

Appunti sull'impatto dell'emergenza pandemica nel diritto delle società di capitali

di

Sabrina Masturzi*

SOMMARIO: 1. Il rinvio dell'entrata in vigore del Codice della crisi e dell'insolvenza - 2. Le disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale - 2.1 Le perdite rilevanti - 2.2 I rischi indotti per i creditori - 2.3 La sostanziale vacuità della norma per le imprese - 2.4 L'omesso richiamo dell'art. 2486 c.c. - 3. Le disposizioni temporanee sui principi di redazione del bilancio - 3.1 La continuità prima del decreto liquidità - 3.2 La continuità dopo il decreto liquidità - 4. Le disposizioni temporanee in materia di finanziamenti dei soci.

1. Il rinvio dell'entrata in vigore del Codice della crisi e dell'insolvenza

L'ampiezza degli effetti economici e sociali provocati dalla sospensione delle attività produttive¹ decretata a seguito dell'emergenza sanitaria da Covid-19 ha indotto il legislatore ad adottare una serie di disposizioni a carattere eccezionale e transitorio destinate ad impattare sulla gestione contabile, finanziaria e concorsuale delle imprese. Oggetto delle riflessioni che seguono sono alcune disposizioni contenute nel d.l. 8 aprile 2020, n. 23, più noto come decreto Liquidità, convertito il 5 giugno con la Legge n. 40: nel presupposto che le ripercussioni economiche e finanziarie della crisi prodotta dal *lockdown* si protrarranno a lungo, esse innanzitutto prevedono il rinvio dell'entrata in vigore del Codice della crisi e dell'insolvenza (d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14) a settembre 2021, ferme rimanendo le norme dello stesso già vigenti da marzo 2019 (art. 5).

La scelta appare tutto sommato opportuna² per diverse ragioni che la *Relazione* spiega richiamando, *in primis*, l'istituto dell'allerta che, siccome concepito nell'ottica di un

* Ricercatore confermato di Diritto commerciale nel Dipartimento di Economia e Giurisprudenza dell'Università di Cassino e del Lazio Meridionale.

¹ Cfr. d.p.c.m. 11 marzo 2020 e 22 marzo 2020.

² L'opinione è oramai comune: cfr., per tutti, N. ABRIANI, *Il diritto delle imprese nell'emergenza*, in *Oci*, 27 maggio 2020.

quadro economico stabile e caratterizzato da oscillazioni fisiologiche, si fonda su indicatori e parametri che non potrebbero svolgere alcun ruolo selettivo nel contesto attuale in cui l'intero tessuto economico è in crisi, per cui entrando in vigore non solo avrebbe finito per mancare l'obiettivo prefissato, ma anzi avrebbe generato effetti potenzialmente distorsivi. D'altro canto, in un contesto macro-economico connotato dalla crisi globale degli investimenti e delle risorse necessarie alle ristrutturazioni aziendali, sarebbe stato utopico assecondare la preferenza accordata dal Codice alle alternative stragiudiziali e concorsuali volte al salvataggio delle imprese e alla tutela della continuità aziendale, rispetto allo strumento liquidatorio che ivi riveste funzione e carattere residuale; né sarebbe stato plausibile affidare alle strutture giudiziali la gestione delle crisi. Meno persuasiva, tenuto conto dell'ampio dibattito che l'entrata in vigore del Codice aveva comunque determinato tra gli studiosi e gli operatori del diritto, appare, invece, la scelta di collegare lo slittamento dell'entrata in vigore del Codice alla scarsa compatibilità tra uno strumento giuridico nuovo ed una situazione di sofferenza economica nella quale gli operatori più che mai avrebbero necessità di percepire una stabilità a livello normativo, e di non soffrire le incertezze collegate ad una disciplina in molti punti inedita e necessitante di un approccio innovativo. Si è, infatti, ritenuto opportuno affrontare l'attuale momento di incertezza economica con lo strumento largamente sperimentato della vigente legge fallimentare, e rassicurare gli operatori circa la possibilità di ricorrere a strumenti e categorie su cui è oramai maturata una consuetudine: come a dire che sarebbe stato insostenibile gestire a un tempo l'incertezza e il disorientamento economico-sociale provocato dall'emergenza sanitaria e quello inevitabilmente connesso all'applicazione di un nuovo regime delle procedure destinate alla gestione, giudiziale e non, delle crisi provocate anche, se non soprattutto, dall'emergenza pandemica.

Il Codice entrerà, quindi, in vigore allorché, auspicabilmente, sarà anche stata attuata una revisione complessiva degli indici economici necessari affinché il Codice possa operare con concrete possibilità di successo; saranno stati apportati i correttivi al momento ancora in fase finale di elaborazione; e, infine, si sarà potuto allineare il testo della riforma all'emananda normativa di attuazione della Direttiva UE 1023/2019 in

materia di ristrutturazione preventiva delle imprese che contiene disposizioni concorsuali non sempre coincidenti con quelle nazionali³.

Ferma, quindi, la condivisione del differimento, che offre anche l'occasione di rimeditare su alcune norme del Codice effettivamente disallineate rispetto alla realtà economica (si pensi all'art. 84 sulle finalità del concordato, i criteri di distinzione tra concordati in continuità e liquidatori, l'obbligo di finanza esterna per questi ultimi; ma anche agli indici dell'allerta che, allorquando potranno essere applicati, quindi nel tempo che seguirà la pandemia, richiederanno un confronto con il passato che risulterà inevitabilmente disagiata per le interferenze connesse alla discontinuità generata dalla crisi) e verificarne la coerenza con la direttiva comunitaria, il Codice rappresenta, tuttavia, un passo in avanti rispetto alla vigente legge fallimentare ove solo si consideri la disciplina dei gruppi; del sovraindebitamento (normato in maniera senza dubbio più organica, rigorosa e completa rispetto alla legge 3/2012); dell'esdebitazione, sia all'esito della liquidazione giudiziale che della liquidazione controllata e addirittura del debitore sovraindebitato senza procedura; dei piani di risanamento e degli accordi di ristrutturazione, pure essa senza dubbio più compiuta. E', pertanto, auspicabile non solo che il differimento non prelude a un definitivo accantonamento del Codice; ma anche che di alcune regole dello stesso (penso alle misure di evidente impatto sulle fasce più deboli, inevitabilmente destinate a risentire in maniera comparativamente maggiore gli effetti della crisi, e quindi alle norme sul sovraindebitamento e l'esdebitazione, ma anche sui rapporti di lavoro, ex art. 189 CCI) si preveda un'applicazione anticipata⁴.

2. Le disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale

Con una norma tutt'affatto che inedita⁵, l'art. 6 del d.l. 23/2020 prevede che *"A decorrere dalla data di entrata in vigore del presente decreto e fino alla data del 31 dicembre 2020 per le*

³ Sul rapporto tra CCI e la Direttiva 1023/2019 cfr. P. VELLA, *L'allerta nel Codice della crisi e dell'insolvenza alla luce della Direttiva (UE) 2019/1023*, in [Il caso.it](#), 24 luglio 2019; L. PANZANI, *Il preventive restructuring frame work nella direttiva 2019/1023 del 20 giugno 2019 ed il codice della crisi. Assonanze e dissonanze*, *ivi*, 14 ottobre 2019.

⁴ L'opportunità di anticipare un'oculata selezione delle regole del Codice è segnalata anche da N. ABRIANI, *cit.*

⁵ La sospensione dell'applicazione delle norme sull'integrità del capitale era, infatti, già stata prevista per le società e le aziende del gruppo EGAM (art. 4, d.l. n. 877/1976); per la liquidazione del gruppo Efim (l. 33/1993), in relazione alle società controllate del gruppo sino all'attuazione del relativo programma di

fattispecie verificatesi nel corso degli esercizi chiusi entro la predetta data non si applicano gli articoli 2446, commi secondo e terzo, 2447, 2482-bis, commi quarto, quinto e sesto, e 2482-ter del codice civile. Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, numero 4), e 2545-duodecies del codice civile."

La *Relazione* spiega la disposizione alla luce della considerazione che la crisi economica indotta dall'emergenza sanitaria coinvolge anche imprese che, prima dell'epidemia, si trovavano in condizioni economiche ottimali e che, per effetto del *lockdown*, hanno subito perdite del capitale che, tuttavia, non ne riflettono le effettive capacità e potenzialità economiche. Nonostante le misure finanziarie approntate dal Governo, la notevole difficoltà nel reperire i mezzi per un adeguato rifinanziamento delle imprese impone la sospensione degli obblighi prescritti dalle citate disposizioni codicistiche onde evitare che la perdita del capitale verificatasi nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2020 ponga gli amministratori di un numero elevatissimo di imprese nell'alternativa - palesemente abnorme - tra l'immediata messa in liquidazione, con perdita della prospettiva di continuità per imprese anche performanti, ed il rischio di esporsi alla responsabilità per gestione non conservativa ai sensi dell'articolo 2486 c.c.

Il tenore letterale della norma, per alcuni profili distonico rispetto al contenuto della *Relazione*, pone all'interprete l'onere di chiarire: 1) a quali perdite qualificate si applichi il regime sospensivo *de quo*, ovvero se alle sole *verificatesi nel corso degli esercizi chiusi al 31.12.2020*, come afferma il Documento illustrativo, ovvero se a tutte quelle *degli esercizi chiusi entro la predetta data*; 2) se, quindi, al regime sospensivo possano accedere anche le imprese che, nel corso dell'esercizio 2020, dovrebbero assumere i provvedimenti salvifici di cui agli artt. 2447 e 2482 *ter*, c.c., al fine di evitare lo scioglimento. Il che, in fondo, equivale a chiarire se le perdite si *verificano* quando si prende atto dell'insuccesso di quelle misure, o solo quando le stesse emergono contabilmente; 3) se, nel merito, le misure in esame siano di concreta utilità rispetto agli obiettivi dichiarati.

