



ALMA MATER STUDIORUM  
UNIVERSITÀ DI BOLOGNA

## ARCHIVIO ISTITUZIONALE DELLA RICERCA

### Alma Mater Studiorum Università di Bologna Archivio istituzionale della ricerca

Gli adeguati assetti organizzativi funzionali alla tempestiva rilevazione e gestione della crisi: tra principi generali e scienza aziendalistica

This is the final peer-reviewed author's accepted manuscript (postprint) of the following publication:

*Published Version:*

Ricciardiello Edgardo, Paolo Bastia (2020). Gli adeguati assetti organizzativi funzionali alla tempestiva rilevazione e gestione della crisi: tra principi generali e scienza aziendalistica. BANCA IMPRESA SOCIETÀ, XXXIX(3), 359-414 [10.1435/98091].

*Availability:*

This version is available at: <https://hdl.handle.net/11585/781146> since: 2022-09-22

*Published:*

DOI: <http://doi.org/10.1435/98091>

*Terms of use:*

Some rights reserved. The terms and conditions for the reuse of this version of the manuscript are specified in the publishing policy. For all terms of use and more information see the publisher's website.

This item was downloaded from IRIS Università di Bologna (<https://cris.unibo.it/>).  
When citing, please refer to the published version.

(Article begins on next page)

Paolo Bastia, Edgardo Ricciardiello

# Gli adeguati assetti organizzativi funzionali alla tempestiva rilevazione e gestione della crisi: tra principi generali e scienza aziendale

(doi: 10.1435/98091)

Banca Impresa Società (ISSN 1120-9453)

Early access

**Ente di afferenza:**

*Università Venezia Cà Foscari (unive)*

Copyright © by Società editrice il Mulino, Bologna. Tutti i diritti sono riservati.

Per altre informazioni si veda <https://www.rivisteweb.it>

**Licenza d'uso**

L'articolo è messo a disposizione dell'utente in licenza per uso esclusivamente privato e personale, senza scopo di lucro e senza fini direttamente o indirettamente commerciali. Salvo quanto espressamente previsto dalla licenza d'uso Rivisteweb, è fatto divieto di riprodurre, trasmettere, distribuire o altrimenti utilizzare l'articolo, per qualsiasi scopo o fine. Tutti i diritti sono riservati.

Paolo Bastia e Edgardo Ricciardiello

## GLI ADEGUATI ASSETTI ORGANIZZATIVI FUNZIONALI ALLA TEMPESTIVA RILEVAZIONE E GESTIONE DELLA CRISI: TRA PRINCIPI GENERALI E SCIENZA AZIENDALE

### 1. Premessa

L'art. 375 del d.lgs. n. 12 gennaio 2019, n. 14 recante il nuovo Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza (CCII) ha modificato l'art. 2086 c.c. mediante l'aggiunta del comma 2 ai sensi del quale «L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale<sup>1</sup>».

L'art. 2086 c.c., rimasto per quasi un secolo norma di «vetrina», sotto la rubrica «direzione e gerarchia dell'impresa», affermava il principio di sovrordinazione dell'imprenditore rispetto ai fattori produttivi dell'impresa.

Il legislatore della riforma, mediante la modifica della rubrica «la gestione dell'impresa», con scelta forse non felice sul piano della stessa collocazione della norma nell'ambito di una disposizione generale, attribuisce alla gestione dell'impresa una connotazione del tutto speciale caratterizzata dall'obbligo di prevenzione della crisi<sup>2</sup>.

La predisposizione di assetti organizzativi adeguati funzionali alla tempestiva rilevazione e gestione della crisi diviene obbligazione di fonte legale che

<sup>1</sup> Comma aggiunto dall'art. 375 del d.lgs. 12 gennaio 2019 n. 14 (Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza). Ai sensi dell'art. 389 del citato decreto legislativo, la modifica è entrata in vigore il 16 marzo 2019 e non subisce alcun effetto sospensivo o differimenti della sua entrata in vigore.

<sup>2</sup> In senso critico cfr. M.S. Spolidoro, *Note critiche sulla «gestione dell'impresa» nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in «Rivista delle Società», n. 2/3, 2019, p. 253.

determina l'insorgenza di doveri in capo agli organi sociali con una nuova architettura per «funzioni» della *governance* societaria ove alle competenze tipizzate degli organi sociali si associano strutture e procedimenti inediti.

La peculiarità della nuova disciplina, che, in realtà, in modo non del tutto inedito, riproduce il dettato degli artt. 2381 e 2403 c.c. (ma anche dell'art. 149 T.U.F. e della l. n. 231/2001<sup>3</sup>), risiede nella funzionalizzazione dei nuovi assetti alla tempestiva rilevazione e gestione della crisi, assurgendo gli assetti organizzativi, unitamente agli obblighi di segnalazione del revisore e dell'organo di controllo, a strumenti di allerta (art. 12 CCII<sup>4</sup>).

Il riferimento esclusivo all'impresa societaria o collettiva di cui all'art. 2086 c.c. non pare sminuire sul piano soggettivo l'applicazione della norma in quanto l'obbligazione appare riferibile ad ogni organizzazione di impresa, sia individuale che collettiva: l'art. 3 CCII stabilisce, infatti, che l'imprenditore individuale deve adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi ed assumere senza indugio le iniziative necessarie a farvi fronte: a dimostrazione che il dovere di approntare misure idonee alla prevenzione della crisi, seppure potenzialmente ridimensionato sotto il profilo quantitativo rispetto all'obbligazione facente capo agli enti collettivi, involge, a più livelli, tutti gli imprenditori, siano essi individuali che collettivi, anche non commerciali e persino le forme organizzative non imprenditoriali come associazioni, fondazioni e consorzi<sup>5</sup>.

