — per il tramite dell'art. 182-*sexies* l.f. e dunque con l'ufficializzazione tempestiva della crisi e

*mentali di politica legislativa e indicazioni di principio nella riforma del diritto societario del 2003. Appunti per un corso di diritto commerciale, in Riv. dir. soc., 2008, 232. Nella dottrina straniera, cfr.: H. EIDENMÜLLER, Trading in Time of Crisis: Formal Insolvency Proceedings, Workouts and the Incentives for Shareholders/Managers, in Ebor, 2006, 239 ss.; A. KEAY, Formulating a Framework for Director's Duties to Creditors: An Entity Maximisation Approach, in Cambridge L. Journ., 2005, 614 ss., e, con precipuo riferimento alla cd. teoria della deepening insolvency, v. D.C. THOMPSON, A Critique of "Deepening Insolvency", New Bankruptcy Tort Theory, in Stanford Jour. Law Bus & Finance, 2007, 536 ss. Sull'istituto della "minaccia di insolvenza" (Insolvenzverursachungshaftung di cui al paragrafo 19 dell'Insolvenzordnung, introdotto dal Gesetzes zur Modernisierung des GmbH Recht und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG) del 2008, v. H. HIRTE - A. VICARI, La responsabilità degli amministratori di società di capitali verso i creditori in caso di omessa ritardata presentazione della richiesta di fallimento al tribunale nel diritto tedesco e nel diritto italiano, in Giur. comm., 1996, II, 377 ss.; K. SCHMIDT, GmbH-Reform, Solvenzgewährleistung und Insolvenzpraxis, in GmbHHR, 2007, 1 ss.; K. SCHMIDT, GmbH-Reform auf Kosten der Geschäftsführer, ivi, 2008, 449 ss. Per la recente teoria giurisprudenziale in ordine alla responsabilità degli amministratori per distruzione dell'esistenza della società (Existenzvernichtungshaftung, da ultimo, v. M. HABERSACK, Trihotel - Das Ende der Debatte? Überlegungen zur Haftung für schädigende Einflussnahme im Aktien- und GmbH-Recht, in ZGR, 2008, 533 ss., e, soprattutto, G.B. PORTALE, Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata, in Trattato delle società per azioni, diretto da G.E. Colombo - G.B. Portale, 1**, Torino, 2004, 112 ss., ove anche ulteriori ampi riferimenti. Da ultimo, anche per una più ampia disamina sinottica delle diverse opzioni scelte nei vari ordinamenti giuridici, anche con riferimenti al "wrongful trading" di matrice anglosassone (Sec. 214 - Insolvency Act 1986), cfr. L. STANGHELLINI (nt. 22), 737 ss. Adde altresì M. MIOLA (nt. 17), 281 ss.*

con la (altrettanto) tempestiva rinegoziazione in punto di organizzazione (quali-quantitativa) finanziaria dell'impresa⁽⁵¹⁾.

Un profilo, quello da ultimo accennato — ovvero sia l'avvio di un confronto in ordine all'assetto finanziario e patrimoniale — che ci porta alla terza e ultima delle funzioni del capitale che sempre l'art. 182-*sexies* l.f. riconferma, da un canto, e valorizza, dall'altro canto, una (specificata) *funzione organizzativa*, perverso tradizionalmente assegnata al capitale sociale.

Lo fa, in particolare⁽⁵²⁾, sotto il profilo della *conformazione* (che poi è anche una riconferma nell'assetto delle competenze legalmente disegnato in assenza della crisi) di un preciso rapporto tra organi sociali nella definizione della struttura finanziaria dell'impresa sociale e con l'assegnazione di un preciso paradigma operativo (*rule*) in capo all'organo amministrativo.

Si intende dire — e sul punto si avrà modo di tornare tra pochissimo — che, anche nel momento della crisi dell'impresa, la decisione in ordine al *quantum* di risorse finanziarie da allocare all'investimento nella impresa⁽⁵³⁾ rimarrebbe — quanto meno come regola di fondo, fatto salvo un eventuale e ulteriore passo che alcuni spunti disseminati nel tessuto normativo del diritto della crisi, dei quali si è fatto cenno sin dal paragrafo introduttivo, potrebbero indurre a compiere — nella competenza decisionale (statutaria) dei soci.

Pure nella patologia dell'impresa verrebbe riaffermata dunque la funzione fisiologica del capitale sociale come momento di negoziazione (*recte* ri-negoziazione visto lo stato di crisi intervenuto) delle condizioni di "*affidamento fiduciario*" delle risorse finanziarie⁽⁵⁴⁾. Una ri-negoziazione che, anche nel momento patologico della vita dell'impresa, non può che avvenire — questa è la scelta che l'art. 182-*sexies* l.f. compie poggiandosi sulle regole del netto — nell'ideale confronto tra i soci e il mercato.

⁽⁵¹⁾ La perdita del capitale provoca (art. 2484 n. 4 c.c.) lo scioglimento della società: rimedio idoneo a evitare ulteriore distruzione di valore; l'art. 182-*sexies* l.f. sterilizza lo scioglimento, ma non sterilizza gli obblighi e le finalità di evitare ulteriore distruzione di valore. Cfr. al riguardo, M. MIOLA (nt. 19), 629. Sul capitale e sulla sua funzione di strumento di disciplina economico-finanziaria del rapporto tra società e creditori sociali, v. anche G. FERRI jr, *Struttura finanziaria dell'impresa e funzione del capitale sociale*, in *Riv. not.*, 2008, I, 763; P. SPADA, *Appunto in tema di capitale nominale e di conferimenti*, *Studio n. 127-2006/I*, approvato dalla Commissione studi d'impresa del Consiglio Nazionale del Notariato il 15 settembre 2006, in *C.N.N. Notizie-Studi-2006*, 2, 180.

⁽⁵²⁾ A ben vedere, si potrebbe anche rinvenire la funzione in parola anche sotto un altro profilo: quello cioè di conservare (almeno temporaneamente) inalterata — pur in presenza della crisi — la misura e l'entità della partecipazione societaria di ciascun socio, altrimenti destinata ad essere annullata per effetto della riduzione del capitale intervenuta in ragione delle perdite accumulate. V. L. MANDRIOLI (nt. 21), 4.