Prima di dare risposta ai quesiti posti, occorre evidenziare che la misura in esame, pur originando dalla consapevolezza che per molte imprese il *lockdown* ha determinato e continuerà a determinare perdite sul fatturato e per mancati incassi, si regge tuttavia su

risanamento; per il risanamento del Banco di Napoli (art. 3, co. 5, d.l. 497/1996); in materia di *start up* innovative (art. 26, d.l. 179/2012); e, da ultimo, nell'art. 182-*sexies* l. fall. (art. 33, d.l. 83/2012).

un equivoco di fondo, e cioè che, in presenza di perdite qualificate del capitale, le società siano astrette tra l'alternativa dell'aumento reale del nominale e lo scioglimento; in realtà, salva l'inutilità del rimedio per contrastare la crisi della quale le perdite sono senza dubbio espressione, esse possono altresì evitare la liquidazione optando per la trasformazione in altro modello societario privo di capitale minimo o con capitale minimo inferiore; ovvero, se quelle perdite manifestano una crisi in corso, presentare domanda di concordato preventivo o di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti, che – come ricorderemo – producono, altrettanto temporaneamente, l'esonero dagli obblighi di ricapitalizzazione (art. 182 *sexies* l.f.).

2.1 Le perdite rilevanti

La regola della temporanea sterilizzazione delle perdite "di gestione", che non riguarda solo le società che hanno subito gli effetti del blocco delle attività produttive⁶, può senza dubbio applicarsi a quelle che emergeranno nei bilanci dell'esercizio sociale corrente (che, come avverte il legislatore, si chiude al 31.12.2020, dimenticando tuttavia le imprese con esercizio sociale non corrispondente a quello solare, alle quali sarebbe assurdo non applicare la disposizione)⁷. Non è, invece, chiaro se la sterilizzazione, sia pure temporanea, degli obblighi di riduzione del capitale e delle misure che ne conseguono operi anche per le perdite accumulate per ragioni differenti dall'emergenza pandemica, quindi risalenti a periodi nei quali non v'era evidentemente traccia del Covid-19, ma pur sempre emergenti dal bilancio a quella data; il che equivale a chiedersi se l'entrata in vigore del d.l. Liquidità segni la sospensione della disciplina societaria che presiede la conservazione dell'effettività del capitale sociale o solo delimiti il periodo temporale a partire dal quale si debbono

⁶ Condivido l'osservazione critica di D. GALLETTI, *Il diritto della crisi sospeso e la legislazione concorsuale in tempo di guerra*, in *Il fallimentarista*, 14 aprile 2020, per cui sarebbe stato opportuno limitare le esenzioni alle sole imprese concretamente colpite dagli effetti della crisi Covid-19, mentre il legislatore ha perseguito un obiettivo di assai più basso profilo, sospendendo gli obblighi legali di ricostituzione del capitale sociale sino al 31 dicembre 2020, senza operare distinzioni.

⁷ Così, se non vedo male, M. IRRERA-E. FREGONARA, *La crisi d'impresa e la continuità aziendale ai tempi del Coronavirus*, in *Il diritto dell'emergenza: profili societari, concorsuali, bancari e contrattuali*, a cura di M. Irrera, Torino, 2020, p. 31; L. SALAMONE, *Crisi patrimoniali e finanziarie nella legislazione emergenziale del Paese di Acchiappacitrulli*, in *Dirittifondamentali.it*; R. BROGI, *Diritto emergenziale della crisi d'impresa all'epoca del Covid-19*, in [Osservatoriosullecrisisd'impresa.it](https://www.dirittifondamentali.it/osservatorio-sulle-crisi-d-impresa/), aprile 2020, argomentando dall'assenza totale del controllo giudiziario.

verificare (*recte*, registrare contabilmente) le perdite di cui agli artt. 2446, 2447, 2482 *bis* e *ter*, c.c., al fine di poter beneficiarie del regime sospensivo.

Sebbene parte della dottrina⁸ si sia finora espressa in senso contrario, optando per una lettura restrittiva della norma, riterrei che occorra restituirle un senso coerente con l'intento dichiaratamente sotteso al decreto, di tutelare le imprese che, nel prossimo futuro, non saranno in grado di acquisire a titolo di capitale di rischio liquidità necessarie ad assolvere agli impegni pregressi e a quelli a venire. In questa prospettiva, volendo offrire loro un margine temporale più ampio di quello che le disposizioni temporaneamente disapplicate prescriverebbero⁹, per perdite verificatesi nel corso degli esercizi chiusi entro il 31.12.2020 debbono potersi intendere tutte quelle accumulate a quella data, sebbene (in tutto o in parte) contabilmente accertate in epoca precedente la finestra temporale indicata dal legislatore¹⁰. Se non è revocabile in dubbio che la normativa emergenziale mira ad arginare gli effetti dell'emergenza pandemica, è evidente che il blocco delle attività produttive e dell'economia generale che ne è scaturita hanno messo in serie difficoltà anche imprese che sarebbero riuscite a superare situazioni di crisi pregresse confidando nelle proprie capacità reddituali e/o nel compimento di operazioni di ristrutturazione e rinegoziazione dei debiti che gli effetti del *lockdown* hanno invece impedito esponendole al rischio di liquidazione che il decreto intende invece scongiurare. Sostengono la lettura proposta anche ulteriori considerazioni:

1. essa è coerente con l'orientamento della Suprema Corte¹¹ che considera la fattispecie di cui all'art 2447 c.c. integrata nel momento in cui la perdita si consolida, per cui non è la perdita del capitale in quanto tale e la sua riduzione al di sotto del minimo legale a costituire la causa di scioglimento di cui all'art. 2484, n. 4, c.c., bensì –

⁸ Cfr. gli AA. indicati nella nota precedente.

⁹ Spiega diversamente la *ratio* della norma N. ABRIANI, *Il diritto delle imprese nell'emergenza*, cit., p. 19, per il quale con “la sospensione si è voluto evitare che gli amministratori, chiamati a scalare un impegnativo passo Pordoi per la sopravvivenza delle loro imprese, si trovino tra le loro ruote i bastoni di regole di ricapitalizzazione di dubbia efficienza, tanto più in questa fase di grande incertezza, consentendo una regolare prosecuzione dell'attività aziendale. Per questa ragione si è lasciata libera la società di individuare gli strumenti necessari per acquisire la liquidità necessaria per garantire la continuità”, tra capitale di rischio e capitale di debito, ricorrendo al “ponte di liquidità” derivante dalle misure eccezionali previste per la concessione dei debiti con garanzia statale.

¹⁰ Mi paiono orientate in questo senso anche A. PAOLINI e M. GARCEA, *Sospensione degli obblighi di riduzione del capitale ed emergenza Covid-19 (D. l. 8 aprile 2020, n. 23)*, in *CNN Notizie*.

¹¹ Cass., 17 novembre 2005, n. 23262.

stante la riserva espressa dalla norma – la mancata reintegrazione del nominale al minimo legale o trasformazione della società¹². La causa di scioglimento, pur producendosi automaticamente, è cioè soggetta alla condizione risolutiva della ricapitalizzazione per cui le perdite verificatesi nell'arco temporale prescritto dal legislatore devono necessariamente intendersi anche quelle consolidate per effetto della infruttuosa scadenza del termine per la ricostituzione del capitale per le quali opera la causa di scioglimento *ex art. 2484, comma 4, n. 5, c.c.*, che la disposizione in esame intende scongiurare nel periodo pandemico e sino al 31.12.2020;

2. essa è l'unica coerente con l'intento salvifico e di sostegno alle imprese che il legislatore ha ritenuto di realizzare attraverso la decretazione d'urgenza adottata attraverso lo strumento del decreto legge. Riferire la moratoria alle sole perdite accertate contabilmente nell'esercizio 2020 (e, viepiù, solo a quelle riferibili alla crisi pandemica, quindi registrate nel periodo 9.04-31.12.2020) ne svilirebbe in concreto l'utilità tenuto conto che: a) nei casi di perdite meno gravi, le norme di cui agli artt. 2446 e 2482 *bis*, c.c., già legittimano un temporaneo disallineamento tra il capitale sociale nominale e quello reale, concedendo all'impresa oltre un anno solare per verificare se i risultati dell'attività gestionale successiva consentano di evitare la consolidazione della perdita e le misure altrimenti necessarie a contrastarle o, quantomeno, a coprirle contabilmente; b) nei casi più gravi, la "disapplicazione" degli artt. 2447 e 2482 *ter*, c.c., non opera in maniera permanente ma sino al 31.12.2020, con l'esito di posticipare il provvedimento "salvifico" della ricapitalizzazione di soli cinque/sei mesi, quindi di un tempo eccessivamente contenuto perché quel differimento possa assurgere a strumento di contrasto alla crisi pandemica. Alla scadenza del regime "sospensivo", in mancanza della volontà di procedere alla trasformazione, l'aumento reale del nominale deve, infatti, essere deliberato "senza indugio", quindi senza neanche poter attendere i termini per la discussione del bilancio

¹² Vd. anche le Massime predisposte dal Consiglio Notarile dei Distretti riuniti di Firenze, Pistoia e Prato su "*Crisi di impresa e disciplina degli obblighi di mantenimento del patrimonio netto*", prevedono che la causa di scioglimento della s.p.a. e della s.r.l. di cui all'art. 2484, n. 4), c.c. non opera allorché, in presenza di perdite che riducano il patrimonio netto al di sotto del limite minimo legale: "c) *trascorso senza esito il termine di sottoscrizione dell'aumento di capitale deliberato ai sensi, rispettivamente, degli artt. 2447 e 2482 ter*, gli amministratori presentino una domanda di concordato preventivo, una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione o una proposta di accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182 *bis*, comma 6°".

dell'esercizio, salvo che l'impresa non decida di presentare ricorso *ex art. 161 l.f.*, che le consentirebbe di procrastinare ulteriormente l'intervento sul capitale almeno sino all'omologazione del concordato. Ma, ad ulteriore conferma della tesi per la quale la sterilizzazione delle norme sul capitale non possa valere unicamente per quelle accumulate per effetto del *lockdown*, v'è altresì da considerare che l'adesione al richiamato orientamento giurisprudenziale per il quale le perdite a tal fine rilevanti sono quelle consolidate per effetto dell'infruttuosa scadenza del termine per la ricostituzione del capitale, implica che della nominata sterilizzazione non possano beneficiare le imprese che, anche in considerazione della carenza di liquidità che la crisi pandemica può aver generato, abbiano fissato nell'esercizio successivo il termine per la sottoscrizione dell'eventuale aumento reale del capitale deliberato per far fronte alle perdite accumulate nell'esercizio corrente. Il che, in uno con quanto già detto a proposito della inutile sterilizzazione delle norme di cui agli artt. 2446 e 2482 *ter*, c.c., espone al giudizio di incoerenza e illogicità la scelta di utilizzare in questa materia la decretazione d'urgenza (art. 77 Cost.) che, come noto, dovrebbe invece permettere di intervenire celermente con provvedimenti *ad hoc* per risolvere problemi indifferibili e di straordinaria urgenza e necessità, confermando piuttosto la pessima prassi di far passare con corsia privilegiata leggi prive di qualsivoglia di quei requisiti;

