

Prevenzione della crisi d'impresa e *governance* delle società pubbliche*

DI LUCIA PICARDI

(Professore ordinario di Diritto commerciale – Università degli Studi di Napoli Federico II)

Abstract (En):

The Italian Statute of public-owned companies provides some general principles about the governance of public-controlled companies. Particularly, article 6, second paragraph, establishes that these companies prepare specific corporate crisis risk assessment programs and inform the shareholders' meeting within the corporate governance report. Moreover, article 14, second paragraph, requires that when one or more signals of crisis occur the company's directors have to adopt the essential measures in order to prevent the deepening of the corporate crisis, to correct its effects and to eliminate its causes through an appropriate recovery plan. The paper analyses these rules within the framework of the special discipline of the public-controlled companies' governance and the more general rules provided by the Italian Civil Code. It emphasizes the close relationship between the "alert procedure" provided by Italian Statute of public-owned companies and the goals as well as the means established by the new Italian Code of the enterprise crisis and insolvency (according to the European legislation) in order to enable viable enterprises with financial difficulties to restructure at an early stage with a view to prevent their insolvency.

* Lo scritto è destinato agli Studi in memoria del Prof. Michele Sandulli.

Sommario: 1. *Premessa.* – 2. *L'adozione degli strumenti «integrativi» di governo societario e il principio di adeguatezza organizzativa.* – 3. *I programmi per la valutazione del rischio di crisi aziendale.* – 4. *L'informazione sui presidi organizzativi nella relazione sul governo societario.* – 5. *Segue. L'applicazione della regola «comply or explain».* – 6. *I rimedi per la mancata o insufficiente attuazione dei presidi organizzativi.* – 7. *Assetti organizzativi adeguati per la rilevazione della crisi d'impresa e interessi protetti.*

1. Premessa

La disciplina della *governance* delle società pubbliche delineata nel d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175 recante il Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica (come integrato e corretto dal d.lgs. 16 giugno 2017, n. 100: d'ora in avanti t.u.s.p.p.), si segnala all'attenzione dello studioso del diritto dell'impresa per la previsione di una serie di doveri gestori (aventi carattere puntuale) concernenti l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile¹, fra i quali spicca l'obbligo di predisporre specifici programmi per la valutazione del rischio di crisi aziendale.

Ne risulta un quadro normativo, per un verso, coerente con il principio di adeguatezza organizzativa in grado di definire il catalogo degli obblighi imposti ai titolari degli organi di amministrazione e controllo delle società di capitali «ordinarie»; per l'altro, destinato (come si vedrà oltre) a porsi in continuità con gli aspetti salienti della riforma organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

Sullo sfondo di queste direttrici, il presente contributo cercherà, anzitutto, di esaminare il rilievo sistematico e i riflessi applicativi del dovere, sia pure «condizionato»², di integrare gli strumenti di gover-

¹ Non si è mancato di osservare che l'art. 6 del t.u.s.p.p. (le cui disposizioni, per quanto direttamente interessa ai fini delle presenti note, saranno oggetto di attenzione), di là dall'«enfasi» della rubrica «Principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione delle società a controllo pubblico», intende trasmettere un messaggio effettivamente «di principio», vale a dire che la gestione delle società qui oggetto di attenzione deve essere improntata a una «speciale responsabilità». Ne consegue «l'imposizione di standard di condotta che, per le società private, rimangono invece puramente facoltativi» (M. LIBERTINI, *I principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione delle società a controllo pubblico (art. 6, d.lgs. 175/2016)*, in S. FORTUNATO, F. VESSIA (a cura di), *Le «nuove» società partecipate e in house providing*, Milano, 2017, 45).

² Cfr., ancora, M. LIBERTINI, *I principi fondamentali*, cit., 55, che discorre al riguardo di una «doverosità condizionata» richiamando, fra l'altro, il principio di doverosità dell'azione amministrativa.

no societario, imposto alle società a controllo pubblico dall'art. 6, comma 3, del predetto t.u. sulle società pubbliche³.

³ È utile segnalare come l'ambito soggettivo di applicazione dell'art. 6 sia circoscritto – in linea di principio e salvo quanto si dirà più avanti – alle sole società a controllo pubblico *non quotate*, le quali integrano una *species* all'interno del *genus* delle «società a partecipazione pubblica» e sono identificate dalla norma definitoria di cui all'art. 2, comma 1, lett. *m*), nelle «società in cui una o più amministrazioni pubbliche esercitano poteri di controllo ai sensi della lettera b)», ovvero si trovano nella situazione descritta dall'art. 2359 c.c., avendo presente, peraltro, che il «controllo può sussistere anche quando, in applicazione di norme di legge o statutarie o di patti parasociali, per le decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all'attività sociale è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo». Al fine di delimitare più compiutamente la sfera di operatività della disciplina in esame giova poi richiamare la lett. *a*) del succitato art. 2, che definisce le «amministrazioni pubbliche» come «le amministrazioni di cui all'articolo 1, comma 2, del decreto legislativo n. 165 del 2001, i loro consorzi o associazioni per qualsiasi fine istituiti, gli enti pubblici economici e le società portuali» (cfr., per un approfondimento della portata e del significato di queste nozioni, V. DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica*, Milano, 2016, 1161, 1275 ss., 1313 s.; desume da quest'ultima definizione una conferma della significatività e dell'ampiezza delle limitazioni imposte alle pubbliche amministrazioni M. STELLA RICHTER jr., *Tipi di società in cui è ammessa la partecipazione pubblica: note a margine dell'art. 3 T.U.S.P.*, studio n. 227-1/2017, approvato dal Consiglio Nazionale del Notariato il 26-27/10/2017, 2, il quale rileva come esse avessero interessato in passato i soli enti pubblici territoriali o locali). Questa scelta è parsa conforme all'impostazione sistematica accolta in via generale dal t.u.s.p.p., che detta principi e regole di organizzazione rivolti alla società piuttosto che all'ente socio, da cui scaturiscono precetti che integrano e specificano il catalogo dei doveri di comportamento imputabili agli organi sociali della stessa società (cfr., ancora, V. DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica*, cit., 1161). Viene dunque a delinarsi un regime speciale delle società a controllo pubblico, che si compone di norme assai rilevanti come quelle dell'art. 11, sugli organi amministrativi e di controllo, e dell'art. 19, sulla «gestione del personale», rispetto alle quali si è posto nella prassi il dubbio se per «società a controllo pubblico» debbano intendersi anche tutte quelle società che siano partecipate in misura maggioritaria da diverse amministrazioni pubbliche, quand'anche nessuna di esse risulti da sola titolare di una posizione di influenza dominante, e quando le stesse, attraverso un comportamento concludente, esercitino di fatto un controllo congiunto pure in assenza di vincoli legali, statutari, contrattuali o parasociali (cfr. l'orientamento datato 15 febbraio 2018 della «Struttura di monitoraggio e controllo delle partecipazioni pubbliche» istituita presso il MEF ai sensi dell'art. 15 t.u.s.p.p.; si pronuncia contro l'applicazione della disciplina in questione alle società a *semplice* partecipazione pubblica maggioritaria, V. DONATIVI, «*Società a controllo pubblico*» e *società a partecipazione pubblica maggioritaria*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 747 ss.). Come si è anticipato, i principi e gli strumenti organizzativi previsti dalla disposizione di cui all'art. 6 non trovano, invece, applicazione, in assenza di un espresso richiamo, alle società quotate, secondo quanto previsto dall'art. 1, comma 5, del medesimo testo unico (O. CUCCURULLO, *Sub art. 6*, in *Il testo unico sulle società pubbliche*. Commento al d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175, diretto da G. Meo e A. Nuzzo, Bari, 2016, 100).

L'analisi tenderà quindi a valorizzare il diverso grado di cogenza che caratterizza tale integrazione rispetto all'adozione dei programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale ai sensi dell'art. 6, comma 2, del medesimo testo normativo, nonché gli ulteriori doveri derivanti dalla loro predisposizione e, soprattutto, dal loro funzionamento, secondo quanto disposto dal successivo art. 14.

Il tentativo di confrontare e coordinare la normativa speciale in materia di società a controllo pubblico con le regole di diritto comune consentirà di evidenziare il crescente *favor* del legislatore non solo nazionale, ma anche europeo, verso strumenti di prevenzione e gestione della crisi che – dapprima introdotti nello statuto delle imprese operanti in settori sottoposti a vigilanza – sono stati poi estesi ad altri contesti disciplinari contraddistinti da un raggio di applicazione via via più ampio. Sicché vale la pena di domandarsi se detti strumenti, originariamente intesi a tutelare gli interessi coinvolti nel singolo ambito normativo di riferimento, siano ormai diretti a perseguire finalità di conservazione dell'impresa mediante l'imposizione *ex ante* di specifici doveri comportamentali.

2. L'adozione degli strumenti «integrativi» di governo societario e il principio di adeguatezza organizzativa

L'esistenza di un rapporto dialettico fra la disciplina speciale e i principi e le regole di diritto comune emerge – come si è accennato – dalla lettura della disposizione di cui al comma 3 dell'art. 6, che richiede alle società a controllo pubblico di valutare l'opportunità di integrare – in considerazione delle dimensioni e delle caratteristiche organizzative, nonché dell'attività svolta (e fatte salve le funzioni degli organi di controllo previste dalle disposizioni di legge o di statuto) – gli ordinari strumenti di governo societario con: regolamenti in tema di *compliance*; un ufficio di controllo interno; codici di condotta; programmi di responsabilità sociale d'impresa.

Pur senza scendere ad un esame analitico degli eventuali strumenti «integrativi»⁴, può essere utile cercare di ricondurre tale valutazione

⁴ Si tratta di una serie di strumenti di «autoregolamentazione» rivolti ad assicurare un assetto dell'organizzazione aziendale trasparente ed efficiente (cfr. O. CUCCURULLO, *Sub art. 6*, cit., 104), nonché a promuovere la correttezza dell'attività imprenditoriale sotto una serie di profili, che spaziano dal rispetto della disciplina in materia di concorrenza e di privative industriali e intellettuali alla predisposizione di un ufficio di controllo interno, dalla tutela di soggetti terzi quali consumatori, utenti, dipendenti e collaboratori,

(e i parametri ai quali ancorarla) alle regole di *governance* delle società di capitali, in generale, e di quelle direttamente o indirettamente controllate dalle pubbliche amministrazioni, in particolare.