⁽⁵³⁾ Nella quale andrebbe rinvenuta, a detta della dottrina, la funzione sostanziale del capitale sociale nominale nelle società di diritto nazionale, quale strumento di destinazione e conservazione, in chiave propulsiva e produttiva, di determinati valori nell'impresa: in questo senso, v. E. GINEVRA (nt. 37), 170 ss.

⁽⁵⁴⁾ Così E. GINEVRA (nt. 37), 173.

Ri-negoziazione — in questo è dunque l'opzione organizzativa che si evince dall'art. 182-*sexies* l.f. — che non spetta agli amministratori concretamente *articolare*, quanto meno in prima battuta, ma che, per converso, è loro dovere, sempre nella fase di esordio del processo di elaborazione del piano a sostegno della soluzione concordata della crisi, soltanto *sollecitare* con tempestività e senza indugio, là ove, anche per il diritto della crisi, ferma resta la piena operatività, prima dell'accesso a una soluzione concordata, dell'obbligo di immediata convocazione dell'assemblea dei soci, di interlocuzione *con* i soci e di discussione *tra* i soci (art. 2446, primo comma; art. 2482-*bis*, commi primo, secondo e terzo, c.c.). Soci ai quali (soli) spetterebbe (ancora) la scelta in ordine al grado di investimento che intendono vincolare, o non più vincolare, alla società e ai quali, stando al dettato normativo testé citato, apparterrebbe altresì la legittimazione a dialetticamente discutere con il mercato ⁽⁵⁵⁾.

Secondo una dialettica, tuttavia, che — e sul punto si tornerà a breve — nell'inerzia e nel disinteresse dei soci, in capo ai quali la legge, proprio grazie alla norma in parola, conferma, nella fase iniziale, il potere di (continuare a) rimanere gli interlocutori primi in ordine alla configurazione della struttura delle risorse finanziarie — può (e deve) poi definitivamente traslare — volendo seguire le indicazioni suggestivamente avanzate da una parte della dottrina ⁽⁵⁶⁾ — nelle mani degli amministratori medesimi, sia pure pur sempre con il vaglio (mercé l'omologazione) dell'autorità giudiziaria.

Una discussione comunque — nel momento della crisi — non già (e non più) veicolata in un confronto *diretto ed esclusivo* (quanto *opaco*) tra soci e creditori forti (banche), quanto invece *mediata e trasparente* — attraverso l'ombrello della procedura con l'intermediazione dell'autorità pubblica — nell'interesse della intera massa dei creditori, anche di quelli deboli ⁽⁵⁷⁾.

⁽⁵⁵⁾ Al riguardo, cfr. T. ARIANI (nt. 10), 116. Negoziazione che potrà poi anche portare alla configurazione e alla implementazione di una pluralità di operazioni societarie straordinarie funzionali alla ristrutturazione aziendale. Per una disamina, v. gli *Orientamenti* elaborati dall'*Osservatorio sul diritto societario del Consiglio notarile dei distretti di Firenze, Pistoia e Prato*, pubblicati in *Riv. dir. soc.*, 2013, 798 ss., con presentazione di ABRIANI- L. STANGHELLINI-U. TOMBARI, *Operazioni straordinarie e crisi d'impresa*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, 795 ss.

⁽⁵⁶⁾ Cfr., in tal senso, gli interessanti spunti offerti da G. FERRI jr (nt. 5), 95 ss. Per una lettura, per così dire, più tradizionale, cfr. F. GUERRERA-M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di "riorganizzazione"*, in questa *Rivista*, 2008, 35 ss.

⁽⁵⁷⁾ Profondamente scettico rimane sul punto, se si è ben compreso il pensiero, G. STRAMPELLI (nt. 11), 661 ss., proprio ove conclude criticamente rilevando come « ammettere la possibilità di richiedere l'accesso alle soluzioni concordate della crisi di impresa da parte di società versanti in condizioni di squilibrio patrimoniale esonerando i soci dagli obblighi di ricapitalizzazione e consentendo (...) altresì alla società di contrarre ulteriore indebitamento, con un conseguente aggravamento del disavanzo patrimoniale, legittima una situazione di sottocapitalizzazione reale (che potrebbe definirsi "in senso forte") ed accentua il rischio gravante sui creditori preesistenti in caso di insuccesso del tentativo di risanamento, essendo, già al momento della presentazione della domanda di ammissione al concordato o di omologazione del-

Indubbiamente è (e rimane) forte la responsabilizzazione che il sistema pone in capo all'organo amministrativo, soprattutto per quanto riguarda la *tempestività* degli interventi che esso deve proporre a quei soci e/o a quel mercato (con tutto ciò, tra l'altro, che tali interventi comportano, anche solo in termini di confronto interno all'organo, di coinvolgimento e confronto con consulenti e professionisti, eventualmente di rapporti con gli organi di informazione, ecc.).

Una responsabilizzazione tuttavia che si traduce, almeno per la ricostruzione dell'assetto dei poteri che, pur a crisi aperta, appare essere ad oggi prevalente — in coerenza peraltro con l'art. 2380-*bis* c.c. quanto al modello azionario e con la potenziale immanenza dei soci (art. 2479 c.c.) nel modello della società a responsabilità limitata — non già (pur nella crisi della impresa) nella determinazione e nella composizione, qualitativa e quantitativa, della struttura finanziaria della società; quanto invece e piuttosto (“e appunto”) sul piano organizzativo-gestorio nella promozione tempestiva dell'assunzione di una scelta⁽⁵⁸⁾. Della scelta, cioè, tra una soluzione della crisi (solo o in parte) *endogena* (con intervento cioè dei soci) e una soluzione invece (solo o in parte) *esogena* (con intervento cioè dei terzi).

Nel primo caso — vale a dire là ove i soci dovessero procedere (solipsisticamente) alla ricapitalizzazione della società — il superamento della crisi avverrebbe nell'alveo della normale dialettica proprietà/*management*.