3. salvo, ancora una volta, comprenderne l'utilità in concreto per le imprese, la lettura proposta appare coerente anche con l'altra misura (art. 10, del d.l. 23/20, *Disposizioni temporanee in materia di ricorsi e richieste per la dichiarazione di fallimento e dello stato di insolvenza*) che dispone l'improcedibilità dei ricorsi di fallimento (artt.15 e 195 l.f. e 3, d.lgs. 270/1999) depositati tra il 9 marzo 2020 ed il 30 giugno 2020¹³. Il periodo temporale considerato, contrariamente a quanto si evince nella *Relazione*, necessariamente allude a insolvenze prodottesi prima che si determinassero gli effetti dell'emergenza sanitaria¹⁴ decretati l'11 e il 22 marzo con la sospensione delle attività

¹³ La norma prevede, tuttavia, che la moratoria non si applichi alla richiesta presentata dal pubblico ministero quando nella medesima è fatta domanda di emissione dei provvedimenti di cui all'articolo 15, comma ottavo, l.f.

¹⁴ La stessa *Relazione* riconduce la scelta di sottrarre le imprese ai procedimenti finalizzati all'apertura del fallimento e di procedure anch'esse fondate sullo stato di insolvenza all'obiettivo di evitare di sottoporre il ceto imprenditoriale alla pressione crescente delle istanze di fallimento di terzi; e spiega l'estensione della regola dell'improcedibilità anche ai ricorsi in proprio all'intento di dare agli imprenditori "un lasso temporale in cui valutare con maggiore ponderazione la possibilità di ricorrere a strumenti alternativi alla

economiche non essenziali. La norma sembra dunque anche qui alludere a crisi consolidate prima del *lockdown*, e al più da questo ulteriormente deteriorate che, con l'apertura del fallimento, provocherebbero ciò che la norma intende per l'appunto evitare, ossia la dispersione di patrimoni, alcuni dei quali forse ancora produttivi, senza alcun correlato vantaggio per i creditori, dato che la liquidazione dei beni avverrebbe in un mercato fortemente perturbato. Poiché, peraltro, dal 30 giugno 2020 le imprese sono tornate fallibili, non rilevando, in sede prefallimentare, le cause che hanno originato l'insolvenza, l'utilità della norma è, allora forse, davvero esauribile nell'intento, manifestato nella stessa *Relazione*, di bloccare un (altrimenti insostenibile) flusso di istanze in una situazione in cui gli uffici giudiziari si sono già trovati in fortissime difficoltà¹⁵;

4. essa, infine, appare coerente sia con la norma che, come vedremo, sterilizza temporaneamente il principio della continuità aziendale per gli esercizi 2019 e 2020, sia con la disposizione che prevede che *"ai finanziamenti effettuati a favore delle società dalla data di entrata in vigore del presente decreto e sino alla data del 31 dicembre 2020 non si applicano gli articoli 2467 e 2497 quinquies del codice civile"* (art. 8, d.l. 23/2020). Disposizione, quest'ultima, che allude non solo agli apporti a titolo di capitale di credito funzionali a contrastare la crisi derivata dall'emergenza sanitaria, ma a tutti i finanziamenti (*rectius*, per qualsiasi ragione) erogati dai soci nel lasso temporale considerato, beneficiandoli della temporanea disapplicazione dei meccanismi di postergazione che, nell'attuale situazione congiunturale, risulterebbero eccessivamente disincentivanti; e che, peraltro, potranno essere destinati a subire un parziale ridimensionamento per effetto della modifica dell'art. 2467 c.c. prevista dal d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 che, a far data dall'entrata in vigore della riforma concorsuale, sopprime l'obbligo di restituzione del rimborso dei finanziamenti avvenuto nell'anno antecedente la dichiarazione di fallimento.

2.2 I rischi indotti per i creditori

soluzione della crisi, senza essere esposti alle conseguenze civili e penali connesse all'aggravamento dello stato di insolvenza che in ogni caso sarebbe in gran parte da ricondursi a fattori esogeni".

¹⁵ G. DI CECCO, *Spunti per una riflessione collettiva sulle misure adottate ed adottabili per il contrasto alla crisi economica "da pandemia"*, in www.ilcaso.it, del 3 maggio 2020, p. 15.

La soluzione della temporanea sterilizzazione delle norme sul capitale non si pone nella direzione della tutela dei creditori, né apporta sostanziali benefici alle imprese interessate. Le ragioni di tale considerazione, sotto il primo profilo, possono così sintetizzarsi:

a) per chi condivide l'idea che la funzione della disposizione sul capitale (2447 c.c.) temporaneamente disapplicata è riconducibile a quella di scaricare sui soci il rischio d'impresa, costringendoli ad apporti che, come lo stesso legislatore avverte, in situazioni di sovra indebitamento dovrebbero essere eseguiti a titolo di capitale di rischio e non di credito, è evidente che la scelta di legittimare il rinvio "a nuovo" della perdita non solo nei casi nei quali era già sancita (art. 2446 c.c.), ma anche in quelli più gravi (artt. 2447 e 2482 *ter*, c.c.), in uno con la disposizione che azzerava il disincentivo ai finanziamenti operati dai soci nel periodo emergenziale (decorrente dal 9 aprile al 31.12.2020), producono l'effetto di ribaltare sui creditori il rischio della continuazione dell'impresa dopo il *lockdown* ove, contrariamente a quanto auspicato dal legislatore, le imprese non riescano a recuperare le condizioni di equilibrio economico-patrimoniale che la crisi pandemica ha determinato. Rischio che, nella situazione economica e (per i provvedimenti emergenziali *de quibus*) legislativa corrente è, se possibile, aggravato dal ritardo degli incentivi economici statali e dalla difficoltà, comunque registrata nonostante gli auspici e gli sforzi del Governo, di accedere alla liquidità del sistema bancario.

b) come è noto, l'art. 182 *sexies* l.f., di fatto ammette alla procedura di concordato preventivo anche società che abbiano interamente perso il capitale sociale ed anche se il piano di concordato preveda espressamente la prosecuzione dell'attività imprenditoriale, come pure tollera che l'integrale perdita del capitale sociale non impedisca di depositare istanza per l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti e di continuare ad operare regolarmente fino al momento della omologazione dell'accordo stesso. Se la moratoria temporanea della disciplina del capitale condivide con la domanda di accesso alle procedure concordatarie l'analoga funzione di evitare l'apertura della liquidazione, offre, tuttavia, sia all'imprenditore che ai creditori, tutele senza dubbio minori: e infatti solo le nominate procedure giudiziali sospendono (o impediscono la promozione de) le azioni esecutive individuali e assoggettano il debitore alle limitazioni connesse al deposito dei ricorsi,

sussumibili nell'obbligo di garantire una gestione coerente con le previsioni dell'accordo e del piano sottoposti all'omologazione. Gli stessi che, a ben vedere, costituiscono anche una tutela per gli stessi organi gestori, tenuto conto che le misure di risanamento adottate non sono completamente rimesse alle loro scelte discrezionali, ma sono sindacabili sotto il profilo della fattibilità e veridicità (art. 161, co. 3, l.f.), nonché della attuabilità (art. 182 *bis* l.f.). Poiché, dunque, esattamente come nel periodo dell'emergenza Covid, possono essere presentate domande di concordato e di omologazione di accordi di ristrutturazione di debiti, il debitore che già versava in situazione di crisi e che l'emergenza sanitaria ha pericolosamente esposto al rischio di insolvenza, dovrebbe preferire le procedure concordatarie avvalendosi del beneficio dell'*automatic stay* previsto dagli artt. 161, comma 6, e 182 *bis*, comma 6, l.f.¹⁶ Non è un caso che, nella direzione appena delineata, si collochino anche le proposte di contrastare la crisi corrente introducendo nel nostro ordinamento una sorta di *automatic stay* con due possibili configurazioni: 1. una nuova procedura concorsuale semplificata, strutturata sulla falsariga della vecchia amministrazione controllata, caratterizzata da l'impossibilità di aprire il fallimento, il blocco delle azioni esecutive dei creditori, la nomina di un Commissario e la presenza costante del Giudice in funzione di monitoraggio, anche sul rispetto delle condizioni di legge per l'erogazione delle varie "provvidenze". Dunque, una procedura idonea a traghettare l'impresa dall'individuazione del percorso idoneo a conseguire la ristrutturazione sino alla procedura di concordato preventivo il cui piano sia attestabile alla luce dell'evoluzione della situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'impresa¹⁷; 2. una procedura di moratoria semplificata che contempli la sospensione delle azioni esecutive e cautelari per un periodo prefissato quale conseguenza automatica dell'iscrizione nel registro delle imprese della dichiarazione del debitore, unitamente alla documentazione che rappresenti la situazione dell'impresa e all'indicazione di un professionista con funzione di sorveglianza e che eserciti le sue funzioni sino alla

¹⁶ Così anche M. IRRERA-E. FREGONARA, *La crisi d'impresa e la continuità aziendale*, cit., p. 29. A. MAFFEI ALBERTI, in *Il Sole 24 Ore*, 24 aprile 2020, ipotizza di prevedere, per l'emergenza, semplicemente un concordato preventivo "semplificato" con continuità aziendale.

¹⁷ D. GALLETTI, *Il diritto della crisi sospeso*, cit. p. 5.

conferma o sostituzione ad opera del tribunale chiamato, poi, a vagliare la legittimità della domanda¹⁸.