Atteso che queste ultime possono partecipare solo a società (anche consortili) costituite secondo i tipi della società per azioni o a responsabilità limitata (pure in forma cooperativa) *ex art. 3, comma 1, t.u.s.p.p.*⁵, occorre interrogarsi sul rapporto fra la scelta di strumenti ulteriori rispetto a quelli ordinari di governo societario e il dovere degli amministratori di dotare l'impresa di assetti organizzativi adeguati, variamente modulati poi in relazione sia al tipo sociale adottato sia alla natura dell'attività esercitata e alle dimensioni della stessa. Non è superfluo rimarcare come la valutazione in merito all'integrazione degli strumenti di governo societario spetti all'organo amministrativo e vada ricondotta entro l'alveo del generale dovere di predisporre assetti organizzativi adeguati, la cui cura – in base al dettato dell'art. 2381, in combinazione con l'art. 2403 c.c. – compete agli organi delegati sotto la vigilanza del consiglio di amministrazione e dell'organo di controllo⁶.

all'attuazione di programmi di responsabilità sociale dell'impresa, in conformità delle raccomandazioni dell'Unione europea (cfr., per una puntuale illustrazione, S. SERAFINI, *L'adeguatezza degli assetti: i modelli organizzativi*, in G. GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016*, Milano, 2017, in specie 92 ss.; V. DONATIVI, *Le società a partecipazione*, cit., 1165 ss.). Ciò è coerente con il disposto dell'art. 1, comma 2, t.u.s.p.p., a mente del quale le disposizioni del medesimo devono essere applicate avendo riguardo all'efficiente gestione delle partecipazioni pubbliche, alla tutela e alla promozione della concorrenza e del mercato, nonché alla razionalizzazione e riduzione della spesa pubblica (F.A. CANCELLA, *Sistemi di controllo interno, efficienza e tutela della concorrenza nelle società a controllo pubblico: brevi annotazioni sull'integrazione degli strumenti di governo societario*, in F. FIMMANÒ, A. CATRICALÀ (a cura di), *Le società pubbliche*, t. 2, s.l., 2016, 965).

⁵ Non si è mancato di osservare (M. STELLA RICHTER jr., *Tipi di società*, cit., 3) come la limitazione della possibilità per le pubbliche amministrazioni di partecipare solo ai suddetti tipi di società di capitali (pur con tutte relative «varianti», «sottospecie» e «sottotipi») trova giustificazione non solo nell'intuitiva esigenza di evitare che il socio pubblico possa finire per assumere una sua responsabilità illimitata per le obbligazioni sociali, ma «anche alla luce del fatto che le società per azioni e le società a responsabilità limitata sono quelle con il modello di amministrazione e controllo più formalizzato» e dunque più adatto alla partecipazione del socio pubblico di per sé *inidoneo* ad assumere «quel ruolo imprenditoriale con spiccata rilevanza personale» che connota la partecipazione in società di persone.

⁶ L'affermazione formulata nel testo riflette il più ampio dibattito – che in questa sede può essere solo brevemente richiamato – se il dovere di predisporre assetti organizzativi adeguati costituisca una «novità» della riforma organica del 2003, la cui violazione può costituire autonomo titolo di responsabilità per l'impresa e i suoi gestori (V. BUO-

In tal senso depone l'evidente contiguità fra i menzionati parametri della dimensione e della natura dell'impresa sinteticamente indicati dal legislatore del codice civile (art. 2381, comma 5)⁷, allo scopo di definire il contenuto del principio di adeguatezza, nonché il riferimento alle dimensioni, alle caratteristiche organizzative e all'attività svolta, portato dalla disposizione dell'art. 6, comma 3, t.u.s.p.p.

D'altro canto, se è vero che i criteri di cui alla norma codicistica sono declinati, nei diversi settori dell'ordinamento, mediante specifiche prescrizioni rivolte ad integrare la disciplina di diritto comune a seconda delle dimensioni dell'impresa e dei rischi tipici ad essa sottesi⁸, potrà aversi un arricchimento dei modelli di *governance* deri-

NOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 23; M. LIBERTINI, *Scelte fondamentali 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.*, 2/2008, 204; M. IRRERA, *L'obbligo di corretta amministrazione e gli assetti adeguati*, in *Il nuovo diritto societario nella dottrina e nella giurisprudenza: 2003-2009*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, 2009, 50; I. KUTUFÀ, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, in *Amministrazione e controllo. Liber amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010, 707 ss.; G. RIOLFO, *L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili nella s.p.a.: dal sistema tradizionale ai modelli alternativi di amministrazione e controllo*, in G. MERUZZI, G. TANTINI (a cura di), *Le clausole generali nel diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia* diretto da F. Galgano, vol. XVI, Padova, 2011, 161), oppure se fosse già contenuto nell'obbligo di amministrazione diligente (P. ABBADESSA, *Profili tipici della nuova disciplina della delega amministrativa*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, t. 2, Torino, 2006, 493).

⁷ Si osserva che i criteri di riferimento rappresentati, ai sensi dell'art. 2381, comma 5, c.c., dalle dimensioni e dalla specifica attività esercitata dall'impresa, «relativizzano» il concetto di adeguatezza e vanno ulteriormente coordinati con gli artt. 2083 e 2195 c.c. che indicano, rispettivamente, nelle «dimensioni» e nella «natura» gli elementari parametri di classificazione e di valutazione delle imprese (V. BUONOCORE, *Adeguatezza*, cit., 12 ss.): i predetti criteri presuppongono, dunque, la «variabilità degli assetti che possono essere giudicati adeguati solo caso per caso e non, certo, in astratto» (M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005, 84). In ragione di quanto testé richiamato si può aggiungere che la dimensione dell'impresa e l'estensione e la pervasività della regolamentazione della sua attività influenzano concretamente il livello di «rischio organizzativo» dell'impresa medesima, ovvero il suo «grado di fallibilità» rispetto alle regole in base alle quali quest'ultima si struttura (M. MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo e procedimentalizzazione dell'attività imprenditoriale*, in *Amministrazione e controllo. Liber amicorum Antonio Piras*, cit., 728 s.).

⁸ Possono citarsi, da un lato, la disciplina in materia di società quotate e, dall'altro, la regolamentazione delle imprese operanti nei settori bancario, finanziario e assicurativo (e v. in tal senso, G. MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Bologna,

vante dalla predisposizione e razionalizzazione degli assetti organizzativi nelle società a controllo pubblico⁹.

Giova segnalare che, del resto, era la stessa legge delega per il riordino della disciplina in materia di partecipazioni societarie delle pubbliche amministrazioni (anteriormente alla sentenza Corte cost., 25 novembre 2016, n. 251) a prevedere, all'art. 18, comma 1, lett. a), l'introduzione di discipline differenziate, in considerazione, fra l'altro, delle attività svolte, degli interessi pubblici di riferimento, della misura e della qualità della partecipazione.

La prescrizione di tale criterio direttivo, da un lato, giustifica l'introduzione di regole specifiche sulla *governance* delle società non quotate direttamente o indirettamente controllate dallo Stato o da enti pubblici¹⁰; dall'altro, rafforza l'impressione che gli assetti organizzativi adeguati – da ritenersi espressione di un «principio generale dell'impresa» applicabile a prescindere dalla forma giuridica adottata e dal criterio d'imputazione dell'attività imprenditoriale¹¹ – debbano

2016, 59 ss.; cfr., inoltre, P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, I, in specie 712 ss.; per la sottolineatura della peculiarità degli assetti organizzativi idonei ad assicurare una efficiente «gestione del rischio» nelle imprese bancarie e finanziarie, in ragione sia della struttura patrimoniale di queste ultime, sia della capacità delle banche di provocare il c.d. rischio sistemico, cfr. M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, in *Impresa e mercato. Studi dedicati a Mario Libertini*, t. 1, Milano, 2015, 385 s.).

⁹ L'esigenza di introdurre, anche per il diritto societario pubblico, norme e criteri generali intesi a individuare «una *governance* modulata a seconda dell'ambito operativo e dei compiti svolti da ciascuna società» è rimarcata da G. NAPOLITANO, *Le società pubbliche tra vecchie e nuove tipologie*, in *Riv. soc.*, 2006, 1014, nel convincimento che pure per i pubblici poteri si ponga il problema di scegliere (eventualmente, mediante l'utilizzo della fonte statutaria) la struttura organizzativa più efficiente in relazione agli obiettivi da perseguire.

¹⁰ Sebbene sulla questione si tornerà in seguito, è il caso già da ora di evidenziare come le ragioni della limitazione dell'ambito applicativo dell'art. 6 alle *sole* società a controllo pubblico siano state ricondotte all'esigenza di una «sana e corretta gestione» sociale connessa alla sussistenza del controllo in capo alle pubbliche amministrazioni: tanto sia per l'ingente investimento pubblico effettuato già al momento della costituzione della società o dell'acquisizione della partecipazione, sia per le ripercussioni che una gestione negativa o negligente potrebbe avere in termini di abbassamento della qualità dei servizi prestati e di incremento dei costi a carico degli utenti e, indirettamente, della collettività. Si noti altresì che tali società sono spesso inserite nel conto consolidato delle amministrazioni pubbliche, che costituisce il documento esaminato dalle istituzioni europee ai fini della verifica del rispetto dei noti parametri fissati dal c.d. Patto di stabilità (cfr., in tal senso, F.A. CANCELLA, *Sistemi di controllo*, cit., 966).

¹¹ Muovendo dal rilievo – correntemente utilizzato per illuminare il significato del

essere modulati in considerazione delle peculiari esigenze legate alla situazione di controllo diretto o indiretto sussistente in capo all'amministrazione pubblica¹².

Appare, dunque, confermato l'assunto secondo cui l'utilizzazione da parte delle pubbliche amministrazioni dello strumento privatistico societario e la connessa incidenza, sulla «causa concreta» del contratto e del rapporto sociale, di istanze connesse all'interesse pubblico devono avvenire in conformità alle regole inderogabili dell'organizzazione societaria, pena la «mancanza di tenuta non solo del modello, ma dell'attività»¹³.

Se così è, merita adesione la tesi favorevole¹⁴ all'estensione dei presidi organizzativi di cui all'art. 6, comma 3, anche alle società nelle quali il socio pubblico detenga una partecipazione *non* di con-

principio dell'adeguatezza organizzativa – che la valenza sistematica e i profili innovativi degli artt. 2381 e 2403 c.c. non possano essere compiutamente colti mediante il richiamo alla «procedimentalizzazione» dell'attività imprenditoriale, (cfr., ad es., M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati*, cit., 75; M. MOZZARELLI, *Appunti*, cit., 739), si afferma che tale principio trova riconoscimento anche nell'impresa esercitata in forma di s.r.l., la cui disciplina consente una marcata «deprocedimentalizzazione» delle decisioni gestorie e dell'attività di amministrazione (G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, I, 164). Tale posizione appare in sintonia con quella secondo cui il dovere degli amministratori di predisporre assetti organizzativi adeguati è espressione di «una regola di diritto dell'impresa, funzionale al governo del rischio dell'attività e alla sua conservazione nel medio-lungo termine», idonea ad operare anche al di fuori del tipo azionario: cfr. M. MAUGERI, *Note in tema di doveri*, cit., 410 s. (corsivi nell'originale), che richiama le posizioni di V. BUONOCORE, *Adeguatezza*, cit., 18, nonché di G.C.M. RIVOLTA, *Ragioni dell'impresa e principio di conservazione nel nuovo diritto societario*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, II, 572.