Nel secondo caso viceversa, il superamento avverrebbe attraverso una sorta di “*mitbestimmung*” con il ceto creditorio, chiamato oggi, come si notava già in precedenza, con la nuova disciplina fallimentare, a dover subire, vuoi una significativa “aggressione” alle proprie ragioni creditorie, vuoi un coinvolgimento nelle sorti stesse dell'impresa, in ragione dell'obiettivo (mito) della conservazione e della perpetuazione dell'attività e del complesso aziendale, al punto da poter legittimamente — proprio dinanzi a una siffatta “associazione partecipativa” — avocare il titolo a una direttamente proporzionale compartecipazione nel cammino di uscita dalla crisi dell'impresa medesima.

l'accordo di ristrutturazione dei debiti, l'attivo patrimoniale, di regola, insufficiente a “coprire” l'esposizione debitoria della società ». Un rischio che, nella lettura qui proposta, dovrebbe però essere mitigato da una serie di presidi, quali: la parità e la tempestività informativa; la intermediazione del tribunale; la responsabilizzazione di un soggetto esterno e indipendente (l'attestatore); la responsabilità dell'organo amministrativo; la compartecipazione sul piano gestorio quanto anche organizzativo dei creditori sociali; la prevalenza infine dell'interesse e della potestà dei creditori rispetto agli assetti e alle partecipazioni degli *shareholder*.

⁽⁵⁸⁾ In verità confermando dunque la distinzione tra la gestione societaria e la gestione imprenditoriale oggi consacrata con l'art. 2497 c.c. e confermata dall'art. 2380-*bis* c.c. Anche il diritto della crisi d'impresa abbia invece voluto *forzare* in favore dell'organo amministrativo, e affidare all'autonomia decisionale di quest'ultimo, il potere di decidere la presentazione prima, e di determinare poi, la configurazione stessa del piano di concordato o di accordo di ristrutturazione, sino a prefigurare e implementare operazioni straordinarie di vera e propria riorganizzazione societaria.

E se è vero che il venir meno della continuità aziendale, cui non facciamo seguito iniziative volte alla ricapitalizzazione della società in misura tale da conservare in capo ai soci un investimento in capitale di rischio tale da garantire una corretta gestione dell'impresa ed evitare che l'assunzione di nuovi rischi aggravi le perdite per i creditori, impone il rispetto della priorità accordata a questi ultimi, quali involontari "investitori senza diritti" nella soddisfazione del loro interesse rispetto ai fornitori di rischio ⁽⁵⁹⁾, appare essere altrettanto ragionevole, e vero, aggiungere che gli stessi *stakeholder* acquisiscano un diritto di *voice* nella gestione della crisi ⁽⁶⁰⁾.

Una compartecipazione che si traduce così: (i) nella necessità che il potere gestorio degli amministratori (per quanto non meramente e anelastica-mente conservativo) si declini in coerenza con il piano alla base della proposta di concordato o di accordo di ristrutturazione; (ii) nella presenza di una vigilanza ad opera di commissari nominati dal tribunale chiamati a monitorare l'elaborazione del piano prima e l'esecuzione dello stesso poi (almeno per il caso di concordato preventivo); (iii) nella necessità che l'esercizio dell'impresa con il compimento di atti eccedenti quelli necessari alla conservazione del valore in funzione del migliore realizzo ottenga l'autorizzazione del tribunale ai sensi dell'art. 161, settimo comma, e 167 l.f.; (iv) nella possibilità che lo stesso ceto creditorio proceda — con compartecipazione così al rischio di impresa — a interventi di sostegno finanziario (arg. *ex* art. 182-*quinquies* l.f.) ⁽⁶¹⁾. Sino ad arrivare, con la recente riforma del più volte citato d.l., 27 giugno 2015, n. 83, conv. con l., 6 agosto 2015, n. 132, alla minaccia di una proposta concordataria "concorrente" da elaborarsi a iniziativa dei creditori medesimi, la cui esecuzione, tra l'altro, potrebbe essere addirittura sottratta all'imprenditore per essere viceversa affidata a un amministratore giudiziario e con un effetto di spossessamento, almeno sul piano gestorio, molto prossimo, se non analogo a quello della procedura fallimentare (art. 163, quinto comma e 185, ultimo comma, l.f.). E con un ulteriore deterrente costituito dalla possibilità — se, e nella misura in cui, sia fondata la lettura sinottica che si paventava in esordio — di un aumento di capitale con effetti ben al di là del mero piano gestorio e addirittura *espropriativi* dei diritti stessi di proprietà: un aumento di capitale infatti che potrebbe avere luogo con esclusione del diritto di opzione, in assenza dei meccanismi compensativi di diritto comune, primo fra tutti il sopraprezzo, per volontà dei soli creditori sociali (la cui maggioranza abbia approvato la

⁽⁵⁹⁾ Così V. CALANDRA BUONAURO (nt. 10), 2596.

⁽⁶⁰⁾ Al riguardo, concorda M. SANDULLI (nt. 19), 1103; ma soprattutto, L. STANGHELLINI (nt. 20), 40 ss., nonché L. STANGHELLINI (nt. 22), 751 ss. Sul tema v. anche la contrapposizione tra P. MONTALENTI (nt. 19), 826 ss. e A. MAZZONI (nt. 19), 838 ss., cui *adde*, in adesione al secondo autore, S. POLI (nt. 16), 1353. Sul punto, v. soprattutto, M. MIOLA (nt. 19), 611 ss.

⁽⁶¹⁾ Sul possibile rischio di abuso dell'art. 182-*sexies* l.f., v. le puntuali annotazioni di M. MIOLA (nt. 13), 503 ss.

proposta concordataria concorrente) e, infine, su determinazione di un soggetto terzo indirettamente nominato dai creditori sociali medesimi (il commissario giudiziario di cui all'art. 185, l.f.).

Non è un caso — per tornare alla *sollecitazione* cui si faceva poc'anzi riferimento — che sempre l'art. 182-*sexies* l.f. abbia cura di precisare che l'art. 2486 c.c. non cessi di trovare applicazione sino alla data di presentazione dell'atto di formale ingresso in una delle procedure negoziate.

Infatti, come è stato autorevolmente annotato, « in realtà, quello che rileva ed importa è ciò che la norma non dice, ma implica »⁽⁶²⁾; ovverosia che — nella finalità di addivenire a una emersione tempestiva della crisi e allo, in egual modo tempestivo, scioglimento dell'opzione tra uno dei due modelli di gestione della crisi (*interno o partecipativo*) — gli amministratori, vincolati dal momento del verificarsi di una causa di scioglimento a una gestione staticamente conservativa (« ... il potere di gestire la società, ai soli fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale ») (art. 2486 c.c.), possono tuttavia riacquistare un potere gestorio dinamicamente operativo — ed esservi così responsabilmente indotti — con l'ingresso in una delle due soluzioni⁽⁶³⁾.