2.3 La sostanziale inutilità della norma per le imprese

Accennavo anche alla sensazione che le misure emergenziali che ci occupano non paiono assecondare neppure le reali esigenze delle imprese:

1. il riallineamento del capitale o la copertura delle perdite non sono mai stati di per sé soli rimedi sufficienti a contrastare (e, a maggior ragione, a uscire da) una crisi, di tal che in assenza delle tanto attese e annunciate iniezioni di liquidità e delle altre misure di sostegno al sistema imprenditoriale, rimane difficile pensare che in una situazione di estrema incertezza sul prossimo futuro i soci, pure alla luce della temporanea neutralizzazione della regola della postergazione degli apporti, decidano di investire nel capitale di credito dell'impresa. Il rischio che ne consegue è che la temporanea disapplicazione della disciplina del capitale finisca col rappresentare «un rimedio che a nulla rimedia»¹⁹. Lo stesso art. 182 *sexies* l.f., di cui i primi commentatori hanno sottolineato l'affinità con la norma in esame, è inserito in ben altro contesto normativo nel quale, recependo un risalente orientamento dottrinario, la sospensione del meccanismo compendiato nella regola "ricapitalizza o liquida" per il periodo intercorrente tra la data di presentazione della domanda di concordato preventivo (e, poi, di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti e di proposta di accordo ai sensi dell'art. 182 *bis*, comma 6, l.f.) e l'omologazione, origina dalla regola della inesigibilità dei crediti, per titolo o causa anteriore. Inesigibilità che, «se non elimina le perdite, ne sospende in certo senso gli effetti, in attesa della decurtazione del passivo che, in prospettiva, è destinato a modificare sensibilmente la situazione patrimoniale della società»²⁰. La sopravvenienza attiva che consegue agli accordi con i

¹⁸ G. CORNO, L. PANZANI, *La disciplina dell'insolvenza durante la pandemia da covid-19. Spunti di diritto comparato, con qualche riflessione sulla possibile evoluzione della normativa italiana*, in *Il caso.it*, 27 aprile 2020. In questa prospettiva credo possa collocarsi anche la proposta di S. MORRI, S. ROSSETTI, *La riforma del settore concorsuale alla luce dell'emergenza Covid-19*, 13 e 28 maggio 2020.

¹⁹ Così, con riguardo alla sospensione del principio "ricapitalizza o liquida" nell'art. 186 *sexies* l.f., C. MONTAGNANI, *Disciplina della riduzione del capitale: impresa o legislatore in crisi?*, in *Giur. comm.*, 2013, I, p. 754 ss.

²⁰ A. MAISANO, *Il concordato preventivo delle società*, Milano, 1980, p. 69; ma l'opinione, anche prima dell'introduzione del 182 *sexies* l.f., era comune nella dottrina: R. NOBILI-M.S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale*, nel *Tratt. delle s.p.a.*, diretto da Colombo e Portale, Torino, 1993, 6*, p. 329 s.; A. NIGRO,

creditori può, infatti, incidere sulla perdita azzerandola o riducendola, fermo naturalmente rimanendo che nel 182 *sexies*, l.f., come nella fattispecie oggetto d'esame, la norma determina una sospensione dell'obbligo di ricapitalizzazione durante procedura, ma non sopprime certo la facoltà di procedervi, tanto più se l'operazione è parte del piano di concordato o dell'accordo di ristrutturazione di cui si chiede l'omologa. Se, dunque, nell'art. 182 *sexies* l.f. i meccanismi civilistici di tutela del capitale sono assorbiti nei meccanismi compositivi della crisi, in funzione dell'obiettivo di garantirne maggiore efficacia ed elasticità²¹; fuori da quel contesto giudiziale, la moratoria del meccanismo in esame si esaurisce nel procrastinare per qualche tempo l'accertamento della causa di scioglimento²² e la ricapitalizzazione, nonché gli effetti che essa normalmente produce (correggere l'eccessivo sovraindebitamento²³ e imputare definitivamente ai soci la perdita²⁴) senza, tuttavia, apprestare per i creditori adeguata tutela;

2. la sospensione dell'operatività degli artt. 2446, commi 2 e 3, e 2482 *bis*, c.c., appare tutt'altro che opportuna e utile: quella disciplina ha, infatti, solo funzione segnaletica, di informare, cioè, i soci (e i terzi) dell'essersi verificate perdite che, se non adeguatamente contrastate con opportune politiche aziendali e gestionali, rischiano di portare l'impresa a una situazione di indebitamento insostenibile, rispetto all'attivo patrimoniale; mentre rende obbligatoria la riduzione del capitale solo trascorso oltre un anno dall'approvazione del bilancio dal quale le perdite sono emerse. Sterilizzarne (sia pure) temporaneamente l'operatività rischia di legittimare il differimento dei rimedi interni, gestionali e organizzativi, invece necessari per una politica di tempestivo

Le s.p.a. nelle procedure concorsuali, *ivi*, 9**, p. 336 s.; F. GUERRERA-M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di "riorganizzazione"*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 64. Successivamente all'introduzione del 182 *sexies* l.f., per tutti F. GUERRERA, *Soluzioni concordatarie delle crisi e riorganizzazioni societarie*, in *Autonomia negoziale e crisi d'impresa*, a cura di F. Di Marzio e F. Macario, Milano, 2011, p. 601.

²¹ Anche alla luce di tali considerazioni A. NIGRO, *Riduzione o perdita del capitale della società in crisi*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, p. 569 ss. smentisce la comune lettura dell'art. 182 *sexies* l.f. che la collega alle recenti tendenze normative, svalutative del capitale sociale.

²² Diversamente orientato rispetto alla moratoria prescritta nell'art. 182 *sexies* l.f., G. D'ATTORRE, *Speciale Decreto sviluppo. I limiti alla disciplina societaria sulla perdita del capitale*, in *Il fallimentarista.it*, 3 agosto 2012.

²³ L. ENRIQUES, *Capitale sociale, informazione contabile e sistema del netto: una risposta a Francesco Denozza*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 622.

²⁴ Cfr., per tutti, A. PACIELLO, *La funzione normativa del capitale sociale*, in *RdS*, 2010, p. 21 s.; A. D'ALESSANDRO, *Diritto commerciale*⁵, Milano, 2007, p. 113.

contrasto alla crisi della quale i risultati economici negativi sono normalmente espressione;

3. nelle ipotesi più gravi (artt. 2447 e 2482 *ter*, c.c.)²⁵, la sospensione degli obblighi ivi sanciti servirebbe a evitare che la rigida applicazione della regola “ricapitalizza o liquida” conduca migliaia di imprese a dover accertare la causa di scioglimento *ex art.* 2484, comma 1, n. 4, c.c., una volta constatata la mancanza di risorse destinabili al ripianamento delle perdite²⁶ e alla ripresa dell’attività. Se non che, non solo la norma richiamata in realtà non impone la liquidazione ma prevede un’alternativa alla regola che si vorrebbe evitare, ossia la trasformazione (purché, direi, il capitale non sia stato azzerato); ma la disapplicazione temporanea della regola richiamata consente, in fondo, di allungare i tempi di ripianamento delle perdite di soli cinque/sei mesi (sino, infatti, al principio del 2021), quando per la stragrande maggioranza delle imprese sarà difficile che la situazione economica sia a tal punto più favorevole di quella attuale da poter disporre delle liquidità necessarie da destinare al capitale di rischio.

Consapevole, forse, delle criticità sin qui esposte, in sede di conversione del d.l. Liquidità il legislatore ha inserito l’art. 6-*bis*, il quale riconosce, ai soggetti Ires che operano nei settori alberghiero e termale e che non adottano i principi contabili internazionali, la possibilità di rivalutare i beni di impresa e le partecipazioni, ad esclusione degli immobili alla cui produzione o al cui scambio è diretta l’attività di impresa, risultanti dal bilancio dell’esercizio in corso al 31 dicembre 2019. La rivalutazione, che deve riguardare tutti i beni appartenenti alla stessa categoria omogenea, contabilmente si traduce in una sopravvenienza attiva idonea, in quanto tale, ad incidere positivamente sulla misura delle perdite di esercizio (ma non anche sugli utili distribuibili); non richiede il pagamento di alcuna imposta sostitutiva e deve

²⁵ La norma ripropone il dubbio – alimentato dal confronto con quanto più saggiamente previsto per le *start up* innovative dal d.l. 179/2012 convertito dalla l. 224 del 17.12.2012 - se, in presenza di perdite gravissime, gli amministratori debbano almeno informare l’assemblea dei soci predisponendo una situazione patrimoniale aggiornata e convocandola, ovvero se, in assenza di una testuale previsione in tal senso negli artt. 2447 e 2482 *ter*, c.c., tali adempimenti siano disattivati perché “disabilitata” è innanzitutto la funzione cui la convocazione dovrebbe assolvere. Nel senso, che condivido, per cui la funzione informativa di quegli oneri non è a maggior ragione abdicabile nelle ipotesi più gravi di perdite *vd.*, per tutti, C. MONTAGNANI, *Disciplina della riduzione del capitale*, cit., p. 754 *ss.*; A. NIGRO, *Riduzione o perdita del capitale*, cit., p. 569 *ss.*

²⁶ Diversamente orientato è, invece, L. SALAMONE, *Crisi patrimoniali e finanziarie nella legislazione emergenziale*, cit., per il quale la norma invece legittimerebbe un’esonazione permanente dall’ordinario regime delle perdite qualificate, cui conseguirebbe la permanenza di quelle perdite nei bilanci a venire *sine die*, sinché non riassorbite.

poi essere imputata al capitale o accantonata in una speciale riserva indisponibile; il maggior valore si considera riconosciuto, ai fini fiscali, a decorrere dall'esercizio nel cui bilancio la rivalutazione è eseguita. Per le altre imprese, invece, la rivalutazione potrà essere effettuata solo nel bilancio o rendiconto dell'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2019, 31 dicembre 2020 o 31 dicembre 2021 (art.12-ter).

2.4 L'omesso richiamo dell'art. 2486 c.c.

Diversamente dalla omologa previsione dell'art. 182 *sexies*, l.f., manca nella norma in esame il richiamo dell'art. 2486 c.c. che, tuttavia, lungi dall'essere una "curiosa dimenticanza"²⁷, è invece dovuto proprio alla disapplicazione della causa di scioglimento *ex art. 2484, co.1, n.4, c.c.*, e, forse, alla considerazione che, se la crisi è transitoria e superabile (come almeno auspicato), non v'è ragione di obbligare gli amministratori a conformare le scelte imprenditoriali successive alla data di cessazione del *lockdown* ai principi di gestione conservativa, di per sé infatti coerenti solo con la conduzione di imprese non più proiettate alla realizzazione dell'oggetto sociale né (normalmente, salva cioè l'opzione assembleare per l'esercizio provvisorio) al perseguimento dello scopo lucrativo, bensì alla liquidazione del patrimonio produttivo.