¹² Cfr. F. GUERRERA, *Lo statuto della nuova società "a partecipazione mista" pubblico-privata*, in F. GUERRERA (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica*, Torino, 2010, 100, che – sullo sfondo della contrapposizione fra società *in house* e società c.d. a capitale misto – ravvisa, con riferimento a quest'ultima, una «specialità in senso debole», ritenendo che l'ampia autonomia statutaria (consentita dalla riforma del 2003) renda possibile l'adattamento del codice organizzativo della s.p.a. e della s.r.l. alle caratteristiche di tali società (corsivo nell'originale).

¹³ Il rispetto di tale condizione consente di realizzare il contemperamento degli interessi pubblici istituzionali di cui lo Stato è legittimo portatore (anche quando si avvale dello strumento privatistico societario) con le istanze di concorrenzialità del mercato e di efficienza della gestione sottese all'esercizio dell'impresa in forma di società (cfr., in tal senso, D.U. SANTOSUOSSO, *I sistemi di amministrazione e controllo delle società partecipate da enti pubblici*, in F. GUERRERA (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica*, cit., 135).

¹⁴ G. STRAMPELLI, *Il sistema dei controlli interni e l'organismo di vigilanza*, in *I controlli nelle società pubbliche. D.lgs. 19 agosto 2016, n. 175, T.U. in materia di società a partecipazione pubblica*, diretto da F. Auletta, Bologna, 2017, 108 s.

trollo, qualora la natura e le dimensioni dell'impresa lo richiedano. Infatti, acquisita la sottoposizione delle società pubbliche alle disposizioni del codice civile in materia societaria¹⁵ e, segnatamente, dell'art. 2381, l'obbligo di predisporre assetti adeguati – pur con le precisazioni che saranno sviluppate in prosieguo – troverà applicazione a prescindere dalla natura dei soggetti partecipanti al capitale sociale e, là dove costoro s'identifichino nelle pubbliche amministrazioni, indipendentemente dalla partecipazione da esse detenuta. Va altresì richiamata – e si cercherà, nei limiti contenuti di queste note di verificarne la tenuta – l'idea che l'art. 6 preveda soluzioni già consentite dal diritto comune¹⁶, dato che la presenza e la (decisiva)

¹⁵ L'applicazione alle società pubbliche delle disposizioni del codice civile relative agli assetti organizzativi dell'impresa non può essere posta in dubbio alla luce dell'art. 1, comma 3, t.u.s.p.p., il quale stabilisce che «per tutto quanto non derogato dal presente decreto, si applicano alle società a partecipazione pubblica le norme sulle società contenute nel codice civile e le norme generali di diritto privato». Accanto all'argomento letterale, si adduce, a sostegno di questa soluzione interpretativa, anche l'idoneità delle disposizioni di diritto societario riguardanti la struttura organizzativa dell'impresa (esercitata in forma di società) a tutelare interessi assunti come pubblici, ovvero generali siccome ascrivibili ai terzi e al mercato, come testimoniato, per un verso, dalla inderogabilità dei tipi sociali e di parte della stessa disciplina societaria (in specie, di quella della società per azioni), per l'altro, dalla tendenza propria delle norme relative ai vincoli organizzativi delle imprese operanti nei settori regolamentati a perseguire gli interessi dei risparmiatori e dei clienti, nonché quello della stabilità del sistema finanziario. La rilevanza della prospettiva dell'impresa nella disciplina societaria conferma l'attitudine della stessa a salvaguardare altresì, in linea di principio e fatte salve le disposizioni connotate da un grado crescente di specialità (a seconda delle «categorie» di società pubbliche: F. MASSA FELSANI, *Partecipazioni pubbliche e "tipi" sociali*, in R. GAROFOLI, A. ZOPPINI (a cura di), *Manuale delle società a partecipazione pubblica*, Molfetta, 2018, in specie 186 ss.), i diversi interessi generali tutelati dall'ordinamento e identificabili nella tutela della concorrenza per il mercato, nel contenimento degli oneri gravanti sulla spesa pubblica, nella corretta gestione delle risorse provenienti dalla collettività e raccolte mediante l'imposizione fiscale, nell'efficienza del servizio pubblico (che costituisce spesso la principale prestazione da parte di tali società): cfr. G. STRAMPELLI, *Il sistema*, cit., 96 ss.

¹⁶ S'intende riferirsi alla prospettiva d'indagine sviluppata da C. ANGELICI, *Tipicità e specialità delle società pubbliche*, in S. FORTUNATO, F. VESSIA, *Le "nuove" società partecipate e in house providing*, cit., 16 ss., intesa a verificare se la presenza come socio di un soggetto pubblico e le regole dettate in considerazione di quest'ultimo si traducano, sul piano sistematico, in un'alterazione del «tipo» società, essenzialmente della società per azioni, come risulta dalla prassi e dal tenore dell'art. 3 t.u.s.p.p. L'attitudine della società per azioni a recepire al suo interno un «pluralismo di interessi» in corrispondenza delle molteplici (e, talora, potenzialmente contraddittorie) motivazioni dell'investimento azionario rende tale struttura societaria particolarmente idonea ad ammettere la partecipazione

rilevanza del socio pubblico (destinatario di una disciplina intesa a regolarne i comportamenti anche in sede societaria) non alterano, in definitiva, la configurazione «tipologica» della società (in specie, di quella per azioni).

In una simile prospettiva, il principio di adeguatezza organizzativa, visto come specificazione dello *standard* di corretta amministrazione¹⁷, e l'istanza di una «sana ed efficiente attività amministrativa» – laddove quest'ultima, svolta con modelli privatistici, sia in grado di pesare sulla finanza pubblica – possono effettivamente coesistere e saldarsi in un connubio tendenzialmente «virtuoso»¹⁸.

3. I programmi per la valutazione del rischio di crisi aziendale

Alla luce delle considerazioni finora svolte, è agevole comprendere come, sebbene gli strumenti di governo societario oggetto di attenzione siano qualificati come «facoltativi» nella *Relazione illustrativa* (sub art. 6, terzo cpv.), sussiste in capo agli amministratori, in linea con le funzioni loro ascritte dalla disciplina delle società di capitali,

del socio pubblico e a dare spazio anche ai suoi interessi pubblicistici (C. ANGELICI, *In tema di «socio pubblico»*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, II, 175 ss., corsivi nell'originale).

¹⁷ Si è riservata, in dottrina, particolare attenzione al legame intercorrente fra il principio di corretta amministrazione – idoneo, da una parte, a descrivere il contenuto della prestazione richiesta ai gestori dell'impresa, dall'altra, a definire l'oggetto della vigilanza che compete all'organo di controllo – e la predisposizione di assetti organizzativi adeguati (cfr., in particolare, A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo. Liber amicorum Antonio Piras*, cit., 829; M. IRRERA, *Gli obblighi degli amministratori di società per azioni tra vecchie e nuove clausole generali*, in *Riv. dir. soc.*, 2/2011, 359; ID., *Assetti amministrativi*, cit., 528 ss.; G. MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, cit., 41 s.; C. AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori* e Business Judgement Rule, in *Giur. comm.*, 2016, I, 643 ss.; L. PICARDI, *Il ruolo dei creditori fra monitoraggio e orientamento della gestione nella società per azioni*, Milano, 2013, 68 ss.), pur precisandosi che l'obbligo dell'adeguatezza organizzativa rappresenta «un'articolazione dell'obbligo di corretta amministrazione, ma non ne esaurisce il contenuto» (G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze*, cit., 164).

¹⁸ Cfr. D.U. SANTOSUOSSO, *I sistemi*, cit., 135. Più ampiamente, per l'affermazione che anche la società a partecipazione pubblica non possa sottrarsi al modello di società per azioni delineato nell'ordinamento giuridico vigente, che resta quello tipico di organizzazione dell'investimento e del finanziamento di un'attività economica esercitata in forma d'impresa, cfr. B. LIBONATI, *I rapporti tra azionista pubblico e società partecipata*, già in *Note e studi Assonime*, 5/2009, ed ora in *Opere Monografie II, (Appendice)*, Milano, 2016, 769 ss.; nonché, di recente, G. GUIZZI, *Interesse sociale e governance delle società pubbliche*, in G. GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche*, cit., in specie 10 ss.

un *dovere* – anziché una mera facoltà – di valutare l'opportunità della loro adozione. Tale valutazione può condurre a un esito positivo o negativo o, ancora, parzialmente positivo, qualora nella singola società si reputi necessario adottare solo alcuni fra gli strumenti contemplati dall'art. 6, comma 3¹⁹.

Sotto questo profilo, i strumenti di «autoregolamentazione» si discostano dai programmi per la valutazione del rischio di crisi aziendale, oggetto, invece, di un dovere qualificato come «incondizionato»²⁰, posto a carico degli stessi amministratori²¹.

Tanto si ricava dalla lettura della disposizione ora in esame in combinazione con quella portata dal secondo comma dell'art. 14 del t.u.s.p.p., secondo cui qualora nell'ambito dei suddetti programmi emergano dei segnali di crisi l'organo amministrativo ha l'obbligo immediato di adottare i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della medesima, di correggerne gli esiti ed eliminarne le cause attraverso un idoneo piano di risanamento²². Il com-

¹⁹ Cfr., in tal senso, V. DONATIVI, *Le società a partecipazione*, cit., 1166 ss.; similmente M. LIBERTINI, *I principi fondamentali*, cit., 55; sui rimedi attivabili a fronte dell'eventuale mancata attuazione dell'obbligo di deliberare in merito all'adozione degli strumenti «integrativi», *infra*, § 5.

²⁰ L'espressione è usata da M. LIBERTINI, *I principi fondamentali*, cit., 52; circa l'obbligatorietà della predisposizione di programmi per valutazione del rischio di crisi aziendale, cfr. pure V. DONATIVI, *Le società a partecipazione*, cit., 1165, 1205.

²¹ Invero, non si può ragionevolmente dubitare che la predisposizione dei programmi per la valutazione del rischio sia di competenza dell'organo amministrativo: e v., in tal senso, M. LIBERTINI, *I principi fondamentali*, cit., 50 s.: cfr. pure S. SERAFINI, *L'adeguatezza degli assetti*, cit., 90, che intesta tale competenza all'organo collegiale là dove sia previsto un consiglio di amministrazione, in luogo dell'amministratore unico, adducendo a sostegno di questa affermazione sia la stretta inerenza dei programmi di valutazione del rischio alla sfera della definizione degli indirizzi strategici complessivi, sia la circostanza che di essi (come si vedrà nel § 4) debba essere data informazione all'assemblea nella relazione sul governo societario, ossia in un atto ascrivibile alla competenza dell'organo collegiale. Questa soluzione appare condivisibile là dove si consideri una ulteriore peculiarità della disciplina della *governance* delle società a controllo pubblico, rappresentata dall'obbligo del conferimento delle deleghe di gestione a un solo amministratore, salva l'attribuzione delle medesime al presidente ove preventivamente autorizzata dall'assemblea (cfr. L. PICARDI, *Strutture e principi di governance*, in G. GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche*, cit., 46 ss.).