Con la differenza che, nel primo caso, l'interesse dei creditori retrocederà nuovamente a *limite negativo* rispetto all'operato dell'organo come avviene nelle società non in crisi (art. 2394 c.c.); nel secondo caso, invece, l'interesse dei creditori dovrà assurgere a *limite positivo* nel paradigma operativo dell'organo: (i) in un primo momento, nella fase che va dal verificarsi della causa di scioglimento (per perdita del capitale) alla ufficializzazione all'esterno della crisi circoscritto alla sola “conservazione del valore dell'impresa”; (ii) e poi, con l'ingresso in una soluzione concordata della crisi, finalizzato alla “miglior soddisfazione dei creditori”, valore ultimo rispetto al quale solo si legittima la continuazione nell'esercizio dell'attività di impresa, nonché il compimento di atti di straordinaria amministrazione e rispetto al quale la stessa legge fallimentare consente operazioni che altrimenti richiederebbero l'intervento assembleare [art. 2487, primo comma, lett. c)]⁽⁶⁴⁾. Ovvero, anche là ove il dettato legale parrebbe confermare la necessità dell'intervento dei soci, obiettivamente alleggerendo il corredo

⁽⁶²⁾ Così A. NIGRO (nt. 14). V. altresì L. MANDRIOLI (nt. 21), 8 ss. Cfr. pure M. MIOLA (nt. 13), 509 ss. Di « (...) “ri-orientamento” dell'azione dell'organo amministrativo sino al momento del “ricorso” alla soluzione concordata della crisi d'impresa » parla G. STRAMPELLI (nt. 11), 655. A. ROSSI (nt. 21), 256 ss.

⁽⁶³⁾ Sul punto, v. anche le considerazioni svolte da L. MANDRIOLI (nt. 21), 20 ss.

⁽⁶⁴⁾ Sul punto, *ex multis*, v. V. CALANDRA BUONAURO (nt. 10), 2593 ss. e L. STANGHELLINI (nt. 22), 747 ss. Ma vedi anche: R. RORDORF (nt. 19), 672 ss.; F. BRIZZI, *La mala gestio degli amministratori in prossimità dello stato di insolvenza e la quantificazione del danno risarcibile*, in *Giust. civ.*, 2009, 2441 ss.; G. GUIZZI, *Responsabilità degli amministratori e insolvenza: spunti per una comparazione tra esperienza giuridica italiana e spagnola*, in *Studi in onore di Umberto Belviso*, II, Bari, 2010, 1235 ss.; M. FABIANI, *Fondamento e azione per la responsabilità*

delle guarentigie che il diritto societario normalmente richiede affinché i soci possano legittimamente esprimersi: il riferimento è al recente (ed ennesimo) intervento legislativo sul diritto della crisi occorso nel 2015, in precedenza citato, là ove, per un verso, aggiunge, in sede di proposte di concordato concorrenti, una nuova ipotesi di esclusione o limitazione del diritto di opzione accanto a quelle già previste nell'art. 2441 e nell'art. 2481-*bis* c.c. ⁽⁶⁵⁾ (art. 163, quinto comma, l.f.) e, per un altro verso, non richiede (e, dunque, si deve ragionevolmente aggiungere, elide) le condizioni e i presupposti che il codice civile per contro richiede ogni qual volta venga in gioco una possibile alterazione negli assetti proprietari e di governo per il tramite di un aumento oneroso del capitale sociale ⁽⁶⁶⁾.

Uno spunto, quest'ultimo, che il diritto della crisi offre e che, a propria volta, ha portato a ipotizzare — come si accennava poco sopra e in questo modo venendo così a porre in luce un ulteriore profilo di carattere organizzativo — una nuova e diversa *conformazione*, all'interno di una società in crisi, dell'assetto delle competenze decisorie in tema di struttura proprietaria. Sicché — questa sarebbe la tesi prospettata da una recente posizione dottrinale, prima ancora della novella del 2015 ⁽⁶⁷⁾ — dinanzi all'obiettivo ultimo del superamento della crisi dovrebbe addirittura “cedere” la stessa proprietà del capitale, rispetto alla quale, dunque, il provvedimento di

degli amministratori di s.p.a. verso i creditori sociali nella crisi dell'impresa, in questa *Rivista*, 2015, 272 ss., nonché L. MANDRIOLI (nt. 21), 16 ss.

⁽⁶⁵⁾ Da segnalare come, inavvertitamente forse, il nuovo dettato normativo in parola deponga per il necessario allineamento in termini di sinonimia semantica tra l'art. 2441 c.c., ove il riferimento è al diritto di opzione e l'art. 2481-*bis* c.c., ove ai soci la legge riserva il diritto di sottoscrizione. Il nuovo comma quinto dell'art. 163 l.f. parifica infatti la s.p.a. e la s.r.l., statuendo che « la proposta può prevedere l'intervento di terzi e, se il debitore ha la forma di società per azioni o a responsabilità limitata, può prevedere un aumento di capitale della società con esclusione o limitazione del diritto di opzione ». Sulla questione, ovviamente prima dell'intervento normativo in parola, in luogo di altri, cfr. G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, ne *Il Codice Civile Commentario*, fondato da P. Schlesinger, diretto da F.D. Busnelli, Milano, 2010, t. 2, 1525 ss. e M. NOTARI, *Il diritto di opzione e la sua esclusione*, in *S.r.l. Commentario dedicato a Giuseppe B. Portale*, a cura di A.A. Dolmetta e G. Presti, Milano, 2011, 914 ss..

⁽⁶⁶⁾ Nel riprendere infatti il testo della norma testé riportata alla nota precedente, si può immediatamente rilevare come la norma né richiami le norme codicistiche, né riprenda espressamente alcuna delle garanzie e delle condizioni che il diritto comune prevede in presenza di deliberazioni di aumento a titolo oneroso del capitale. Le quali, nel modello azionario, in particolare in quello privo di azioni quotate in mercati regolamentati, si traducono (i) in una relazione dell'organo amministrativo, illustrativa delle ragioni dell'esclusione o della limitazione del diritto ovvero del conferimento in natura; (ii) nel parere dell'organo interno di controllo sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni; (iii) la determinazione del prezzo di emissione delle azioni in base al valore del patrimonio netto (art. 2441 c.c.). E che, nel modello della società a responsabilità limitata, si traducono (i) nella necessità di una preventiva clausola inserita nell'atto costitutivo; e (ii) nel diritto di recesso in capo ai soci dissenzienti (art. 2481-*bis* c.c.).