Il mancato richiamo della norma non può, tuttavia, essere inteso nel senso di un'automatica deresponsabilizzazione degli amministratori per l'eventuale violazione di quell'obbligo²⁸: non solo perché, al verificarsi di altre cause di scioglimento (vedi la sopravvenuta impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale che può anche conseguire alla sottocapitalizzazione e alle perdite che, se non adeguatamente contrastate, possono infatti a tal punto deteriorare le condizioni dell'impresa da impedirle la prosecuzione dell'attività), la norma comunque opera; ma anche (e, direi, soprattutto) perché non sono disattivate le altre regole che presidiano l'agire

²⁷ Così D. GALLETTI, *Il diritto della crisi sospeso*, cit., per il quale l'omissione celerebbe l'intenzione di rendere radicalmente inapplicabili non solo l'art. 2486 c.c., ma anche la sua logica di fondo ispirata alla tutela del ceto creditorio, "con conseguenze in quest'ultimo caso potenzialmente più catastrofiche dello stesso *virus*".

²⁸ Così, invece, L. DE ANGELIS, *Vertici societari irresponsabili*, in *Italia Oggi*, 10 aprile 2020, 27, e BENVENUTO, *Effetti sulla materia concorsuale del d. l. 8 aprile 2020 n. 23*, in [Il caso.it](#), 2020, p.8. Conf. al testo, invece, L. SALAMONE, *Crisi patrimoniali e finanziarie nella legislazione emergenziale*, cit., parr. 4 s.; D. GALLETTI, *I doveri reattivi dell'imprenditore sotto l'Impero CoVid-19 e l'obbligo di non arrendersi*, in *Il fallimentarista.it*, 15 maggio 2020.

amministrativo: dal dovere generale di conservazione del patrimonio sociale, ai principi di corretta gestione sociale e imprenditoriale, dagli obblighi di adeguare gli assetti contabili amministrativi e organizzativi anche ai fini della migliore gestione della crisi (art. 2086, comma 2, c.c.), alle norme penali²⁹. Da tali norme può desumersi che, in presenza di situazioni indicative di uno stato di crisi, gli amministratori devono comunque – ed *a fortiori* – improntare le proprie scelte gestorie a criteri conservativi del patrimonio sociale: criteri che, pur non implicando la rinuncia a finalità speculative, esigono che il loro operato debba essere orientato a salvaguardare non solo l'interesse primario dei soci alla conservazione dei valori attivi del patrimonio sociale, ma anche l'aspettativa dei creditori sociali a veder integralmente soddisfatte le loro pretese e peraltro in misura proporzionalmente crescente all'aggravarsi della condizione sociale³⁰.

Non v'è dubbio, tuttavia, che la sostituzione delle regole rigide sul capitale sociale con degli *standard* di valutazione (il principio di corretta gestione sociale e imprenditoriale), potrà incidere sulla responsabilità risarcitoria degli amministratori e dei componenti dell'organo di controllo sotto almeno due profili: la disapplicazione temporanea del dovere di gestione conservativa da un lato lascia spazio all'operatività del principio della *business judgement rule* nello scrutinio dell'attività degli amministratori, i quali, nell'invocarla, potranno giustificare le scelte adottate successivamente alla ripresa delle attività economiche anche adducendo le legittime aspettative di interventi pubblici di sostegno dell'attività imprenditoriale; e, dall'altro, consente di evitare l'applicazione della regola, rigida e presuntiva, di cui al secondo comma del 2486 c.c. nella

²⁹ Di ben altro parere è, invece, R. GUIDOTTI, *Misure urgenti in materia fallimentare e societaria di contrasto al covid-19*, che sollecita il legislatore, in sede di conversione del d.l., a “dire agli amministratori – e ai sindaci – che nessuno agirà nei loro confronti per quanto cercheranno di fare per salvare le cellule produttive del nostro Paese”.

³⁰ Tra i numerosi contributi sul tema, senza pretese di completezza cfr. A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010, p. 822 ss.; P. MONTALENTI, *Doveri degli amministratori, degli organi di controllo e della società di revisione nella fase di emersione della crisi*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di Tombari, Torino, 2014, p. 41 ss.; R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, p. 314 ss.; A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Disciplina delle crisi dell'impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione: l'esperienza italiana*, in [Il caso.it](#), 2018, p. 7 ss.; A. ROSSI, *La gestione dell'impresa nella crisi "atipica"*, *ivi*, 2015, p. 7 ss.; F. BRIZZI, *Procedure di allerta e doveri degli organi di gestione e controllo: tra nuovo diritto della crisi e diritto societario*, in *Orizzonti del dir. commerciale*, 2019, p. 372 ss.; A.M. LUCIANO, *La gestione della s.r.l. nella crisi pre-concorsuale*, in *Riv. soc.*, 2017, p. 410.

quantificazione del danno, assumendo esclusivo vigore le regole ordinarie che impongono all'attore di provare l'inadempimento, il danno e il nesso di causalità.

Deve invece leggersi con favore³¹ la scelta di non scardinare, attenuandoli o disapplicandoli, gli obblighi codificati nel secondo comma dell'art. 2086 c.c., che sono gli unici strumenti di programmazione strategica e di prevedibile evoluzione della gestione in grado di costituire il vero antidoto³² alle crisi, assumendo rilevanza centrale anche in prossimità dell'insolvenza.

3. *Le disposizioni temporanee sui principi di redazione del bilancio*

L'art. 7 del d.l. 23/2020 consente che, nella redazione del bilancio dell'esercizio in corso al 31.12.2020 e al 31.12.2019³³, la valutazione delle voci sia operata nella prospettiva del *going concern*, a condizione che la stessa esistesse nell'ultimo bilancio approvato. Per la *Relazione* gli effetti dirompenti che l'epidemia può determinare sulla continuità aziendale comporterebbero l'obbligo per moltissime imprese di redigere quei bilanci secondo criteri modificati in considerazione della necessità di abbandonare quella prospettiva valutativa per ragioni tuttavia estranee all'impresa e al mercato di riferimento. Al fine, dunque, di neutralizzare le conseguenze prodotte sul *going concern* dalla crisi pandemica, quindi l'effetto "deformante" che l'uso altrimenti necessitato di criteri valutativi non di funzionamento avrebbe determinato e determinerebbe sul risultato economico e sulla rappresentazione valoristica del patrimonio sociale, alle imprese che, prima del *lockdown*, presentassero una regolare prospettiva di continuità è consentito mantenerla nella redazione dei bilanci successivi (2020 e 2019, appunto), facendo riferimento alla situazione fisiologica precedente l'insorgere dell'emergenza. Il dato temporale di riferimento è, dunque, collegato alla situazione esistente all'entrata in vigore delle prime misure adottate in funzione dell'emergenza sanitaria (decreto-

³¹ Non così, evidentemente, I. POLLASTRO, *Emergenza sanitaria e crisi d'impresa: come contenere il contagio?*, in *Il diritto dell'emergenza*, cit., p. 14.

³² P. SPADA, *La provvista finanziaria tra destinazione e attribuzione*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze*, a cura di Benazzo, Cera, Patriarca, Torino, 2011, p. 17.

³³ Il secondo comma della norma prevede, invero, l'estensione della regola ai bilanci chiusi entro il 23 febbraio 2020 e non ancora approvati, per i quali, come è noto, l'art. 106 del d.l. 17 marzo 2020, n. 18, proroga di sessanta giorni il termine di approvazione, quindi al 30.06.2020. Per le società cooperative che applicano l'art. 2540 c.c., la legge di conversione del d.l. liquidità ha, invece, previsto la facoltà di convocare l'assemblea generale dei soci delegati entro il 30 settembre 2020.

legge 23 febbraio 2020, n. 6, convertito, con modificazioni, dalla legge 5 marzo 2020, n. 13) ed al conseguente maturarsi degli effetti della crisi economica.

La disposizione, condivisa da parte della dottrina³⁴, pone invero diverse questioni legate proprio alla scelta normativa di estendere la disciplina dettata dagli artt. 2423 ss. (o dell'art. 2490, comma 5), c.c., anche alle situazioni in cui manca la condizione oggettiva di applicabilità della stessa. Sovviene, infatti, il dubbio che sia possibile derogare al postulato della continuità non solo nelle ipotesi, cui il legislatore evidentemente allude, in cui il requisito della continuità non è applicabile perché oggettivamente non valutabile in ragione della attuale impossibilità di apprezzare in termini attendibili le prospettive future dell'impresa, ma anche in quelle nelle quali l'imprenditore sia invece comunque in grado di formulare una previsione affidabile sull'impresa; e, addirittura, nelle ipotesi in cui gli effetti dell'emergenza pandemica abbiano a tal punto inciso sulla capacità reddituale e/o finanziaria dell'impresa da infondere nella direzione aziendale il convincimento della *definitiva* sopravvenuta inettitudine dell'impresa a "costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito"³⁵. Situazione, questa, alla quale anche alla luce del principio di redazione che accompagna quello di *going concern* e per il quale la valutazione dell'attivo e del passivo deve essere operata altresì in considerazione della loro funzione economica, quindi al modo in cui concorrono a realizzare le finalità aziendali, rimane estranea la considerazione per cui «la bussola che orienta tale funzione è pur sempre soprattutto rappresentata dalla prospettiva di continuità (anziché di scioglimento e liquidazione) verso cui l'attività aziendale è orientata»³⁶.

³⁴ M. IRRERA-E. FREGONARA, *La crisi d'impresa e la continuità aziendale*, cit., p. 17 s.; S. AMBROSINI-G. GIANNELLI, *L'impatto del "Decreto Liquidità" sulla continuità aziendale delle imprese e sulle procedure concorsuali pendenti*, in *Dir. fall.*, 2020, *Focus riforma fallimentare*; D. GALLETTI, *I doveri reattivi dell'imprenditore*, cit.; si veda anche ASSONIME, *Documento n.8/2020*, che – con riferimento al congelamento del presupposto della continuità aziendale sussistente al termine dell'esercizio precedente – auspica un chiarimento, in coerenza con le finalità di fondo dell'intervento normativo, sull'articolo 7, comma 2, del decreto, per precisare che la norma si riferisce all'ultimo bilancio chiuso precedente a quello in cui si valuta la sussistenza della continuità.