²² Ne consegue che la predisposizione dei programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale non assolve una funzione meramente informativa rispetto ai soci e ai terzi, ma funge da presupposto per l'adozione di misure tempestive da parte dell'organo amministrativo (G. D'ATTORRE, *La crisi d'impresa nelle società a partecipazione pubblica*, in F. FIMMANÒ, A. CATRICALÀ (a cura di), *Le società pubbliche*, cit., 679).

ma successivo stabilisce, poi, che la mancata adozione dei suddetti provvedimenti costituisce «grave irregolarità» ai sensi dell'art. 2409 c.c.: da tale previsione normativa si è ritenuto di poter argomentare come costituirebbe grave irregolarità non solo la mancata assunzione di provvedimenti adeguati conseguenti alla rilevazione della crisi grazie a un efficiente funzionamento del relativo programma, ma anche (e a *fortiori*) il difetto di adozione dei programmi in questione in ragione della impossibilità di rilevare lo stesso insorgere della crisi e di «correre ai ripari»²³.

Ciò premesso, giova altresì rimarcare come anche le disposizioni degli artt. 6, comma 2, e 14 del t.u.s.p.p. si pongono nel solco del generale dovere degli amministratori di dotare la società di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e di verificarne nel tempo la perdurante idoneità ed efficacia²⁴. Può, anzi, dirsi che la disciplina di diritto speciale abbia «codificato» principi elaborati negli ultimi lustri dalla dottrina più avvertita, la quale afferma l'obbligo degli amministratori di monitorare la situazione economica e finanziaria della società al fine di cogliere tempestivamente l'emersione di segnali di tensione o di crisi, nonché, laddove questa si sia comunque manifestata, di adottare misure di risanamento in grado di ripristinare l'equilibrio finanziario²⁵.

Nell'indicata chiave di lettura, è tutt'altro che priva di rilevanza la norma dettata nell'art. 14, comma 4, t.u.s.p.p., secondo cui il piano di risanamento non può limitarsi alla previsione di un intervento finanziario del socio pubblico a copertura delle perdite (ad esempio,

²³ Cfr. ancora V. DONATIVI, *La società a partecipazione*, cit., 1165; concorda con questa posizione interpretativa G. RACUGNO, *Crisi d'impresa delle società a partecipazione pubblica e doveri degli organi sociali*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 206, il quale osserva che il «nuovo ambito dell'art. 2409 c.c. [...] ricomprende ora fra i doveri degli amministratori il dovere di monitorare l'equilibrio finanziario dell'impresa, vale a dire la condizione di solvibilità a breve e medio termine, al fine di cogliere prodromici segni di insolvenza e dello stato di crisi» (corsivi nell'originale) e di assumere gli opportuni provvedimenti secondo una scala che va dalla ristrutturazione del debito al ricorso al concordato preventivo sino alla domanda di fallimento della società; e ciò allo scopo di prevenire l'aggravamento del dissesto, qualora non siano percorribili vie alternative.

²⁴ Cfr. G. GUIZZI, M. ROSSI, *La crisi di società a partecipazione pubblica*, in G. GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche*, cit., 287 ss.

²⁵ Cfr., per limitarci alle più recenti trattazioni monografiche sul tema dei doveri gestori in prossimità della crisi, F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, 2015, 17 ss.; A.M. LUCIANO, *La gestione della s.p.a. nella crisi pre-concorsuale*, Milano, 2016, 186 ss.

mediante un aumento di capitale o il rilascio di garanzie), a meno che tale intervento sia inserito in un piano complessivo di ristrutturazione aziendale, dal quale risulti comprovata la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività svolte²⁶. Ciò conferma l'importanza di un'adeguata pianificazione finanziaria nell'attuazione dell'intervento funzionale al risanamento della società, come si desume, fra l'altro, dalle disposizioni della vigente disciplina in materia di piani attestati [art. 67, comma 3, lett. d), l. fall.], di accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182-*bis*) e di concordato preventivo (art. 161, comma 3)²⁷.

²⁶ Diviene dunque rilevante identificare la nozione di crisi assunta dal legislatore del t.u.s.p.p. quale presupposto dei provvedimenti di cui all'art. 14 (cfr., per un'efficace ricostruzione attenta alle implicazioni desumibili dal linguaggio economico, G. RACUGNO, *Crisi d'impresa*, cit., 196 ss.) la quale non sembra coincidere con quella invalsa nel diritto fallimentare a seguito dei molteplici interventi riformatori susseguitisi negli ultimi due lustri e comprensiva tanto dello stato di insolvenza dell'art. 5 l. fall., quanto delle situazioni in cui essa è prossima a manifestarsi (cfr., per l'idea di «un rapporto di specialità tra le fattispecie, in cui lo stato di crisi si configura come la fattispecie maggiore e più ampia», S. ROSSI, *Le crisi d'impresa*, in L. CALVOSA, G. GIANNELLI, F. GUERRERA, A. PACIELLO, R. ROSAPEPE (a cura di), *Diritto fallimentare. Manuale breve*³, Milano, 2017, 54). Ed infatti, tenuto conto del complessivo disegno della procedura di allerta della crisi ricavabile dagli artt. 6 e 14 t.u.s.p.p., una interpretazione nel senso appena riferito «avrebbe l'effetto di rinviare a un momento *troppo* avanzato l'emersione della crisi, assottigliando così le possibilità non soltanto di *evitarne l'aggravamento*, ma soprattutto di *correggerne gli effetti ed eliminarne le cause*» (G. GUIZZI, M. ROSSI, *La crisi di società*, cit., 296, corsivi nell'originale; analogamente V. DONATIVI, *Le società a partecipazione*, cit., 1207). Appare altresì problematica la distinzione fra il piano di risanamento, di cui all'art. 14, comma 2, t.u.s.p.p. e il piano attestato di risanamento *ex* art. 67, comma 3, lett. d), l. fall., dato che mentre il primo deve comprovare la «sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico», il secondo deve apparire idoneo a «consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa ed assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria». Tuttavia, malgrado la diversa formulazione letterale, il contenuto dei due piani non sarà del tutto difforme, dal momento che, da una parte, il piano di risanamento di cui all'art. 14 t.u.s.p.p. dovrà tendere ad un recupero non solo dell'equilibrio economico, ma anche di quello finanziario, dall'altra, il piano attestato di risanamento previsto dall'art. 67 l. fall. non potrà trascurare di considerare anche il profilo economico: cfr. G. D'ATTORRE, *La crisi d'impresa*, cit., 680 ss., che segnala altresì le differenze intercorrenti fra i due piani sotto il profilo del procedimento e degli effetti.

²⁷ Cfr., al riguardo, G. STRAMPELLI, *Il sistema dei controlli interni*, cit., 112 s., il quale, riprendendo affermazioni sovente formulate a proposito degli sviluppi normativi in tema di società quotate ovvero operanti nel settore bancario e finanziario (cfr., per tutti, P. MONTALENTI, *La corporate governance degli intermediari finanziari: profili di diritto speciale e riflessi sul diritto societario generale*, 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, t. 3, Torino, 2014, 2170), perviene alla condivisibile conclusione che la disciplina delle

Preme dunque porre in evidenza che la normativa del t.u. sulle società pubbliche rende espliciti doveri gestori a carattere previsionale, relativi al rischio di crisi aziendale, che non sono espressamente previsti nel diritto societario comune, sebbene non manchino all'interno della disciplina delle società azionarie dati normativi da cui emerge l'obbligo degli amministratori di salvaguardare la prospettiva di continuità aziendale, ovvero di assumere quelle decisioni – e, prima ancora, di predisporre, adeguare e conservare nel tempo quei presidi organizzativi – che consentano di mantenere l'impresa in condizioni tali da poter rimanere indefinitamente sul mercato.

Vanno in proposito menzionati gli obblighi, anche informativi, previsti in materia di funzionamento del consiglio di amministrazione, fra cui, in particolare, quello degli amministratori non esecutivi di valutare il generale andamento della gestione «sulla base della relazione degli organi delegati» (art. 2381, comma 3, c.c.), nonché quello intestato agli amministratori esecutivi di riferire al *plenum* dell'organo gestorio e al collegio sindacale sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione (art. 2381, comma 5, c.c.)²⁸.

Un peso non minore, ai fini del discorso che si sta svolgendo, va riconosciuto alla disciplina in tema di bilancio e di documenti correlati: si pensi alla disposizione secondo la quale la relazione sulla gestione deve contenere un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione, tramite la descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta (art. 2428, commi 1 e 2, c.c.) e deve fornire «in ogni caso» una rappresentazione prospettica della prevedibile evoluzione della gestione (art. 2428, comma 3, n. 6, c.c.).

Da tale quadro normativo – che si completa con l'imposizione di una descrizione degli obiettivi e delle politiche di gestione del rischio finanziario e dell'esposizione ai rischi di prezzo, credito, liquidità e di variazione dei flussi finanziari là dove la società ricorra agli strumenti finanziari (art. 2428, comma 3, n. 6-*bis*, c.c.), nonché con la circostanza che la valutazione delle voci del bilancio deve essere effettuata secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività (art. 2423-*bis*, comma 1, n. 1, c.c.) – può ricavarsi la

società pubbliche possa rappresentare, per quanto concerne la definizione dei doveri degli amministratori in situazioni di crisi, un importante punto riferimento e assumere portata «anticipatrice» o, se non altro chiarificatrice, rispetto al diritto societario comune.

²⁸ Cfr., fra gli altri, A. VICARI, *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi d'impresa*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 136 ss.; G. GUIZZI, M. ROSSI, *La crisi di società*, cit., 292.

sussistenza di un dovere a carico degli amministratori, almeno nelle società aventi struttura organizzativa non elementare, di predisporre un sistema di rilevazione dei principali rischi attinenti all'attività d'impresa, in vista della loro individuazione, valutazione e gestione su base continuativa²⁹.

Lungo questo itinerario argomentativo, va osservato che nelle società partecipate (ma non controllate) dalle pubbliche amministrazioni, là dove la predisposizione di programmi per la valutazione del rischio di crisi aziendale non è oggetto di un obbligo, saranno gli amministratori a dover in concreto valutare l'opportunità della loro implementazione in funzione della natura e delle dimensioni dell'impresa, analogamente a quanto accade per gli strumenti di governo societario di cui all'art. 6, comma 3, t.u.s.p.p. e in conformità al riconosciuto e generale principio di adeguatezza organizzativa³⁰.

4. L'informazione sui presidi organizzativi nella relazione sul governo societario

Tanto gli strumenti di governo societario eventualmente adottati ai sensi dell'art. 6, comma 3, t.u.s.p.p., quanto i programmi per la valutazione del rischio di crisi aziendale di cui al comma precedente del medesimo articolo, devono essere indicati nella relazione sul governo societario predisposta annualmente e pubblicata contestualmente al bilancio di esercizio. Viene quindi esteso all'organo amministrativo delle società a controllo pubblico l'obbligo di redigere e pubblicare un documento analogo a quello già espressamente contemplato per le società quotate³¹ dall'art. 123-*bis* del t.u.f.