⁽⁶⁷⁾ Il riferimento è a G. FERRI *jr* (nt. 5), 101 ss.

omologazione del piano potrebbe anche acquisire valenza di atto organizzativo e riallocativo di diritti proprietari nell'intento (e nell'interno) di un'operazione di riorganizzazione del capitale proprio [arg. *ex art.* 124, secondo comma, n. 2, lett. *c*) e 160, primo comma, lett. *a*), l.f.]⁽⁶⁸⁾.

Una soluzione quest'ultima che — là ove ritenuta fondata — non si porrebbe certo in contraddizione con quanto sopra ipotizzato relativamente alla posizione e alla legittimazione dei soci che tanto il diritto societario (artt. 2446 e 2482-*bis*, primo, secondo e terzo comma, c.c.), quanto il diritto della crisi (art. 182-*sexies* l.f.), all'unisono, riaffermano nella fase di esordio della proclamazione e della ufficializzazione della crisi.

Il dato normativo appena citato attesta infatti la necessità che i soci siano vuoi edotti dello stato di crisi, vuoi interpellati sulla posizione che intendono assumere nel processo di gestione e di soluzione della crisi (“gli opportuni provvedimenti” di cui parlano le norme societarie). Ma lo stesso dato normativo non preclude poi che, nell'inerzia e nel disinteresse dei soci medesimi, che non dovessero quindi confermare la propria disponibilità a nuovi investimenti a capitale nella società (sia pure nei modi, negli importi e nei termini da definirsi e delinearli nel piano a servizio del superamento della crisi) gli amministratori si possano allontanare. Cosicché, sempre l'organo amministrativo sarebbe in questo modo autorizzato (e investito del più ampio potere) di procedere a una negoziazione con soggetti terzi (rispetto ai soci), precipuamente i terzi creditori, nonché a una definizione con gli stessi

⁽⁶⁸⁾ A dire il vero, proprio le recenti innovazioni normative di cui si è fatto cenno poc'anzi nel testo, relativamente alle ipotesi di aumento di capitale, parrebbero contenere degli spunti che vanno nella medesima direzione rispetto alla tesi in parola, là ove, nel declinare in modo espresso la possibilità di interventi sull'organizzazione e sulla conformazione della struttura capitalistico-finanziaria dell'impresa per così dire “eteronomi” (art. 163, quinto comma, l.f.), non sembra più presupporre (e imporre) che su interventi siffatti la competenza decisionale resti in capo ai soci medesimi. Il successivo art. 185, nel suo nuovo ultimo comma, per rimediare al pericolo di atteggiamenti ostativi o, comunque, non tempestivi nell'esecuzione delle proposte concordatarie “concorrenti”, prevede infatti che il tribunale possa revocare l'organo amministrativo e nominare un amministratore giudiziario attribuendo al medesimo « il potere di compiere ogni atto necessario a dare esecuzione alla suddetta proposta » (concorrente) « ivi incluso, qualora tale proposta preveda un aumento del capitale sociale del debitore, la convocazione dell'assemblea straordinaria dei soci avente ad oggetto la delibera di tale aumento di capitale e l'esercizio del voto nella stessa » (enfasi aggiunta, n.d.a.). Vale a dire dunque, (anche) un (possibile) esercizio del diritto di voto rispetto a deliberazioni di aumento di capitale accompagnate dall'esclusione (o dalla limitazione) del diritto di opzione altrimenti spettante — secondo le norme di diritto comune — ai soci originari, con conseguente possibile attribuzione della proprietà in capo a *new comers*. E, sul punto, non si può che fare rinvio a quanto più volte ipotizzato nel corso delle precedenti pagine e agli autori di cui alla nota (4). Di diverso avviso, ma prima della novella testé commentata, P.P. FERRARO (nt. 2), 132, a detta del quale, almeno con riguardo al fallimento, conserverebbe comunque una rilevanza e una posizione centrale, con riguardo a operazioni di ristrutturazione organizzativa e finanziaria della società, la collettività dei soci, senza che, pur in presenza di un ribaltamento di posizioni dei soggetti titolari delle cosiddette pretese residuali, si possa giungere addirittura a una espropriazione delle partecipazioni sociali in favore del ceto creditorio.

di una nuova allocazione negli assetti proprietari: un'allocazione che, stando alle indicazioni della dottrina cui si è fatto testé cenno, potrebbe essere in ultima istanza "sottratta" alla competenza decisionale (assemblea) dei soci (ancora solo formalmente tali) ed essere viceversa affidata interamente al piano di ristrutturazione, rispetto al quale, come si notava poc'anzi, il provvedimento finale di omologazione verrebbe ad assumere anche una valenza *organizzativa*, alternativa a quella tipicamente propria, nel diritto societario della deliberazione assembleare.

Se così fosse, si potrebbe addirittura ipotizzare che, con l'art. 182-*sexies* l.f., nel contesto di un diritto della crisi obiettivamente indirizzato (sbilanciato forse a detta di alcuni) a una gestione e a un superamento tendenzialmente non disgregativi dei valori aziendali, si sarebbe declinata accanto alla *Contractual lenders' corporate governance*, una sorta di *Legal creditors' corporate governance*. Un assetto dunque nel quale il coinvolgimento, purché *tempestivo* e purché *trasparente*, del ceto creditorio — rispetto al quale i soci potrebbero solo sottrarsi con un intervento autonomo e diretto di ricapitalizzazione — nella elaborazione dell'intervento di ristrutturazione, nella definizione del piano di superamento della crisi e quindi anche nella determinazione della (nuova) struttura economica, patrimoniale e finanziaria dell'impresa, diviene l'elemento portante (e predominante) della soluzione concordata (e alternativa al fallimento) della crisi. Un approdo quest'ultimo che diviene ancora più certo e incisivo con l'ultimo (in ordine di tempo) intervento normativo sul diritto della crisi, più volte citato, che indubbiamente affida in capo ai creditori una nuova e stentorea *voice* nella gestione e nella soluzione della crisi d'impresa, decidendo la concessione di nuova finanza, sottoscrivendo accordi di moratoria o di ristrutturazione "a maggioranza" ma con efficacia *reale* e, in ipotesi concordatarie, elaborando proposte "concorrenti" capaci anche di addivenire ad *allocazioni espropriative* della proprietà dell'impresa societaria ⁽⁶⁹⁾.