³⁵ OIC II, *Finalità e postulati del bilancio d'esercizio*, parr. 21-24.

³⁶ R. RORDORE, *La continuità aziendale tra disciplina di bilancio e diritto della crisi*, in *Società*, 2014, p. 917.

Per una corretta lettura della norma non può, tuttavia, prescindersi dalle norme, sostanziali e integrative, che regolano il postulato del *going concern*³⁷, al fine di verificarne il reale impatto e valutarne, in fine, l'opportunità e l'utilità in concreto.

3.1 La continuità prima del decreto liquidità

Con riferimento ai bilanci di esercizi chiusi ma non ancora approvati, non v'è dubbio che la crisi conseguente all'emergenza pandemica integri un evento³⁸ accaduto prima dell'approvazione e potenzialmente rilevante ai fini della valutazione della capacità dell'impresa di adempiere alle proprie obbligazioni almeno nei successivi dodici mesi. Qualora, infatti, alla luce di quell'evento, sorgano dubbi significativi sulle prospettive dell'impresa di continuare a operare come un'entità in funzionamento, il principio contabile OIC 11, parr. 21 e 22, prevede che occorre verificare se quelle incertezze possano essere ridimensionate alla luce di piani aziendali credibili ed efficaci (in via solo esemplificativa, l'alienazione di attività, la richiesta di prestiti o la ristrutturazione di debiti, la riduzione o il differimento delle spese e gli aumenti di capitale), sottoposti al controllo di fattibilità del revisore³⁹; o se, invece, gli accadimenti successivi alla chiusura dell'esercizio abbiano a tal punto inciso sulla capacità reddituale e finanziaria dell'impresa da impedire, con ragionevole certezza, la prosecuzione dell'attività almeno per i prossimi dodici mesi.

Ove, infatti, si ritenga che la sopravvenuta diseconomicità della gestione abbia natura solo congiunturale e transitoria, la prospettiva del *going concern* non può essere considerata perduta, né quindi ai redattori del bilancio può essere richiesto di optare per criteri valutativi di realizzo o comunque differenti da quelli di funzionamento: sarà infatti sufficiente indicare nelle note al bilancio le incertezze riscontrate (art. 2428 c.c. – relazione sulla gestione) e chiarire che la scelta di mantenere la prospettiva della continuità consegue alla ritenuta attitudine dei piani aziendali predisposti a mitigare quei dubbi. Peraltro, il principio contabile OIC 29, par. 59, lett. b), prevede che “i fatti

³⁷ Art. 2423 *bis*, n. 1, c.c.; OIC 11; IAS 1; OIC 29 e IAS 10; *Principio di revisione internazionale ISA Italia 570 “continuità aziendale”*; Documento Banca d'Italia/ Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009.

³⁸ L'OIC 29, in particolare, puntualizza che “il termine entro cui il fatto si deve verificare perché se ne tenga conto è la data di formazione del bilancio” e “se tra la data di formazione del bilancio e la data di approvazione da parte dell'organo assembleare si verificassero eventi tali da avere un effetto rilevante sul bilancio, gli amministratori debbono adeguatamente modificare il progetto di bilancio”.

³⁹ Cfr. il Documento 570 del CNDCEC, intitolato alla *Continuità aziendale*.

successivi, sorti dopo il termine dell'esercizio, di competenza di quello successivo, non devono essere recepiti nei valori di bilancio ma solo essere presi in considerazione per la loro importanza". Pur dovendosi dunque adottare misure idonee a fronteggiare la riduzione dei ricavi e la carenza di risorse liquide, non si deve abbandonare il modello idoneo a esprimere valori di funzionamento per adottare criteri di presumibile realizzo; il che vale sia per le imprese che redigono il bilancio in forma ordinaria che per quelle che lo redigono in forma abbreviata; mentre per le microimprese, come noto esonerate dalla redazione della Nota integrativa, può ritenersi corretto, o quanto meno opportuno, dare notizia di tali fatti in calce allo Stato patrimoniale.

Diversamente è, tuttavia, a dirsi per l'ipotesi in cui, anche alla luce di piani aziendali, dovesse ritenersi assolutamente difficile che l'impresa sia in grado di continuare a operare in un futuro prossimo prevedibile: in tal caso il bilancio non potrà essere redatto nel presupposto della continuità aziendale e nelle note dovranno essere descritte con chiarezza e completezza le motivazioni di tale conclusione e le politiche contabili adottate per la redazione del bilancio (OIC 29, par. 59, lett.c). Gli organismi professionali nazionali e internazionali (vd. IAS 1) riconducono, peraltro, il venir meno del *going concern*, oltre all'ipotesi in cui sia stata manifestata l'intenzione di liquidare il patrimonio sociale, a una situazione dell'impresa che comporti la necessità di liquidare l'entità o interrompere l'attività in considerazione, evidentemente, dell'impossibilità giuridica ed economica di prostrarla; ed è opinione comune⁴⁰ che la perdita (allora definitiva) della continuità aziendale implichi una prospettiva liquidatoria⁴¹ che è, poi, coerente e compatibile con criteri valutativi differenti da quelli di funzionamento (artt. 2426 ss., c.c.). A integrazione della fattispecie, l'OIC 11, par. 23, prevede, tuttavia, che se

⁴⁰ G. NICCOLINI, *Sui bilanci di liquidazione*, in *I bilanci straordinari*, a cura di C. Montagnani, Milano, 2013, p. 56 ss.; L. POTITO, *Profili economico aziendali*, in A. Paciello, L. Potito, *Bilanci straordinari*, Torino, 2013, p. 35 ss.; L. TRONCI, *Perdita della continuità aziendale e strategie di risanamento*, in *Giur. comm.*, 2013, I, p. 1269 ss. Dell'idea, invece, che l'assenza del *going concern* non sia sufficiente a integrare l'impossibilità di conseguire l'oggetto sociale, siccome subordinata all'esistenza di una situazione oggettivamente rilevabile dove la gestione caratteristica produce risultati negativi e il *trend* delle prospettive reddituali è altrettanto negativo, A. PACIELLO, *Riflessioni a proposito della contabilità aziendale*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, p. 263 ss.

⁴¹ G. RACUGNO, *Venir meno della continuità aziendale e adempimenti pubblicitari*, *ivi*, 2010, I, p. 224; M.S. SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, in *Enc. dir.*, IV, Agg., Milano, 2000, p. 230; G. STRAMPELLI, *Capitale sociale e struttura finanziaria nelle società in crisi*, in *Riv. soc.*, 2012, 627; G. BRIZZI, *Responsabilità gestorie in prossimità dello stato di insolvenza e tutela dei creditori*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, p. 1094; *contra* N. ABRIANI, *Governo societario e prevenzione della crisi*, Relazione al VI congresso italo spagnolo di diritto commerciale

la direzione aziendale effettivamente ritenga che non vi siano ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività, ma non siano ancora state accertate ai sensi dell'art. 2485 c.c. cause di scioglimento di cui all'art. 2484 c.c., la valutazione delle voci di bilancio deve pur sempre essere operata nella prospettiva della continuazione dell'attività⁴², tenendo però conto, nell'applicazione dei principi di volta in volta rilevanti, del limitato orizzonte temporale residuo⁴³ (si tratta dei cd. criteri deformati⁴⁴). La nota integrativa dovrà descrivere adeguatamente tali circostanze e gli effetti delle stesse sulla situazione patrimoniale ed economica della società.

Una volta, invece, che gli amministratori abbiano accertato, ai sensi dell'art. 2485 c.c., una delle cause di scioglimento di cui all'articolo 2484 c.c., il bilancio d'esercizio deve essere redatto senza la prospettiva della continuazione dell'attività con l'applicazione di criteri di funzionamento, così come previsti al paragrafo 23, tenendo conto dell'ancor più ristretto orizzonte temporale (OIC 11, par. 24).

3.2 La continuità dopo il decreto liquidità

La facoltà di deroga temporanea al principio di continuità contenuta nell'art. 7 del d.l.

Liquidità non è certamente riconoscibile alle imprese che prima del Covid-19 avessero

⁴² Il che, come puntualmente rilevato da D. GALLETTI, *I doveri reattivi dell'imprenditore*, cit., rende la disposizione oggetto d'esame meno innovativa di quanto potrebbe sembrare.

⁴³ Nel senso, invece, che – nelle circostanze evidenziate – l'applicazione di criteri valutativi diversi da quelli di funzionamento debba prescindere dalla formalizzazione della causa di scioglimento, si esprime parte della dottrina: G.E. COLOMBO, *I principi in tema di redazione del bilancio*, in *Liber amicorum Campobasso*, Torino, 3, p. 156, nota 2; G. RACUGNO, *Venir meno della continuità aziendale e adempimenti pubblicitari*, in *Giur. comm.*, 2010, I, p. 224; G. STRAMPELLI, *Capitale sociale struttura finanziaria nelle società in crisi*, in *Riv. soc.*, 2012, p. 615, nota 33.