²⁹ Aderisce a questa impostazione S. SERAFINI, *L'adeguatezza degli assetti*, cit., 85, pur evidenziando come le disposizioni dell'art. 2428, commi 1 e 3, n. 6-*bis*, c.c., sopra richiamate «attengono alla c.d. attività di *risk reporting*, e non già a quella di *risk management*, consistente nella definizione degli obiettivi di rischio, e degli *standard* e delle metodologie di gestione dello stesso»; sul compito degli organi sociali di riscontrare la continuità aziendale, avvalendosi, fra l'altro, dei rilevatori dell'equilibrio fra mezzi propri e di terzi al fine di verificare la capacità della società di generare flussi di cassa tale da coprire senza criticità il fabbisogno finanziario, cfr. C. FIENGO, *Il rendiconto finanziario: una valida fonte di informazioni nella prospettiva della prognosi della crisi*, in *Riv. dir. impresa*, 2018 in specie 348 ss.; G. RACUGNO, *Crisi d'impresa*, cit., 199 s.

³⁰ G. STRAMPELLI, *Il sistema dei controlli interni*, cit., 109 s.

³¹ L'adozione di *standard* di trasparenza pari a quelli fissati per le società quotate, in quanto fra i più elevati previsti a livello internazionale, è indicata dalle Linee guida formulate dall'OCSE (*Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises*): cfr. S. GIACOMELLI, *Le tendenze internazionali in materia di impresa pubblica: le dimensioni del fenomeno*

Data la genericità delle previsioni normative sopra richiamate, si pone peraltro il problema di individuare i criteri in base ai quali gli obblighi informativi in esse previsti possano dirsi correttamente adempiti. Con precipuo riferimento ai programmi per la valutazione del rischio di crisi aziendale, la questione è tanto più rilevante sol che si rifletta sulla circostanza che il legislatore non si diffonde sul contenuto dei medesimi, lasciando la definizione della relativa struttura e dei modelli di implementazione alla discrezionalità delle singole società³².

Fermo restando che un valido aiuto all'identificazione del contenuto dei programmi in parola non potrà non venire – oltre che dalle acquisizioni della scienza aziendalistica³³ e dalla normativa sulle imprese operanti nei mercati vigilati³⁴ – dalla disciplina degli strumenti di allerta introdotta dalla riforma organica delle discipline della crisi e dell'insolvenza³⁵, è bene essere avvertiti del ruolo che una completa ed efficace informazione sui medesimi assume sotto diversi profili e in diverse direzioni soggettive.

Come si cercherà di chiarire più avanti³⁶, l'informazione sulla concreta attuazione dei programmi per la valutazione del rischio di crisi,

e le nuove linee guida dell'OCSE sulla governance, in *AGE*, 2/2015, 264.

³² Cfr. M. LIBERTINI, *I principi fondamentali*, cit., 54, il quale considera tale circostanza «una lacuna di non poco conto». Si è ipotizzato (R. TISCINI, P. LISI, *Il programma di valutazione del rischio di crisi quale strumento di analisi e salvaguardia dell'equilibrio economico-finanziario delle società a controllo pubblico*, in F. FIMMANÒ, A. CATRICALÀ (a cura di), *Le società pubbliche*, cit., t. 2, 794) che la definizione delle metodologie adottabili per ideare una griglia di indicatori segnaletici di una eventuale situazione di crisi, potrebbe essere rimessa alla struttura competente per il controllo e il monitoraggio sull'attuazione del t.u.s.p.p., prevista dall'art. 15 (su cui *infra*, nt. 50), che dovrebbe tenere conto delle caratteristiche del settore operativo, della dimensione della società e di altre variabili, affidando così alla competenza dell'organo amministrativo la scelta degli indicatori effettivi. Coerentemente con tale impostazione, si ritiene (cfr., ancora, R. TISCINI, P. LISI, *op. ult. cit.*, 803) che l'informativa sul governo societario debba necessariamente riguardare la valutazione del rischio di crisi e si avanza l'ipotesi di un contenuto minimo standardizzato della relazione di cui all'art. 6, comma 4, t.u.s.p.p., suscettibile di essere meglio specificato nella articolazione dalla predetta struttura.

³³ Cfr., nuovamente, R. TISCINI, P. LISI, *Il programma di valutazione*, cit., in specie 794 ss.

³⁴ Infatti, è fondato ritenere che l'adeguatezza dei principi e degli strumenti organizzativi individuati nella regolamentazione secondaria emanata dalle autorità di vigilanza sui soggetti operanti nei settori a rischio sistemico abbia portata generale e non circoscritta alle specificità dell'attività regolata: cfr., per tutti, P. SFAMENI, *Sub art. 2403*, cit., 1588, ove ampi riferimenti alla relativa dottrina.

³⁵ Cfr. *infra*, § 7.

³⁶ Cfr. *infra*, § 6.

così come degli strumenti di «autoregolamentazione» di cui al più volte citato art. 6, comma 3, t.u.s.p.p. costituisce il presupposto per verificare l'adempimento o meno da parte dell'organo amministrativo dei doveri variamente articolati di dotare la società a controllo pubblico di un assetto organizzativo adeguato. Va aggiunto che l'informazione in parola potrà consentire, a fronte dell'eventuale mancata attuazione dei presidi organizzativi suddetti, l'attivazione di opportuni rimedi da parte non solo del socio pubblico, ma anche dei diversi portatori di interessi protetti che sarebbero meglio tutelati dall'adozione degli stessi³⁷.

In applicazione dei principi generali cui deve conformarsi ogni dovere d'informazione alla luce della specifica funzione assolta – opportunamente richiamati dagli interpreti a proposito della relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari delle società quotate³⁸ – può ritenersi che le informazioni fornite in merito ai programmi e agli strumenti adottati non debbano limitarsi ad affermazioni apodittiche, ma consentire di acquisire piena conoscenza del livello di funzionalità e di efficienza degli apparati di governo e dei sistemi di controllo della società, posto che solo in presenza di informazioni sufficientemente precise e dettagliate sarà possibile valutare in concreto l'idoneità dei sistemi e delle prassi applicate, nonché delle metodologie di organizzazione e di controllo poste in essere.

³⁷ Non si può trascurare di considerare che nelle società a controllo pubblico la relazione sulla *governance* deve offrire un quadro *completo* dell'organizzazione interna dell'impresa sociale, a beneficio non solo degli investitori e del mercato (nel suo complesso), ma anche (e soprattutto) dei soci privati, verso i quali è più acuta l'esigenza di una corretta responsabilizzazione dei titolari degli organi sociali (L. PICARDI, *Strutture e principi*, cit., 29; sull'esigenza di tale responsabilizzazione, cfr. D.U. SANTOSUOSSO, *I sistemi*, cit., 137).

Atteso che la competenza a predisporre la relazione sul governo societario va intestata agli amministratori (e, in caso di amministrazione pluripersonale, all'organo collegiale,) senza che sia necessaria l'approvazione dell'assemblea (analogamente a quanto previsto dall'art. 123-bis t.u.f., qualora la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sia redatta come relazione a sé stante rispetto a quella sulla gestione), deve ritenersi che la relativa pubblicazione sia non solo diretta a consentire un controllo «sociale» sul governo delle società a controllo pubblico, ma anche a fornire gli strumenti e le informazioni per promuovere eventuali azioni di responsabilità contro amministratori (e sindaci) in caso di violazione dei doveri loro imputabili e finanche contro il socio pubblico che abbia, con dolo o colpa grave, omesso di esercitare i diritti sociali a fronte di tali violazioni (V. DONATIVI, *Le società a partecipazione*, cit., 1174 s.).

³⁸ Cfr., in argomento, S. ROSSI, *Sub art. 123-bis*, in M. FRATINI, G. GASPARRI (a cura di), *Il Testo unico della finanza*, Torino, 2012, 1693 ss.

L'informazione dovrà essere, inoltre, non solo di tipo “statico”, limitandosi alla mera descrizione degli strumenti adottati, ma dovrà riguardare anche la fase “dinamica”, concernente la loro messa in operatività e il loro effettivo funzionamento.

Si nota, infine, che le informazioni fornite nella relazione sulla *governance* non debbano esaurirsi entro i confini della singola società, ma estendersi alla dimensione del gruppo, in modo non dissimile da come «gli assetti organizzativi trascendono dal perimetro delle singole persone giuridiche ed assumono rilevanza di gruppo»³⁹.

5. *Segue. L'applicazione della regola «comply or explain»*

L'importanza attribuita dal legislatore del testo unico ai profili attinenti all'organizzazione interna delle società a controllo pubblico è altresì evidenziata dall'applicazione della regola c.d. «*comply or explain*» contenuta nella norma di cui all'art. 6, comma 5, che richiede di dare conto, nella relazione sul governo societario, delle ragioni alla base della mancata adozione degli strumenti «integrativi».

Si tratta nuovamente di una norma analoga a quella già prevista dall'art. 123-*bis*, comma 2, lett. *a*), t.u.f., secondo cui le società emittenti devono indicare nella relazione sulla *governance* l'eventuale adesione ad un codice di autodisciplina in materia di governo societario elaborato da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, motivando le ragioni della mancata adesione a singole disposizioni di esso.

Nella materia oggetto del nostro discorso, la predetta regola sembra assumere un ambito di operatività più vasto, estendendosi all'indicazione delle ragioni della mancata attuazione di un'ampia e variegata serie di strumenti di governo societario.

D'altro canto, l'obbligo informativo in parola, mentre conferma l'ineludibilità e l'ampiezza del dovere di curare e controllare l'adeguatezza organizzativa – dovere, questo, imposto agli organi sociali, che non potranno comunque sottrarsi alla valutazione dell'opportunità di integrare gli ordinari strumenti di governo societario – fa, in un certo senso, da *pendant* all'informazione richiesta dal quarto comma dell'art 6. Preme evidenziare che l'organo amministrativo non può limitarsi a segnalare i motivi dell'eventuale mancata adozione di spe-

³⁹ P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo*, cit., 725, ad avviso del quale tale ampliamento della sfera applicativa deve connotare *anche* le funzioni di amministrazione e controllo, i flussi informativi e la rappresentazione contabile.

cifici strumenti di governo societario, ma deve anche – nell'ipotesi inversa di attuazione dei medesimi – illustrare, se non le ragioni poste a fondamento di tale decisione⁴⁰, quanto meno il modo in cui gli strumenti medesimi abbiano concretamente operato nel corso dell'esercizio e la loro idoneità a conseguire gli obiettivi cui sono preordinati⁴¹.

Può aggiungersi che l'informazione sulla scelta e sulla concreta attuazione degli strumenti «integrativi», rispetto a quelli di diritto societario comune, potrà consentire di «preconstituire» la prova della correttezza della condotta dell'organo di amministrazione sotto il profilo sia procedimentale, sia della sostanziale congruità e ragionevolezza della valutazione effettuata⁴².