6. E veniamo dunque al secondo profilo cui si faceva cenno all'inizio — quello cioè concernente la possibilità di provare a *ipotizzare* una applicazione estensiva del « complesso normativo » che l'intervento del 2012 sul diritto della crisi ha tracciato — anche a situazioni non strettamente e formalmente legate alla sola lesione del capitale sociale.

La domanda, come si anticipava in principio, è se, e in che modo, sia possibile raccogliere la sollecitazione che proviene dal diritto della crisi con lo strumento dell'art. 182-*sexies* l.f. per affiancare alla scelta, espressa nel

⁽⁶⁹⁾ Così scrivono L. STANGHELLINI e I. DONATI, *Accordo di moratoria per superare la crisi*, su *IlSole 24 Ore* del 9 luglio 2015: « nella presa d'atto che l'enorme massa di crediti bancari deteriorati necessita di essere gestita con criteri più dinamici, il decreto legge 83/2015 sposta decisamente sui creditori l'asse delle decisioni sulla crisi d'impresa ». Sul punto, oltre agli autori già citati nella precedente nota (21), si veda anche P.P. FERRARO (nt. 2), 118 ss.

diritto societario, di allocare la *soglia di rilevazione* della crisi sulla linea della permanenza di un valore dell'attivo (determinato secondo le regole contabili) almeno pari quello del passivo e dunque su una linea *statica*, per abbracciare invece un'opzione — *alternativa* e non già *sostitutiva* — di allocazione della medesima soglia su una linea di ordine *dinamico*, legata alla situazione di disequilibrio finanziario della società.

Al riguardo, va ricordato come si sia per certi versi messa in dubbio la effettiva capacità delle regole del capitale (artt. 2446, 2447 e 2482-ter c.c.) a costituire adeguati campanelli di allarme o segnali sintomatici della crisi. Infatti, benché la misurazione del patrimonio netto avvenga su valori contabili e dunque con potenziale idoneità ad “attivarsi” quando ancora le condizioni patrimoniali e finanziarie nonché le prospettive della società non sono ancora del tutto compromesse ⁽⁷⁰⁾, rimane la questione che la fotografia del capitale non ha un grand'angolo sufficiente a intercettare anche l'aspetto più propriamente finanziario. « Con la conseguenza » — così si è puntualmente chiosato — « che la presenza di un patrimonio netto anche largamente superiore al capitale sociale può convivere con l'esistenza di una grave crisi finanziaria, mentre la riduzione del capitale al di sotto del minimo non è necessariamente sintomatica dell'esistenza di uno squilibrio finanziario tale da impedire la continuazione dell'attività » ⁽⁷¹⁾.

Al riguardo, la dottrina più attenta ha già avuto modo di enucleare e sistematizzare una serie di indici normativi che conducono a fare dell'adeguatezza organizzativa e della correlata capacità di adeguata e tempestiva programmazione finanziaria due canoni fondanti il corretto adempimento dei doveri di amministrazione e gestione societaria e imprenditoriale ⁽⁷²⁾.

Così come — sempre dottrina autorevole e attenta — ha già avuto modo di esprimersi nel senso che l'obbligatorietà di una programmazione economico-finanziaria e dunque la consustanzialità di un equilibrio economico-finanziario della società da meri paradigmi operativi per gli organi sociali debbano assicurare a vera e propria condizione ostativa per la prosecuzione

⁽⁷⁰⁾ Cfr. G. STRAMPELLI (nt. 11), 614 ss.

⁽⁷¹⁾ Così V. CALANDRA BUONAURA (nt. 10), 2599.

⁽⁷²⁾ G. STRAMPELLI (nt. 11), 617 ss. *Adde* anche F. NIEDDU ARRICA, *Riorganizzazione societaria, risanamento dell'impresa e tutela dei creditori*, in questa *Rivista*, 2012, 731 e 735 ss. e, in particolare, anche per ampi e ulteriori riferimenti, M. MIOLA (nt. 17), 273 ss., specie 277 e nota 116: « la pianificazione finanziaria si colloca, pertanto, nel quadro delle funzioni di tempestivo monitoraggio dei rischi aziendali che sempre più, in specie in un periodo di turbolenza finanziaria, tendono ad assumere le sembianze di un sistema di *risk management*, in specie al fine del tempestivo accertamento delle circostanze che potrebbero provocare l'incapacità di adempiere e, quindi, lo stato di insolvenza, e di consentire la programmazione degli interventi, ivi compresi i piani di risanamento e di ristrutturazione, tesi a scongiurare un tale esito. Ne scaturisce la possibilità di configurare una responsabilità per le decisioni gestorie che, in quanto destinate ad incidere sul rischio di liquidità corso della società, siano tali da compromettere la prospettiva della continuità aziendale ».

nell'esercizio dell'attività di impresa in forma di società di capitali con beneficio della responsabilità limitata ⁽⁷³⁾.

A tale ultimo riguardo, basti solo ricordare disposizioni quali quella volta a declinare i caratteri costitutivi del soggetto imprenditore e dunque anche dell'attività di impresa (art. 2082 c.c.); quella volta a discriminare all'interno dei finanziamenti eseguiti dai soci o da chi eserciti attività di direzione e coordinamento (art. 2467 e 2497-*quinquies* c.c.); quella infine volta a consentire la creazione di patrimoni destinati a uno specifico affare, per i quali, tra l'altro, si richiede un « *piano economico-finanziario da cui risulti la congruità del patrimonio* rispetto alla realizzazione dell'affare, le modalità e le regole relative al suo impiego, il risultato che si intende perseguire e le eventuali garanzie offerte ai terzi » (art. 2247-*ter* c.c.) (enfasi aggiunta, n.d.a.).