⁴⁴ L'OIC 11, par. 23, intitolato alle *Finalità e postulati del bilancio di esercizio*, riporta alcuni esempi non esaustivi degli effetti che il mutato orizzonte temporale di riferimento può determinare sull'applicazione dei principi contabili nazionali in relazione a talune voci di bilancio: a) la revisione della vita utile e del valore residuo delle immobilizzazioni, ai sensi dell'OIC 16 "Immobilizzazioni materiali" e dell'OIC 24 "Immobilizzazioni immateriali", tenuto conto del ristretto orizzonte temporale in cui ne è previsto l'uso in azienda; b) la stima del valore recuperabile delle immobilizzazioni ai sensi dell'OIC 9 "Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali" tenuto conto del fatto che, in talune circostanze, il valore d'uso potrebbe non essere determinabile, non sussistendo un adeguato orizzonte temporale per la sua determinazione. In questi casi si fa riferimento al *fair value* per la determinazione del valore recuperabile; c) l'esame dei contratti esistenti per la rilevazione di eventuali contratti onerosi ai sensi dell'OIC 31 "Fondi per rischi e oneri e Trattamento di Fine Rapporto". La limitatezza dell'orizzonte temporale di riferimento può infatti comportare che la durata degli impegni contrattuali in essere risulti superiore al periodo in cui questi contribuiscono alla generazione di benefici economici, facendo sì che i costi attesi risultino superiori ai benefici economici che si suppone saranno conseguiti; d) la revisione delle relazioni di copertura ai sensi dell'OIC 32 "Strumenti finanziari derivati" alla luce del mutato orizzonte temporale di riferimento; e) la valutazione della recuperabilità delle imposte anticipate ai sensi dell'OIC 25 "Imposte sul reddito", alla luce delle mutate prospettive aziendali.

già perduto la prospettiva del *going concern*, siccome la disapplicazione dei principi che regolano il postulato, quindi i paragrafi 23 e 24 dell'OIC 11 e il paragrafo 59, lett. c) dell'OIC 29, è consentita alle sole imprese che, avendo chiuso (o che chiuderanno) il bilancio dell'esercizio 2018 (per il bilancio 2019) o 2019 (per il bilancio 2020) in continuità⁴⁵, è ipotizzabile che – realizzando adeguati piani strategici e avvalendosi delle misure di sostegno statali – potranno ripristinarla, senza nel frattempo essere costrette ad adottare criteri di liquidazione, che in una situazione di estrema incertezza quale è quella attuale sarebbero prematuri, o i criteri cd. deformati indicati dall'OIC 11. La norma e la *Relazione* illustrativa consentono dunque “una riclassificazione con riferimento alla situazione fisiologica precedente all’insorgere dell’emergenza” pandemica e, legando a tal fine il dato temporale di riferimento alla situazione esistente all’entrata in vigore delle prime misure collegate all’emergenza (decreto-legge 23 febbraio 2020, n. 6, convertito, con modificazioni, dalla legge 5 marzo 2020, n. 13) ed al conseguente maturarsi della crisi economica, legittimano la sterilizzazione degli effetti prodotti dal *lockdown* dalla data in cui lo stesso è stato decretato sino al 31.12.2020, quindi anche nel relativo bilancio.

Se, sotto il profilo soggettivo, la norma interessa esclusivamente le imprese che redigono i bilanci secondo i principi contabili nazionali (sia di esercizio che consolidati), sotto il profilo temporale la continuità va valutata sulla base delle informazioni disponibili rispetto all’esercizio precedente per cui se la società era in *going concern* o aveva significative incertezze in merito, può fruire della deroga; non, invece, se a quella data non avesse ragionevoli alternative alla cessazione dell’attività o addirittura fosse già intervenuta una causa di scioglimento *ex artt.* 2484 e 2485 c.c. Nel primo caso, potrà applicare i principi contabili di continuità, ad eccezione di quelli che disciplinano l’impatto degli eventi successivi alla chiusura dell’esercizio (OIC 29, par.

⁴⁵ Cfr., nel medesimo senso, il Documento interpretativo n. 6 sul tema delle *Disposizioni temporanee sui principi di redazione del bilancio* elaborato dall'OIC nell'aprile 2020, per il quale la deroga prevista dalla norma si applica ai bilanci d'esercizio: - chiusi e non approvati dall'organo assembleare in data anteriore al 23 febbraio 2020 (ad esempio i bilanci chiusi al 31 dicembre 2019); - chiusi successivamente al 23 febbraio 2020 e prima del 31 dicembre 2020 (ad esempio i bilanci che chiudono al 30 giugno 2020); - in corso al 31 dicembre 2020 (ad esempio i bilanci che chiudono al 31 dicembre 2020 oppure al 30 giugno 2021). La deroga prevista dalla norma non si applica ai bilanci approvati dall'organo assembleare entro la data del 23 febbraio 2020. Le disposizioni contenute nell'interpretativo si applicano anche ai bilanci consolidati redatti dalla capogruppo che si avvale della deroga nel proprio bilancio d'esercizio. Sul documento cfr. S. DE ROSA, *Bilanci 2019 in continuità anche con significative incertezze anteriori all'emergenza*, in *Eutekne.info*, 30 aprile 2020.

59, lett. c) e di quelli che porterebbero ad adottare i principi contabili cd. deformati (OIC 11, parr. 23 e 24) per i quali l'incertezza oggettiva delle prospettive future determinata dalle vicende pandemiche renderebbe troppo breve, in termini prudenziali, l'apprezzamento dell'orizzonte residuo al quale essi prevedono di conformare le stime del patrimonio sociale⁴⁶; ma, dovendo dare atto della scelta delle politiche contabili, ai sensi del n. 1 dell'art. 2427 c.c., deve comunque adempiere a determinati obblighi informativi. Non avendo, infatti, in realtà le condizioni per poter costruire il bilancio in funzionamento (quindi, ad esempio, per poter rinviare all'esercizio successivo una serie di costi, come gli ammortamenti, o per valutare il magazzino ancora al criterio del costo, e non anche a quello di realizzo), e così sterilizzare gli effetti negativi che gli adattamenti altrimenti imposti necessariamente determinerebbero sul bilancio⁴⁷, le imprese non sono dispensate dall'obbligo, imposto dai nominati principi contabili nonché dalla clausola generale della verità, non derogato né derogabile, di fornire informazioni attendibili sulla reale situazione dell'impresa. Non è un caso che lo stesso OIC, nel Documento interpretativo n. 6, abbia recentemente chiarito che la deroga consentita riguarda esclusivamente i parr. 23 e 24 dell'OIC 11, quindi non anche il par. 22 che impone alla direzione aziendale la valutazione prospettica della capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio. Occorre, quindi, descrivere nella nota integrativa le significative incertezze riscontrate in merito alla capacità dell'azienda di continuare ad operare, fornendo le informazioni relative ai fattori di rischio, alle assunzioni effettuate e alle incertezze identificate, nonché gli elementi economici, patrimoniali e finanziari

⁴⁶ D. GALLETI, *I doveri reattivi dell'imprenditore*, cit.

⁴⁷ Il Documento sul *test di impairment* elaborato dall'OIC (sul quale cfr. S. LATORRACA, *Il coronavirus non influisce sull'impairment 2019*, in *Eutekne.info*, 30 aprile 2020) ha peraltro chiarito che l'emergenza sanitaria costituisce un fatto successivo che non deve essere recepito nei valori di bilancio per cui non può comportare l'obbligo di verificare se un'immobilizzazione possa aver subito una riduzione di valore al fine di procedere poi all'eventuale svalutazione in bilancio. Ai fini, poi, della stima dei flussi di cassa futuri funzionali alla determinazione del valore d'uso delle attività, lo stesso Documento ha chiarito che gli amministratori debbano fare riferimento agli elementi in essere dalla data di riferimento del bilancio (2019), con l'esito dunque di affermare il principio per cui - coerentemente all'OIC 9 sul postulato della competenza - il Covid-19 non deve essere considerato un indicatore di perdita di valore nei bilanci al 31 dicembre 2019 e gli effetti dell'epidemia non devono essere considerati nei piani aziendali utilizzati per determinare il valore d'uso di un'immobilizzazione.

che mettono in forse la continuità aziendale; dopo di che, sempre in nota integrativa, deve essere valutato l'impatto che, in mancanza della deroga, le diverse valutazioni avrebbero provocato sul bilancio, quantificandone gli effetti. Da ultimo, dovrà essere indicato uno stralcio del documento previsionale, quindi del *business plan*, con l'indicazione dei correttivi che dovrebbero consentire nell'esercizio successivo di ripristinare la continuità. Nel che, almeno per i bilanci 2019, si riscontreranno ulteriori margini di incertezza per le scarse e imprecise informazioni esistenti in merito alle misure statali di sostegno alle imprese, delle quali è quindi difficile valutare anche l'impatto⁴⁸. A vigilare sulla correttezza della scelta e della esaustività delle informazioni fornite nei documenti allegati al bilancio naturalmente soccorre il revisore che, tenuto conto che il postulato della continuità è consentito dalla deroga di legge, in assenza di altri elementi ostativi, potrà comunque esprimere un giudizio senza modifica invocando l'informativa ex ISA Italia n. 706⁴⁹, quindi richiamando l'attenzione dei lettori del bilancio sulle informazioni fornite dagli amministratori nella Nota integrativa.

Volendo valutare nel merito la norma e la concreta utilità che le si può riconoscere, deve dunque necessariamente muoversi dalla sua *ratio* che non è certo esauribile in quella di legittimare un salvacondotto per tutte le imprese che, per effetto dell'emergenza pandemica, si trovino nella condizione di non potere garantire la prosecuzione dell'attività imprenditoriale, esonerandole sempre e comunque dalla verifica della continuità aziendale ai fini della redazione dei bilanci 2019 e 2020; essa, piuttosto, intende solo sterilizzare gli effetti della crisi sul bilancio delle imprese che, pur nella difficoltà di operare previsioni per la estrema incertezza e volatilità delle

⁴⁸ Direi assolutamente pregnante l'osservazione di E. BOZZA e R. MARCELLO, *Norme anti Covid-19 sui bilanci 2019 con riflessi nelle relazioni di revisione*, in *Eutekne.info*, 30 aprile 2020, per cui, fornendo tali informazioni, "si coniugano l'esigenza degli utilizzatori del bilancio di ottenere adeguate informazioni, con quelle degli amministratori, sindaco e revisori, di redigere i bilanci su basi attendibili che non tengano conto degli *effetti* del Covid-19. Se così non fosse, il rischio postumo scaturente dalla redazione di un bilancio in continuità malgrado l'esistenza di incertezze significative potrebbe essere quello di essere smentiti dalle non preconizzabili evoluzioni della crisi (es. fallimento della società), con tutte le note conseguenze sotto il profilo delle responsabilità".