⁴⁰ La legittimità di soluzioni interpretative estensive e maggiormente «sensibili ad esigenze [...] di completezza informativa» è stata avanzata anche con riferimento alla relazione sul governo societario e gli assetti proprietari nelle società quotate, osservando che sebbene l'art. 123-bis t.u.f. «sembrerebbe accontentarsi di una mera dichiarazione di adesione ai codici di comportamento citati» qualora la società non adotti pratiche di governo societario diverse da quelle in essi previste, gli emittenti dovrebbero indicare anche i termini e le modalità di attuazione delle regole fissate dai codici a cui si è dichiarata adesione, nonché le ragioni della eventuale mancata osservanza di una o più disposizioni dei medesimi nell'esercizio precedente (S. ROSSI, *Sub art. 123-bis*, cit., 1701). Con specifico riferimento agli strumenti di «autoregolamentazione» elencati nell'art. 6, comma 3, t.u.s.p.p. si è tuttavia posto l'accento sul fatto che il successivo comma 4 non richiede di indicare «perché gli atti relativi siano stati deliberati, bensì come le previsioni di legge sono state attuate»; tale norma, letta in combinazione con quella di cui all'art. 6, comma 5, mostra la non neutralità dell'atteggiamento del legislatore (rispetto alla scelta se adottare o meno gli strumenti in questione), che considera l'attuazione dei medesimi «la normalità», mentre la non attuazione rappresenta una deroga che deve essere perciò motivata (M. LIBERTINI, *I principi fondamentali*, cit., 55, corsivi nell'originale).

⁴¹ Cfr., in tal senso, V. DONATIVI, *Le società a partecipazione*, cit., 1173, che adduce a sostegno di questa posizione non solo il dato testuale, ove si utilizza l'ampia locuzione «relazione sul governo societario», ma anche la previsione secondo la quale la relazione medesima deve essere in ogni caso redatta con cadenza annuale e la connessa esigenza di fornire adeguata indicazione delle ragioni alla base della decisione di confermare o meno le scelte in ordine agli strumenti di governo già adottati. Si arriva così a sostenere che la relazione debba avere ad oggetto l'intero «governo societario» e non limitarsi a dare conto degli strumenti eventualmente adottati ai sensi del comma 3 dell'art. 6, sebbene essa non vada confusa con la già menzionata relazione sulla gestione di cui all'art. 2428 c.c.

⁴² In quanto complementare alla prospettiva sopra proposta, merita richiamare lo spunto di G. MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, cit., 64, che considera necessaria, e non semplicemente opportuna, l'esposizione delle ragioni della scelta organizzativa effettuata dagli organi sociali. Tuttavia, data la dimensione «dinamica» e non meramente «statica» del principio di adeguatezza organizzativa, l'aver dotato l'impresa di un

6. I rimedi per la mancata o insufficiente attuazione dei presidi organizzativi

Giova ora affrontare, sia pure senza potervi dedicare il necessario approfondimento, il tema dei rimedi attivabili in caso di mancata o insufficiente attuazione dei programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale, nonché degli altri strumenti di governo societario.

Mette conto quindi ritornare sul tema – cui si è accennato – dell'estensione analogica alle ipotesi sopra menzionate del rimedio *ex art.* 2409 c.c. La fondatezza di questo percorso interpretativo è ulteriormente avallata dalla considerazione, di ordine generale, che le irregolarità commesse nell'adempimento dei doveri attinenti alla gestione e tali da rappresentare, quindi, il presupposto per la denuncia al Tribunale possono riguardare non soltanto l'amministrazione corrente dell'impresa sociale, ma anche la «amministrazione strategica» e la definizione degli assetti organizzativi⁴³, le quali rientrano a pieno titolo nella nozione di gestione ricavabile dall'art. 2380-*bis* c.c. Invero, dal riferimento ivi contenuto all'oggetto sociale emerge un collegamento con le dimensioni dell'«impresa» e dell'«attività» in grado di confermare la riconduzione degli aspetti organizzativi relativi all'impresa medesima alla sfera della funzione amministrativa⁴⁴.

Quanto alla disciplina speciale introdotta dal t.u.s.p.p., non si può

assetto organizzativo adeguato non basterebbe ad esonerare amministratori e sindaci dall'obbligo di valutare e controllare i singoli comportamenti mediante i quali sistemi e procedure vengono attuati, nonché le condotte dei singoli soggetti coinvolti (cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze*, cit., 164). Ad ogni modo non si può escludere che la predisposizione del dovere di predisporre assetti organizzativi adeguati possa avere effetti rilevanti almeno sul piano dell'inversione dell'onere della prova nei giudizi di responsabilità (P. SFAMENI, Sub *art.* 2403, in *Le società per azioni. Commentario*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, a cura di M. Campobasso, V. Cariello e U. Tombari, I, Milano, 2016, 1587).

⁴³ Cfr. G. GIANNELLI, Sub *art.* 2409, in *Le società per azioni. Commentario*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, cit., I, 1745 s., che pone in luce come questa impostazione consente di chiarire altresì i rapporti fra gravi irregolarità e funzione di controllo e perviene alla conclusione che tutto ciò che attiene a quest'ultima si colloca al di fuori del campo di applicazione dell'art. 2409 c.c. e non ne consente l'attivazione.

⁴⁴ Cfr. C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu - F. Messineo - L. Mengoni e continuato da P. Schlesinger, Milano, 2012, 167 ss. Questa prospettiva è viepiù rafforzata dalla novella del testo dell'art. 2380-*bis*, comma 1, c.c., recata dalla Parte II dello schema di decreto delegato contenente il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, secondo cui la gestione dell'impresa deve svolgersi nel rispetto della disposizione del nuovo art. 2086, comma 2, c.c., su cui *infra*, § 7,

trascurare di considerare, inoltre, che uno degli aspetti di maggiore novità della stessa è la previsione del controllo giudiziario anche per la società a responsabilità limitata in mano pubblica (art. 13, comma 2)⁴⁵. Da qui l'impressione che il rimedio in parola sia stato «rivitalizzato»⁴⁶, in linea con l'orientamento confermato dalla riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali che inserisce il controllo giudiziario sull'amministrazione entro la disciplina generale delle società a responsabilità limitata⁴⁷.

Per quanto concerne, in particolare, la posizione del socio pubblico, va ricordato che l'art. 13, comma 1, t.u.s.p.p. gli attribuisce la legittimazione alla denuncia *anche* qualora detenga una partecipazione inferiore alle soglie minime richieste dall'art. 2409, comma 1, c.c. Tale deroga ai requisiti di partecipazione qualificata al capitale sociale può configurare una sorta di «regime privilegiato»⁴⁸, di cui le amministrazioni pubbliche socie dovrebbero avvalersi in conformità dei «poteri/doveri» connessi alla gestione della partecipazione intesa come «cosa pubblica»⁴⁹. E ciò conduce a ritenere astrattamente percorribile la via dell'attivazione del controllo giudiziario anche là dove i programmi e gli strumenti «integrativi» previsti dall'art. 6 siano inadeguati rispetto agli scopi perseguiti dalla norma ovvero le motivazioni addotte per non attuare le prescrizioni di cui all'art. 6, comma 3, siano palesemente inadeguate⁵⁰.

⁴⁵ Cfr., in proposito, S. CICCHINELLI, *I controlli interni nella società a responsabilità limitata a partecipazione pubblica*, in G. GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche*, cit., 266 ss.

⁴⁶ L'impressione è di M. LIBERTINI, *I principi fondamentali*, cit., 52; cfr. altresì V. DONATIVI, *Le società a partecipazione*, cit., 1140 s., il quale – dinanzi alla formulazione letterale dell'art. 13, comma 2, che estende alle s.r.l. in mano pubblica la speciale disciplina dettata dal primo comma per le società a controllo pubblico, anziché direttamente l'art. 2409 c.c. – osserva che, ciò nonostante, è incontrovertibile che il legislatore fosse consapevole del dibattito sull'applicabilità di quest'ultima disposizione alle società a responsabilità limitata e che abbia voluto richiamarla integralmente, pur ammettendo la deroga circa la percentuale minima di partecipazione qualificata prevista – come vedremo – dal comma 1 del medesimo articolo 13.

⁴⁷ Più precisamente, la Parte II del già citato schema di decreto delegato recante il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, prevede, fra l'altro, all'art. 378, comma 1, lett. b), l'inserimento (dopo il comma 6 dell'art. 2477 c.c.) della seguente disposizione: «Si applicano le disposizioni dell'articolo 2409 anche se la società è priva di organo di controllo».

⁴⁸ V. DONATIVI, *Le società a partecipazione*, cit., 1140.

⁴⁹ Cfr., ancora, DONATIVI, *Le società a partecipazione*, cit., 1168.

⁵⁰ Cfr. sul problema M. LIBERTINI, *I principi fondamentali*, cit., 51, il quale, dopo aver

Va, poi, segnalato che le soglie di partecipazione al capitale previste dall'art. 2409, comma 1, c.c. continuano ad applicarsi ai soci privati, ai quali – là dove non le raggiungano – non rimarrebbe che presentare «esposti/denunce» all'organo di controllo, nella speranza che sia quest'ultimo ad attivare il procedimento dinanzi al tribunale⁵¹.

L'applicazione del regime ordinario ai soci diversi dalle amministrazioni pubbliche, nonché l'assenza di una speciale legittimazione ad avviare la procedura in capo al P.M. (la quale resta circoscritta alle sole società quotate secondo il disposto dell'art. 2409, comma 7, c.c.), suscitano, quindi, non pochi dubbi sulla concreta operativi-

accomunato la situazione sopra descritta a quella della non attuazione dei programmi qualificati dalla legge come doverosi, ravvisa «la via maestra» da seguire a fronte di essa nell'azione di vigilanza amministrativa sulle società pubbliche, prevista in capo al MEF dall'art. 15 del t.u.s.p.p. (cfr. *supra*, nt. 3); avvertendo, nel contempo, come l'assenza di una chiara copertura finanziaria e organizzativa e la mancata attribuzione di poteri sanzionatori ben definiti alla struttura competente per l'indirizzo, il controllo e il monitoraggio sull'attuazione del t.u. avrebbero rischiato di trasformare questa parte (ancorché potenzialmente rilevante) della disciplina in esame in un «binario morto». Giova ricordare che il d.m. 16 maggio 2017 ha provveduto alla individuazione della predetta struttura nella Direzione VIII del Dipartimento del Tesoro, istituendo a tal fine due nuove unità organizzative dirigenziali (identificate negli Uffici V e VI) e modificando le competenze dell'Ufficio IV. Questo decreto attribuisce, fra l'altro, all'Ufficio IV la «acquisizione dei dati contenuti nei bilanci e negli altri documenti obbligatori di cui all'art. 6 del decreto legislativo n. 175/2016, nonché di ogni altro dato ritenuto utile per lo svolgimento delle attività degli Uffici V e VI», fra le quali è menzionata genericamente l'«attività di verifica dell'adempimento degli obblighi previsti nello stesso decreto legislativo, e controllo sull'attuazione delle disposizioni ivi contenute». Non sembrerebbe mancare, dunque, una base normativa in grado di consentire di intestare in capo a quest'organo di vigilanza poteri di monitoraggio e controllo sulla specifica situazione di cui si tratta, tenuto conto che, come si è già chiarito, i programmi e gli strumenti in oggetto devono essere illustrati nella relazione sul governo societario la cui predisposizione con cadenza annuale, a chiusura dell'esercizio sociale, è sempre obbligatoria (V. DONATIVI, *Le società a partecipazione*, cit., 1174; cfr. *supra*, § 4). La stessa struttura, peraltro, nell'orientamento del 28 maggio 2018, ha espressamente affermato, fra l'altro, la «sua necessaria estraneità ai processi deliberativi degli organi sociali (come, ad esempio, quelli concernenti verifiche della congruità/convenienza di un piano di riequilibrio economico-finanziario di una società), che sono rimessi all'esclusiva competenza degli organi sociali medesimi o dell'ente pubblico socio», mostrando di voler adottare un approccio poco invasivo rispetto alle scelte gestorie dell'organo amministrativo.