Di qui, si è poi giunti a teorizzare l'esistenza (accanto e in aggiunta alle regole del netto e alla RoL) del principio — che si rammentava in esordio — “*Ristabilisci l'equilibrio finanziario o liquida*” ⁽⁷⁴⁾; ma si è altresì giunti a teorizzare che la perdita dell'equilibrio finanziario, e dunque della capacità dell'impresa di preservare la continuità aziendale, configuri una ipotesi di scioglimento della società ai sensi dell'art. 2484 c.c. (sul condivisibile presupposto che la tassatività dei casi legali di scioglimento non sia pregiudicata dalla interpretazione estensiva), con la conseguente applicazione dei doveri (e delle correlate responsabilità) di cui agli articoli 2485 e 2486 c.c. ⁽⁷⁵⁾.

Tesi quest'ultima che parrebbe da condividere sia pure con una duplice precisazione.

La prima, secondo la quale la causa di scioglimento nella quella annoverare l'ipotesi in parola dovrebbe essere non tanto il n. 2 dell'art. 2484 c.c. ⁽⁷⁶⁾, quanto invece e piuttosto — stante la più immediata “*assonanza*

⁽⁷³⁾ Al riguardo, in particolare, cfr.: M. MIOLA (nt. 17), 313 ss.; M. MIOLA (nt. 19), 624 ss.; G. STRAMPELLI (nt. 11), 617 ss.; A. MAZZONI (nt. 19), 841. V. anche A. MUNARI (nt. 9), 54 ss. e 155 ss.

⁽⁷⁴⁾ Cfr. G. STRAMPELLI (nt. 11), 657 ss.

⁽⁷⁵⁾ In tal senso, v. G. STRAMPELLI (nt. 11), 627 ss. Ma già prima, v.: O. CAGNASSO, *Profili relativi alla fattispecie « sopravvenuta impossibilità di conseguire l'oggetto sociale »*, in *Studi in onore di Gastone Cottino*, Padova, 1997, 178 ss.; M.S. SPOLIDORO, voce « *Capitale sociale* », in *Enc. dir.*, aggiornamento IV, Milano, 230. Cfr. altresì G.B. PORTALE (nt. 50), 71 ss. Tesi riprese e sviluppate poi in ultimo da G. RACUGNO, *Venir meno della continuità aziendale e adempimenti pubblicitari*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 208 ss. *Adde.* M. MIOLA (nt. 19), 630. *Contra*, per tutti, cfr., G. NICCOLINI, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione delle società per azioni*, nel *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo - G.B. Portale, 7^{***}, Torino, 1998, 262 ss. Sul punto, cfr. anche M. MIOLA (nt. 17), 314 ss., nonché M. MIOLA (nt. 13), 519 ss.

⁽⁷⁶⁾ Ovverosia per l'impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale. In tale senso, da ultimo, v. G. RACUGNO (nt. 75), 1208 ss. Ipotesi peraltro tradizionalmente riferita a situazioni di impossibilità definitiva e irreversibile al punto che la stessa è testualmente rapportata dalla norma a situazioni per la cui soluzione si richieda un intervento assembleare di modificazione dello statuto. Sul punto, cfr. D. GALLETTI (nt. 29), 11 ss.

strutturale e funzionale”⁽⁷⁷⁾ — quella del n. 4 dell’art. 2484 c.c., per la perdita (anche prospettica) di continuità aziendale: nell’uno come nell’altro caso infatti ci si troverebbe di fronte all’obiettivo emersione di una situazione nella quale la prosecuzione dell’attività d’impresa avverrebbe in condizioni di manifesto pericolo di traslazione (integrale) del rischio “all’esterno”.

E dunque, in ultima analisi, in condizioni per le quali al (tendenziale) azzeramento del rischio per i soci si imporrebbe anche quella ablazione del potere gestorio e quella apertura a una cogestione partecipativa del rischio medesimo con gli altri portatori esterni (*id est* i creditori) che proprio l’art. 182-*sexies* l.f. si sforza di promuovere, di stimolare e di anticipare.

Del resto — a dimostrazione di come non vi possa più essere un unico sole al centro dell’universo — è il sistema normativo stesso ad aver decisamente imboccato la via di una sistema “senza capitale sociale fisso” (si pensi all’art. 2467; si pensi alla s.r.l. con capitale di un euro; si pensi alla s.r.l. start-up innovativa). Con la precisazione però che rinunciare al capitale sociale — come è stato puntualmente osservato⁽⁷⁸⁾ — « non significa immaginare una società senza investimento “di rischio” — il che sarebbe contraddittorio — ma ipotizzare di fare a meno di una *programmazione stabile delle risorse finanziarie della società*, affidando l’ottica della continuità d’impresa al dialogo fra operatori del mercato del credito e soci » (enfasi aggiunta, n.d.a.).

Dopo tutto già altra dottrina⁽⁷⁹⁾ non ha mancato di rilevare come, diversamente opinando, « le finalità sottostanti all’introduzione del nuovo art. 182-*sexies* l. fall. risulterebbero parzialmente (ma significativamente) compromesse, considerata l’assoluta frequenza di una situazione di (forte) disequilibrio finanziario per una società che si avvicina a una gestione negoziale della crisi o una procedura concorsuale ».

Nel contempo, per venire alla seconda precisazione cui si faceva testé riferimento, non si potrebbe sottacere la circostanza che — nell’una come nell’altra ipotesi — la rigida e asettica applicazione delle due regole, RoL e RefoL, comporterebbe il rischio che l’obbligatorietà di una alternativa tanto immediata quanto secca, tra conferimento di nuove risorse da parte dei soci alla società al momento dell’esordio di un processo di risanamento e di ri-

⁽⁷⁷⁾ *Funzionale* perché ambedue collegate alla espressione di un deficit, nell’un caso (quello del capitale) di tipo *quantitativo* e, nell’altro caso (quello dell’equilibrio finanziario), di tipo *qualitativo* del patrimonio, non sufficientemente liquido. *Strutturale* perché ambedue fattispecie di scioglimento a formazione progressiva con possibilità di rimozione della situazione fattuale che priverebbe di efficacia anche gli effetti *medio tempore* intervenuti (Così D. GALLETI (nt. 29), 12 ss.

⁽⁷⁸⁾ Così E. GINEVRA (nt. 37), 177. Sul tema delle società “senza capitale”, v., anche per gli ulteriori necessari richiami, M. MIOLA (nt. 17), 248 ss., e, soprattutto, da ultimo, A. MUNARI (nt. 9), 93 ss.