⁴⁹ Al par. 6, intitolato ai *Richiami di informativa contenuti nella relazione di revisione*, il documento prevede che "qualora il revisore consideri necessario richiamare l'attenzione degli utilizzatori su un aspetto presentato o oggetto di informativa nel bilancio che, secondo il suo giudizio professionale, riveste un'importanza tale da risultare fondamentale ai fini della comprensione del bilancio stesso da parte degli utilizzatori, egli deve inserire nella relazione di revisione un richiamo d'informativa a condizione che abbia acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati in merito al fatto che tale aspetto non sia significativamente errato nel bilancio".

performance aziendali, comunque ritengano che la crisi che le affligge sia solo congiunturale e quindi temporalmente circoscritta, non avendo compromesso in maniera irreversibile la loro capacità di continuare ad operare sul mercato come un organismo in funzionamento. La deroga al postulato della continuità è, cioè, concepita per imprese che, alla luce delle informazioni disponibili e di affidabili piani strategici seriamente elaborati, abbiano la consapevolezza che in un tempo superiore ai prossimi dodici mesi potranno recuperare la capacità reddituale e finanziaria che nell'esercizio precedente le avevano assicurato la prospettiva di *going concern*. Diversamente, la sterilizzazione del postulato anche da parte di imprese oramai decotte si tradurrebbe in una falsa informazione sulla effettiva condizione, attuale e prospettica, dell'impresa, con i rischi che a ciò conseguono per coloro che, sulla base dei dati di bilancio, effettuano la valutazione delle *performance* aziendali ai fini della finanziabilità dell'impresa o della conclusione di intese commerciali con la stessa: L'esito sarebbe quello di peggiorare una situazione già compromessa e, per l'effetto, pregiudicare creditori, *stakeholders* e soci, attuali e potenziali⁵⁰.

Per le imprese che abbiano fruito della deroga nella redazione del bilancio 2019 non riterrei, tuttavia, che la norma possa essere intesa nel senso di consentire nuovamente la sterilizzazione del postulato della continuità anche nel bilancio dell'esercizio 2020, poiché mancherebbe la condizione che oggi la legittima, ossia l'(effettiva) esistenza del *going concern* nel bilancio precedente (2019)⁵¹.

4. **Le disposizioni temporanee in materia di finanziamenti dei soci.**

⁵⁰ La continuità aziendale costituisce, infatti, il presupposto indefettibile per monitorare le prospettive del loro investimento: vd. il Documento intitolato a *Il rischio di continuità aziendale nel bilancio IAS e in quello OIC*, elaborato dalla SAF dell'Ordine dei dottori commercialisti di Milano, nel quale anche la puntuale osservazione per cui "una non opportuna analisi della continuità aziendale (...) espone a rischio la più preziosa risorsa dell'economia, ovvero il risparmio e con esso la percezione di fiducia dei risparmiatori".

⁵¹ Implicitamente lo ammette anche il Documento interpretativo n. 6 dell'OIC, nella parte in cui prevede che "Nei bilanci degli esercizi chiusi in data anteriore al 23 febbraio 2020 (ad esempio i bilanci chiusi al 31 dicembre 2019) e non ancora approvati a tale data la società può avvalersi della deroga se sulla base delle informazioni disponibili alla data di chiusura dell'esercizio (ad esempio il 31 dicembre 2019) sussisteva la prospettiva della continuità aziendale in applicazione del paragrafo 21 oppure del paragrafo 22 dell'OIC II". Per S. AMBROSINI-G. GIANNELLI, *L'impatto del "Decreto Liquidità"*, cit., par. 3; e M. IRRERA-E. FREGONARA, *La crisi d'impresa e la continuità aziendale*, cit., p. 18 s., è invece sospesa ogni valutazione prospettica della continuità aziendale.

Ai sensi dell'art. 8 d.l. Liquidità, "Ai finanziamenti effettuati a favore delle società a far data dalla data di entrata in vigore del presente decreto e sino alla data del 31.12.2020 non si applicano gli artt. 2467 e 2497 *quinquies* del codice civile".

L'esigenza di incentivare i canali necessari per assicurare un adeguato rifinanziamento delle imprese ha indotto il legislatore a disattivare temporaneamente i meccanismi di postergazione dei finanziamenti effettuati dai soci o da chi esercita attività di direzione e coordinamento. La *ratio* degli articoli 2467 e 2497 *quinquies*, c.c., che la giurisprudenza applica analogicamente alle spa a ristretta base azionaria nelle quali il socio finanziatore sia titolare di una posizione influente, o comunque informata, all'interno della società⁵², è, infatti, quella di sanzionare indirettamente i fenomeni di c.d. sottocapitalizzazione nominale: delle situazioni, cioè, in cui la società dispone di mezzi per l'esercizio dell'impresa ma che, tuttavia, sono imputati solo in minima parte a capitale, per essere per lo più concessi sotto forma di finanziamento. Nell'attuale situazione congiunturale, si legge nella *Relazione*, l'applicazione di tali meccanismi risulterebbe eccessivamente disincentivante a fronte di un quadro economico che necessita invece di un maggior coinvolgimento dei soci nell'accrescimento dei flussi di finanziamento, tenuto conto delle difficoltà di accesso al mercato del credito che la crisi globale sta comportando. Il carattere contingente della previsione determina, tuttavia, la necessità di limitare cronologicamente la deroga, limitandone la portata ai soli finanziamenti effettuati entro il 31 dicembre 2020.

Premesso che dal tenore letterale della norma (e, questa volta, anche dalla *Relazione* illustrativa) non si evince alcuna restrizione per cui parrebbe che i finanziamenti dei soci erogati nel lasso temporale tra il 9 aprile e il 31.12.2020 beneficerebbero della temporanea disapplicazione dei meccanismi di postergazione senza possibilità alcuna di distinguere i finanziamenti funzionali a sopperire alle esigenze finanziarie originate dalla crisi pandemica, dagli altri; ciò che soprattutto rileva evidenziare è naturalmente l'effetto che la disapplicazione della regola della postergazione comporta e che sarebbe semplicistico esaurire nella assoluta deresponsabilizzazione degli amministratori per il rimborso dei finanziamenti erogati nel lasso temporale indicato.

⁵² Cfr. Cass. 20 giugno 2018, n.16291.

Come è noto, l'effetto della postergazione legale del finanziamento operato nella situazione di eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto o nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento, non solo è automatico, non dipendendo da una conoscenza effettiva dello stato della società o dall'intenzione delle parti, ma si traduce in una vera e propria causa di inesigibilità del credito del socio verso la società sin tanto che essa non versi più nella situazione di difficoltà economico-finanziaria che aveva reso anomalo il finanziamento. Ciò significa che tanto gli amministratori quanto, in caso di azione giudiziale del socio per la restituzione del finanziamento, il giudice del merito, devono verificare se la situazione di crisi prevista dall'art. 2467, comma 2, c.c. sussista, oltre che al momento della concessione del finanziamento, anche in quello della decisione di rimborso: la situazione economico-patrimoniale prefigurata nella norma come idonea a configurare il finanziamento come anomalo rappresenta infatti un elemento impeditivo del diritto alla restituzione del finanziamento rilevabile anche dal giudice d'ufficio⁵³. L'integrazione di siffatte condizioni produce, in sostanza, effetti negoziali sul diritto del socio alla restituzione della somma finanziata per cui il credito, sebbene eventualmente scaduto, non è comunque esigibile se non sono stati pagati tutti i creditori, o quantomeno esistono fondi, per farlo; e se lo squilibrio che aveva determinato il finanziamento non sia stato risolto.

Sembrerebbe derivarne che, se in costanza della regola, l'organo amministrativo può, ed anzi deve rifiutare il rimborso del prestito sino a quando non siano venute meno le predette condizioni; la disapplicazione della norma per (tutti) i finanziamenti erogati nel periodo di emergenza pandemica dovrebbe esonerare l'organo gestorio (o il giudice, in sede contenziosa) da tale accertamento, legittimandolo a procedere al rimborso in qualunque momento, quindi anche in via anticipata rispetto agli altri creditori. Il che, per le imprese che non riuscissero a ristabilire l'equilibrio finanziario e patrimoniale necessario al contrasto del fenomeno della sottocapitalizzazione che la norma sterilizzata intende perseguire, inevitabilmente si tradurrebbe nella traslazione sui creditori e sui terzi del rischio d'impresa derivato dalla continuazione dell'attività oltre il *lockdown*, con profitto dei soci e aggravamento del dissesto. Esito, questo, non

⁵³ Nella giurisprudenza più recente, cfr. Cass., 15 maggio 2019, n. 12994; Trib. Napoli, 19 luglio 2019, n. 7315; Trib. Milano, 7 febbraio 2020.

del tutto confortante, né invero accettabile, nella situazione storica corrente nella quale l'esigibilità dei crediti è già fortemente compromessa.

Analogamente a quanto proposto con riferimento alla norma che sembrerebbe sterilizzare (la responsabilità per la violazione de) l'obbligo di gestione conservativa in presenza di perdite qualificate del capitale, la corretta lettura della disposizione in esame non può, tuttavia, prescindere dalla considerazione che non sono disattivate le altre regole che presidiano l'agire amministrativo: dal dovere generale di conservazione del patrimonio sociale, ai principi di corretta gestione sociale e imprenditoriale, sino alle norme penali. Ciò da cui si evince che, persistendo situazioni economico-patrimoniali indicative di uno stato di crisi, gli amministratori devono comunque – ed *a fortiori* – orientare le proprie scelte gestorie alla salvaguardia non solo dell'interesse primario dei soci alla conservazione dei valori attivi del patrimonio sociale, ma anche dell'aspettativa dei creditori sociali a veder integralmente soddisfatte le loro pretese. Dal che sembra, dunque, potersi argomentare che la norma che sterilizza la postergazione dei finanziamenti soci erogati nel periodo di crisi pandemica non opera in via automatica, né si traduce sempre e comunque in una causa di inesigibilità del credito ove persista la situazione di difficoltà economico-finanziaria che aveva reso anomalo il finanziamento. Per essa deve, piuttosto, intendersi che la restituzione del prestito ai soci, esattamente come il pagamento di tutti gli altri debiti aventi analoga scadenza, potranno essere operati dagli amministratori nel rispetto dell'ordine di scadenza e delle legittime cause di prelazione compatibilmente però con le condizioni dell'impresa a quel momento esistenti; dunque conformemente alle regole di corretta amministrazione e al dovere di tutela dell'integrità del patrimonio sociale, non derogati né derogabili. Ciò da cui consegue che solo il rimborso operato nel rispetto di tali comportamenti potrà esonerare amministratori e componenti degli organi di controllo dalle note responsabilità, civili e penali; e i soci, dalla restituzione del prestito.