⁵¹ V. DONATIVI, *Le società a partecipazione*, cit., 1140; M. LIBERTINI, *I principi fondamentali*, cit., 52, il quale evidenzia che «per l'organo di controllo, l'esercizio del potere di denuncia si colora di un profilo di doverosità», in ragione dell'obbligo ad esso imposto di vigilare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile predisposto dagli amministratori.

tà della previsione dell'art. 13 del t.u.s.p.p.⁵² e invita lo studioso a concentrare l'attenzione sulla possibilità di esercitare un'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori.

A tal fine sembra fondato che ritenere che, mentre l'omessa predisposizione dei programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale configuri di per sé un illecito gestorio⁵³, per quanto concerne gli strumenti «integrativi» di cui all'art. 6, comma 3, sarà obbligo degli amministratori curarne la predisposizione solo laddove le dimensioni dell'impresa e la natura dell'attività siano tali da richiedere una più complessa organizzazione aziendale. La concreta adozione di tali strumenti, se effettuata all'esito di un procedimento in grado di assicurare la ponderazione delle diverse opzioni disponibili (alla stregua di parametri tecnici correlati alla tipologia, alle dimensioni e alle caratteristiche dell'impresa), appartiene alla sfera della discrezionalità gestoria degli amministratori e sarà come tale sottratta – in linea di principio – ad un sindacato nel merito secondo il principio della *business judgement rule*⁵⁴.

Si può concludere affermando che, una volta adottati i programmi per la valutazione del rischio e gli altri strumenti la cui attuazione sia stata ritenuta opportuna dagli amministratori, le scelte da questi ultimi compiute potranno essere giudicate sotto il profilo della rispon-

⁵² M. LIBERTINI, *ibidem*; cfr., però, *supra*, nt. 50.

⁵³ La posizione sopra enunciata appare in sintonia con l'idea che, nel «diritto societario della crisi», l'adeguatezza delle procedure di previsione/allerta (intesa come elemento dell'adeguatezza degli assetti organizzativi) non rientra nel «porto sicuro» della *business judgement rule*, ma è «oggetto dei doveri e delle responsabilità graduate degli organi delegati (istituzione), del consiglio come *plenum* (valutazione) e del collegio sindacale (vigilanza)»: P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 78.

⁵⁴ Cfr. S. SERAFINI, *L'adeguatezza degli assetti*, cit., 86 s., testo e nt. 50, ove opportuni riferimenti dottrinali e giurisprudenziali; cfr., inoltre, per un'articolata ricostruzione del rapporto fra la previsione del dovere di adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e il «generale» obbligo di diligente e corretto esercizio del potere di amministrazione, M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori*, cit., 381 s.; C. AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e Business Judgement Rule*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 643 ss., in specie 655 ss., ove riferimenti anche critici alla giurisprudenza nordamericana; P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa*, cit., 8 s., il quale – pur osservando come la «nuova clausola di correttezza» permetta di rendere più «stringente» lo scrutinio sulle scelte d'impresa superando i limiti del sindacato delle sole opzioni manifestamente irrazionali consentito dalla *business judgement rule* – paventa il rischio di una deriva verso un regime di responsabilità oggettiva, che potrebbe determinarsi qualora si inducesse dal *default* l'inadeguatezza organizzativa e si imputasse, per ciò solo, agli amministratori il danno prodottosi.

denza degli assetti organizzativi in concreto predisposti allo *standard* di adeguatezza. Ciò non toglie che qualora gli strumenti predetti siano stati regolarmente attuati e possano dirsi adeguati nel contenuto, ma siano stati poi disattesi o violati dalle condotte gestionali, le amministrazioni pubbliche socie potranno – o, addirittura, *dovranno*⁵⁵ – esercitare il proprio voto ai fini dell'azione di responsabilità contro gli amministratori o, se si tratti di una s.r.l., promuoverla direttamente ai sensi dell'art. 2476, comma 3, c.c.

7. Assetti organizzativi adeguati per la rilevazione della crisi d'impresa e interessi protetti

Non è chi non veda come la disciplina in tema di programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale sia per molti aspetti “pre-corritrice” degli strumenti di allerta analiticamente disciplinati nel Titolo II dello schema di decreto delegato recante il Codice della

⁵⁵ Muovendo dalla ricostruzione della posizione del socio pubblico quale titolare di semplici diritti alla stregua del diritto societario comune e, nel contempo, di «poteri/doveri a connotazione funzionale», si è ipotizzato, con riferimento allo specifico contesto che ci occupa, che in caso di mancata o inadeguata adozione degli strumenti «integrativi», le amministrazioni pubbliche socie siano addirittura tenute ad azionare le prerogative di diritto societario loro attribuite, fra cui – oltre all'esercizio di un'azione di responsabilità contro gli amministratori – la revoca degli di questi ultimi attraverso il voto in assemblea o l'esercizio dei poteri diretti in sede extra-assembleare *ex* art. 2449 c.c., qualora siano disponibili (V. DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica*, cit., 1168, che conclude come il mancato esercizio dei diritti sociali, in presenza di dolo o colpa grave, può diventare esso stesso fonte di possibile responsabilità erariale secondo il dettato dell'art. 12, comma 2, t.u.s.p.p.). Si è inoltre avanzata (M. LIBERTINI, *I principi fondamentali*, cit., 55 s.) l'idea di un possibile esperimento di rimedi giudiziari, anche di natura risarcitoria, contro l'inerzia degli amministratori o la violazione delle regole sugli assetti organizzativi della società pubblica da parte di portatori di interessi legittimi (quali, ad esempio, concorrenti, consumatori e loro associazioni, sindacati e altri *stakeholders*). Tale ipotesi trova fondamento nella considerazione che la condotta richiesta agli amministratori dall'art. 6, comma 3, t.u.s.p.p. è quella di valutare l'opportunità di adottare gli strumenti di governo societario (chiamati, di volta in volta, regolamenti interni, codici di condotta o programmi di responsabilità sociale d'impresa) idonei ad assicurare la correttezza dell'attività imprenditoriale svolta «nel mercato dalla società a controllo pubblico» nei confronti dei soggetti i cui interessi siano coinvolti dalla stessa, come si ricava dal riferimento alle dimensioni e alle caratteristiche organizzative della società (ovvero da quei parametri che esprimono la rilevanza dell'attività d'impresa nel mercato e la sua incidenza sugli interessi dei terzi): cfr. S. SERAFINI, *L'adeguatezza degli assetti*, cit., 67 s.

crisi d'impresa e dell'insolvenza⁵⁶.

Oltre a talune differenze di ordine procedimentale – come la mancata previsione nelle procedure di allerta delle società pubbliche di fasi di deferimento obbligatorio della gestione della crisi ad organismi di composizione assistita⁵⁷, nonché dal rilievo di una insufficiente valorizzazione (nelle medesime procedure) dei compiti degli organi di controllo societario i quali (come preconizzato dal Maestro che ricordiamo⁵⁸) devono ritenersi comunque coinvolti nei processi

⁵⁶ Giova richiamare in particolare i contenuti dell'art. 4 (Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi), lett. c), d), e, f), l. n. 155 del 2017, là dove si prevede che gli organi di controllo societari, nonché il revisore contabile e la società di revisione devono «avvisare immediatamente l'organo amministrativo della società dell'esistenza di fondati indizi della crisi ...» [lett. c)]; si richiede alla Agenzia delle entrate, agli enti previdenziali e agli agenti della riscossione delle imposte di effettuare segnalazione agli organi di controllo societari con riguardo al «perdurare di inadempimenti di importo rilevante» da parte della società nei confronti dei predetti soggetti [lett. d)]; si dispone che l'organismo, istituito presso le Camere di commercio con il compito di assistere il debitore nella procedura di composizione della crisi, convochi, accanto agli amministratori, anche i membri degli organi di controllo della società per «individuare nel più breve tempo possibile (...) le misure idonee a porre rimedio allo stato di crisi» [lett. e)]; infine, alla lett. f), si prefigura una specifica responsabilità del collegio sindacale «per le conseguenze pregiudizievoli dei fatti o delle omissioni successivi» alle segnalazioni inviate agli amministratori e all'organismo di cui sopra: cfr., sulla portata e i contenuti di questa nuova disciplina, F. BARACHINI, *Le procedure di allerta e di composizione assistita della crisi nel progetto di legge delega di riforma della legge fallimentare*, in L. CALVOSA (a cura di), *Crisi di impresa e insolvenza. Prospettive di riforma*, Pisa, 2017, 41 ss.; L. PANZANI, *Le procedure di allerta e conciliazione*, in M. ARATO, G. DOMENICHINI (a cura di), *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, Milano, 65 ss.; S. DE MATTEIS, *L'allerta nel disegno di legge delega n. 3671 bis*, in *Dir. fall.*, 2017, 751 ss.

⁵⁷ Cfr. M. LIBERTINI, *I principi fondamentali*, cit., 52 s., il quale pure segnala la funzione “anticipatrice” delle norme di cui agli artt. 6, comma 2 e 14, t.u.s.p.p. rispetto alla riforma generale della disciplina delle procedure concorsuali.

⁵⁸ Cfr. M. SANDULLI, *I controlli delle società come strumenti di tempestiva rilevazione della crisi d'impresa*, in *Fallimento*, 2009, in specie 1107 ss., là dove rileva la presenza nella disciplina societaria di regole e poteri in grado di consentire agli organi di controllo (sindaci e revisori contabili) di rilevare tempestivamente la crisi d'impresa, nonché (ancor prima) di prevedere con ragionevolezza e attendibilità il suo manifestarsi. Per quanto riguarda il collegio sindacale, oltre alla previsione del dovere di vigilare sull'idoneo funzionamento degli apparati organizzativi (art. 2403 c.c.), si segnalano le norme codicistiche che attribuiscono ai sindaci importanti momenti valutativi e partecipativi all'attività d'impresa: a) il dovere di vigilare sull'osservanza della legge e dello statuto; b) il potere di chiedere notizie agli amministratori, anche con riferimento alle società controllate, sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, nonché di scambiare informazioni, con i corrispondenti organi della società controllata, anche in merito «all'andamento generale dell'attività sociale» (art. 2403-bis); c) l'obbligo di partecipare

di valutazione e gestione del rischio in base alla norma generale dell'art. 2403 c.c.⁵⁹ –, appare evidente come le disposizioni di cui agli artt. 6, comma 2 e 14, del t.u.s.p.p., da una parte, e la riforma organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza, dall'altra, siano accomunate dall'intento di favorire l'adozione di modelli organizzativi idonei a registrare i primi segnali di tensioni economiche, patrimoniali e finanziarie in funzione di un tempestivo intervento risanatore. L'esigenza perseguita è, in entrambe le normative, quella di favorire il monitoraggio sull'andamento dell'attività e la conservazione della prospettiva di continuità aziendale mediante strumenti in grado di consentire una precoce rilevazione della crisi e un'ideale gestione della stessa, al fine di correggerne gli effetti e rimuoverne le cause.