⁽⁷⁹⁾ Così U. TOMBARI (nt. 15), 1160.

strutturazione ovvero di scioglimento della società stessa, potrebbe tradursi in un (inefficiente) fattore di dispersione di valori, eventualmente e diversamente preservabili mediante un tempestivo ricorso a procedure di risanamento a gestione “compartecipata” con il mercato. Una soluzione quest’ultima, che, se le considerazioni che si svolgevano poc’anzi fossero fondate e condivisibili, potrebbe essere accessibile proprio attraverso l’attivazione immediata e tempestiva della regola “inibitoria” di cui all’art. 182-*sexies* l.f.

Del resto, se può essere vera l’affermazione che, sia pur non senza alcune incertezze e alcune ambiguità, lo strumento che il diritto della crisi ha inteso approntare con l’art. 182-*sexies* l.f. possa essere una valida sollecitazione a una emersione e a una gestione tempestiva ed efficiente della crisi d’impresa in una ottica di preservazione e continuità del complesso produttivo aziendale, al di là della distonia che altrimenti permarrebbe tra un diritto societario (staticamente arroccato sul capitale) e un diritto della crisi (dinamicamente rivolto a equilibri finanziari), si correrebbe anche il rischio di non riuscire a rimuovere l’ostacolo a una emersione sollecita della crisi in realtà imprenditoriali che, seppur non organizzate secondo codici organizzativi equivalenti alle società di capitali, rivestono (in egual modo e più talvolta in misura maggiore) una rilevanza economica non certo di secondaria importanza, quali, prime fra tutte, le fondazioni. Le quali, come alcune esperienze del recente passato, hanno fatto anch’esse ricorso alle soluzioni concordate della crisi, segnatamente attraverso il concordato preventivo e, addirittura, almeno in un caso, anche con continuità diretta *ex art.* 186-*bis* l.f. ⁽⁸⁰⁾.

Realtà queste ultime per le quali le regole del netto non trovano *ex lege* applicazione diretta ed esplicita ⁽⁸¹⁾; ma per le quali, viceversa, il disequili-

⁽⁸⁰⁾ Il riferimento corre, in ordine di tempo, al caso del concordato preventivo con continuità aziendale diretta *ex art.* 186-*bis* l.f. della Fondazione Salvatore Maugeri [su cui si vedano i decreti del Tribunale di Pavia, rispettivamente *ex art.* 161, sesto comma, l.f. e 163, l.f., del 4 novembre 2014 e del 12 giugno 2015 (inediti)]; a quello del concordato liquidatorio della Fondazione San Raffaele, di cui al decreto del Tribunale di Milano del 3 maggio 2012, in www.ilfallimentarista.it. In ordine alla fallibilità della fondazione quale soggetto svolgente un’attività economica d’impresa e dunque assoggettato allo statuto dell’imprenditore commerciale, si veda la sentenza del Trib. Milano, 17 giugno 1994, in *Foro it.*, 1994, I, 3550 ss. e in *Giur. it.*, 1995, I, 2, 546, con nota di S. SANZO, *Insolvenza della fondazione-impresa: brevi appunti sulle conseguenti problematiche di diritto fallimentare*, nel giudizio poi conclusosi con Cass., 16 marzo 2004, n. 5305. *Adde*, Cass., Cass., 18 settembre 1993, n. 9589, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1995, I, 309. In dottrina, per tutti, cfr. G.F. CAMPOBASSO, *Associazioni e attività d’impresa*, in *Riv. dir. civ.*, 1994, II, 584.

⁽⁸¹⁾ In tema di estinzione della persona giuridica fondazione e di trasformazione della stessa, gli articoli 27 e 28 c.c. si limitano a statuire, il primo, che la fondazione « si estingue quando lo scopo è stato raggiunto o è divenuto impossibile » e il secondo, che, in luogo dell’estinzione, l’autorità governativa deputata al controllo sulla fondazione può decretare la trasformazione « allontanandosi il meno possibile dalla volontà del fondatore » « quando lo scopo si è esaurito o divenuto impossibile o di scarsa utilità o il patrimonio è divenuto insufficiente ». Nessun riferimento, anche solo indiretto, è fatto alle regole del netto, proprie delle società di capitali. Di talché si potrebbe ragionevolmente concludere che di per sé sola la perdita del pa-

brio finanziario potrebbe essere un fattore di impedimento alla prosecuzione nell'attività d'impresa che si svolga in assenza di una traslazione — a quel punto *abusiva* — del rischio d'impresa sugli *stakeholder* esterni.

trimonio non potrebbe automaticamente e immediatamente provocare lo scioglimento della fondazione, ma, tutt'al più, solo indirettamente e se, e nella misura in cui, il patrimonio sia divenuto non più sufficiente al perseguimento dello scopo della fondazione medesima. Elemento essenziale quanto primario, dal punto di vista delle norme codicistiche, rimarrebbe dunque sempre e solo lo scopo della fondazione, che costituisce peraltro il fattore che giustifica e legittima la segregazione e la destinazione (anche) perpetua di risorse economiche (cfr.: M. BIANCA, *Vincoli di destinazione del patrimonio*, in *Enc. giur.*, XV, Roma, 2007, par. 2.1.; A. ZOPPINI, *Considerazioni sulla fondazione d'impresa e sulla fondazione fiduciaria regolate da una recente legge francese*, in *Riv. dir. civ.*, 1991, 1, 573 ss.; M. CEOLIN, *Fondazioni e fondazioni non riconosciute anche alla luce dell'art. 2465-ter c.c.*, in *Riv. not.*, 2009, 1427 ss.). Con il che la determinazione di una causa di scioglimento e l'accesso (immediato) a una soluzione concordata della crisi dell'impresa fondazione resterebbero soggetto a una valutazione discrezionale, singolare e fattuale rimessa all'autonomia dell'organo amministrativo (se non alla — ma necessariamente tardiva nell'ottica del diritto della crisi — reazione dell'autorità governativa). Una soluzione però che potrebbe non essere pienamente in linea con l'obiettivo di tracciare, per un verso, condizioni e linee di condotta puntuali e assicurare, per un altro verso, emersioni della (e reazioni rispetto alla) crisi dell'impresa, tempestive ed efficaci.