Del resto, che la stessa crisi sia un'evenienza da “programmare” e gestire in caso di sua emersione è dimostrato dalle modifiche apportate dalla Parte II del succitato schema di decreto delegato all'art. 2086 c.c., là dove si impone all'imprenditore operante in forma societaria o collettiva «il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale».

La disposizione enunciata, oltre a fissare il precetto secondo cui l'adeguatezza degli assetti deve essere commisurata alla natura e alle dimensioni dell'impresa di cui era già traccia nell'art. 2381 c.c., ne amplia il perimetro fino a comprendere anche la capacità di rilevare tempestivamente gli indici della crisi e di reagire tempestivamente per il superamento della stessa⁶⁰.

alle assemblee, alle adunanze del consiglio e amministrazione e alle riunioni del comitato esecutivo (art. 2405); d) il dovere di redigere una propria relazione sul bilancio di esercizio (art. 2429), di esprimere il proprio parere in caso di proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione (art. 2445, comma 6), ed ancora, di esprimere il proprio consenso sui valori di alcune poste di bilancio (art. 2426, n. 5 e 6).

⁵⁹ Cfr. G. GUIZZI, M. ROSSI, *La crisi di società*, cit., 316.

⁶⁰ Cfr. V. SANTORO, *Tendenze conservative dell'impresa nel diritto europeo e italiano della crisi. I costi organizzativi*, in *Nuovo dir. soc.*, 4/2018, 725, il quale osserva come debba parlarsi di «una pluralità di assetti organizzativi», in quanto, oltre all'adeguatezza amministrativa, contabile, patrimoniale e tecnica, vi sarebbe anche la capacità di previsione dell'andamento finanziario.

Rispetto alla predetta disposizione, significativamente collocata nell'ambito della disciplina dell'impresa con evidente funzione preventiva della crisi⁶¹, in assonanza con la Proposta di direttiva 2016/0359 (COD),⁶² le regole sugli strumenti di allerta specificamente previsti per le società a controllo pubblico sembrano presentare profili di maggiore dettaglio e un più spiccato tasso di imperatività⁶³.

⁶¹ Avendo presente la *Proposta di modifiche al codice civile* presentata dalla Commissione Rodorf il 22 dicembre 2017, si è affermato (E. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, in *Banca, Impresa, Società*, 2018, 379 s.) che l'art. 2086 c.c., sotto la rubrica «Gestione dell'impresa» (sostituita a quella originaria «Direzione e gerarchia dell'impresa»), da disposizione «tradizionalmente “relegata” a manifesto giuridico dell'impresa sotto la vigenza del regime fascista» diviene «norma di sistema», ponendosi in continuità con la disposizione di cui all'art. 2082 c.c. e, segnatamente, con il requisito dell'economicità. L'attenzione prestata dalla disposizione in esame alla dimensione «oggettiva» dell'attività e dell'organizzazione produttiva non sembra possa essere messa in discussione neppure dalla eliminazione del riferimento all'imprenditore «individuale» apportata dallo schema di decreto delegato approvato dal Consiglio dei Ministri l'8 novembre 2018, come si evince, altresì, dal rinvio alla disposizione in esame contenuto nel testo modificato dell'art. 2380-*bis*, comma 1, c.c. (cfr. *supra*, § 6, nt. 44). Sulla scorta dei suggerimenti forniti da un'avvertita dottrina (cfr. V. SANTORO, *Tendenze conservative dell'impresa*, cit., 724 ss.), si è forse voluto lasciare maggiore spazio all'autonomia dell'impresa esercitata in forma individuale nella costruzione della struttura aziendale, nella probabile consapevolezza che imporre la procedimentalizzazione di alcune decisioni e lo scambio di flussi informativi in funzione della rilevazione precoce della crisi avrebbe comportato, in questo caso, oneri eccessivi e ingiustificati.

⁶² Si tratta della proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio riguardante «i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità e misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e liberazione dai debiti e che modifica la Direttiva 2012/30/UE», il cui primo *considerando* chiarisce che essa «mira rimuovere tali ostacoli garantendo alle imprese economicamente sostenibili in difficoltà finanziarie la possibilità di accedere a quadri nazionali efficaci in materia di ristrutturazione preventiva che consentano loro di continuare a operare» (corviso aggiunto). Tale proposta si inserisce nel quadro complessivamente tratteggiato a livello europeo dalla Raccomandazione UE/2014/135 e dal Regolamento 2015/848 (cfr. L. PANZANI, *L'insolvenza in Europa: uno sguardo d'insieme*, in *Fallimento*, 2015, 1013 ss.; E. MACRÌ, *La legislazione e le misure di risanamento nella Raccomandazione UE/2014/135 e nel Regolamento 2015/848*, *ivi*, 1049 ss.).

⁶³ A fronte dell'obbligo degli amministratori di adottare e attuare «senza indugio» un idoneo piano di risanamento qualora dai programmi per la valutazione del rischio emergano uno o più indicatori di crisi aziendale, non si può fare a meno di richiamare l'atteggiamento di perplessità espresso da autorevole dottrina (A. JORIO, *Su allerta e dintorni*, in M. ARATO, G. DOMENICHINI (a cura di), *Le proposte per una riforma della legge fallimentare*, cit., in specie 57 ss.) rispetto all'intervento «light» posto in essere dalla ri-

Indicativa in tal senso è la circostanza che l'art. 6 del t.u.s.p.p. riconosca un'autonoma rilevanza alla funzione di gestione del rischio di crisi aziendale rispetto a quella di controllo interno (o, *rectius*, di *internal audit*), consentendo sì alle società a controllo pubblico di non predisporre quest'ultima, ma richiedendo – allo stesso tempo – di motivare le ragioni della sua mancata adozione⁶⁴. Ciò comporterà verosimilmente maggiori «costi organizzativi»⁶⁵ per le società a controllo pubblico, che sono tuttavia giustificati dalla necessità di garantire una corretta gestione delle risorse ad esse destinate dallo Stato e dagli enti locali e raccolte presso la collettività mediante l'imposizione fiscale⁶⁶, nonché dalla particolare rilevanza e «pericolosità» che connotano le situazioni di crisi aziendale delle imprese societarie in mano pubblica⁶⁷.

Pur con le suesposte precisazioni, mette conto ribadire come l'interazione fra la normativa speciale in materia di società pubbliche e le

forma. Si adduce a sostegno di questa posizione la circostanza che la procedura di composizione assistita e di mediazione riguarda «prevalentemente situazioni di crisi allo stato iniziale (secondo lo schema della legislazione francese)», sicché – in assenza di «strumenti coercitivi» che si sforzino comunque di conciliare la libertà d'impresa con la tutela degli interessi collettivi – è ragionevole presumere che saranno poche le imprese che si determineranno a seguire un percorso «responsabile», chiedendo l'aiuto del mediatore. Tanto si afferma in considerazione di un connotato «tipico» del sistema imprenditoriale italiano, vale a dire la coincidenza nelle medesime persone della proprietà del capitale e della gestione delle imprese e, di conseguenza, l'assenza di una sufficiente dialettica fra esse. D'altronde, l'esigenza di «una piena indipendenza dei sindaci dal capitale di comando o dal *management* della società» è indicata quale condizione imprescindibile affinché siano poste in essere decisioni e iniziative ispirate dalla professionalità richiesta dalla natura dell'incarico e intese a realizzare il «rispetto della legge» che impone, in caso di stato di crisi, interventi efficaci e tempestivi: in primo luogo, quello di segnalare all'organo di gestione la situazione di crisi, invitandolo ad assumere le giuste iniziative (cfr. M. SANDULLI, *I controlli delle società*, cit., 1107).

⁶⁴ La collocazione dei programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale nel medesimo articolo in cui è presa in considerazione, fra gli strumenti di governo societario, la funzione di controllo interno, dimostra come il legislatore del t.u.s.p.p. abbia voluto promuovere «un atteggiamento pro-attivo», creando le condizioni per consentire di intervenire quando la crisi non si è ancora manifestata o è ad uno stadio prodromico di più gravi sviluppi. Nel contempo, l'art. 6 del medesimo testo normativo, là dove richiede all'organo amministrativo di esporre le ragioni della mancata attuazione di un ufficio di controllo interno, «fornisce un chiaro indirizzo su come impostare il governo e l'organizzazione aziendale per la salvaguardia della continuità aziendale e la prevenzione delle crisi» (R. TISCINI, P. LISI, *Il programma di valutazione*, cit., p. 801).

⁶⁵ Cfr. V. SANTORO, *Tendenze conservative dell'impresa*, in specie 726 s.

⁶⁶ Cfr. S. SERAFINI, *L'adeguatezza degli assetti*, cit., 70.

⁶⁷ Il punto è bene evidenziato da M. LIBERTINI, *I principi fondamentali*, cit., 53.

discipline generali della crisi non faccia che confermare l'importanza dell'adeguatezza organizzativa quale principio applicabile all'impresa *tout court* e strumentalmente rivolto a garantirne la conservazione⁶⁸. Ne consegue che la formula «*comply or explain*» potrà essere proficuamente utilizzata tanto dalle società meramente partecipate quanto dalla generalità delle imprese esercitata in forma societaria o collettiva (in specie, PMI) per predisporre e modulare gli assetti organizzativi in funzione delle proprie caratteristiche dimensionali ed operative e giustificare eventuali deroghe rispetto a modelli sperimentati nella prassi o suggeriti da strutture associative anche di diritto privato⁶⁹.

⁶⁸ Del resto, la riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali considera unitariamente l'impresa, «in vita e in crisi, con una sempre maggiore intersezione non solo dei suoi vari profili, ma anche delle sue varie fasi», dando vita a un diritto «delle imprese, nell'ambito – e in funzione – del mercato e delle sue libertà»: L. CALVOSA, *Le principali novità della riforma organica delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza. Relazione introduttiva*, in L. CALVOSA (a cura di), *Crisi di impresa e insolvenza*, cit., 27 s. (corsivi nell'originale).

⁶⁹ Ciò si afferma pur nella consapevolezza che l'assenza di assetti organizzativi *standard* o di *default* si traduce in fattore di incertezza in grado di pesare sulla gestione dell'impresa in generale (V. SANTORO, *Tendenze conservative dell'impresa*, cit., p. 727) e delle società in mano pubblica (spesso di piccola dimensione): in particolare, si è auspicata la formulazione di programmi-tipo ad opera di strutture come l'ANCI o l'Assonime (M. LIBERTINI, *I principi fondamentali*, cit., p. 54).