Non essendo chiara la distinzione tra «misure idonee» relative all'imprenditore individuale ed «adeguati assetti organizzativi» un punto appare certo, ovvero che la crisi quale fase possibile dell'impresa deve formare oggetto di programmazione anticipata rispetto alla sua emersione attraverso codici com-

<sup>3</sup> Cfr. V. Santoro, *Tendenze conservative delle imprese nel diritto europeo e italiano della crisi. I costi organizzativi*, in *La nuova disciplina delle procedure concorsuali. In ricordo di Michele Sandulli*, Torino, Giappichelli, 2019, p. 633 il quale ricorda che il dovere di predisporre adeguati assetti possa ritenersi ricompreso nei principi di adeguata organizzazione ex art. 2381 c.c.

<sup>4</sup> Cfr. P. Bastia, *Soluzioni per l'accertamento della crisi*, Website OCI, 2018. Cfr. E. Ricciardiello, *Riflessioni in tema di procedure di allerta e controllo giudiziario ex art. 2409 c.c. alla luce del nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: una difficile convivenza?*, in «Jus», n. 2, 2019, p. 111.

<sup>5</sup> Si v. S. Ambrosini, *Assetti adeguati e «ibridazione» del modello s.r.l. nel quadro normativo riformato*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del codice della Crisi, Studi in onore di Oreste Cagnasso*, a cura di M. Irrera, Torino, Giappichelli, 2020, p. 433; M. Irrera, *Assetti e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, Zanichelli, 2016; R. Rordorf, *La responsabilità degli organi di società alla luce del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in «Rivista delle Società», n. 5/6, 2019, p. 929; S. Fortunato, *Codice della crisi e Codice civile: impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in «Rivista delle Società», n. 5/6, 2019, p. 952. Con riferimento agli assetti organizzativi a seguito della riforma del diritto societario del 2003, cfr. M. Irrera, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2005.

portamentali che coinvolgono tutta la struttura organizzativa dell'impresa la cui violazione è fonte di responsabilità in sé, a prescindere dall'accertamento di ulteriori condotte, quali per es.: il compimento di atti estranei all'oggetto sociale, operazioni in conflitto d'interesse o con parti correlate e distrattive del patrimonio sociale.

Il CCII, anticipando anche le linee della Direttiva UE 1023/2019 riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, sulla scia della Raccomandazione UE n. 135 del 12 marzo 2014, punta sull'approntamento di strumenti di emersione precoce della crisi, anticipandone la gestione mediante un'ideale organizzazione.

Gli assetti organizzativi adeguati configurano, in tal modo, un criterio generale di condotta che riceve specificità proprio grazie alla scienza aziendale, le *best practices* ed i codici di settore, in modo da configurare, in caso di sua violazione, una responsabilità derivante da colpa organizzativa<sup>6</sup>. Ciò che presuppone una pianificazione della stessa organizzazione dell'impresa in modo da anticipare l'emersione della crisi e gestirne gli effetti<sup>7</sup>.

Non vi è dubbio che il tema ponga maggiori problematiche con riferimento agli enti collettivi in quanto l'obbligazione di cui al comma 2 dell'art. 2086 c.c. è destinata ad avere un enorme impatto sulla *corporate governance* dei «tipi» societari esistenti.

Il dettato prevede dunque una grande innovazione, che pone nuovi obblighi in capo alle società, indicando: *i*) l'assetto richiesto e la sua ampiezza; *ii*) i criteri di configurazione; *iii*) le finalità dell'istituzione di tale assetto.

L'intervento normativo richiesto ha natura essenzialmente aziendale, trattandosi sia di soluzioni endoaziendali, sia di tematiche affrontate e sostanzialmente risolte dalla dottrina economico aziendale e manageriale a cui rimanda espressamente il legislatore delegante<sup>8</sup>. Si tratta di una clausola generale, ma

<sup>6</sup> Cfr. *ex plurimis*, Cass., 22 giugno 2017, n. 15470; Trib. Torino, 20 novembre 2018 anche con riferimento all'operatività del principio di insindacabilità del merito delle scelte gestorie (*Business Judgement Rules*). In dottrina v. ampiamente sul tema G. Meruzzi, *L'adeguatezza degli assetti*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi*, diretto da M. Irrera, Bologna, Zanichelli, 2016, p. 41, il quale sottolinea l'impatto di tale dovere sulla libertà di iniziativa economica prevista dall'art. 41 Cost. ma anche la necessità di contemperamento con ulteriori interessi che potrebbero legittimare una compromissione di tale libertà.

<sup>7</sup> Si v. N. Abriani - A. Rossi, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, in «Le Società», n. 4, 2019, p. 394.

<sup>8</sup> La legge 19 ottobre 2017 n. 155 all'art. 2, lett. c) recante la delega per la riforma della crisi di impresa e dell'insolvenza stabilisce, quale principio a cui deve uniformarsi il legislatore delegato, di «introdurre una definizione dello stato di crisi, intesa come probabilità di futura insolvenza, anche tenendo conto delle elaborazioni della scienza aziendale, mantenendo l'attuale nozione di insolvenza di cui all'articolo 5 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267».

a contenuto generico, dotata di autonoma precettività<sup>9</sup> che viene integrata in via suppletiva dalla scienza economico aziendale.

La mancata tipizzazione a livello di disciplina primaria del o dei modelli adeguati ha posto preliminarmente il problema della sindacabilità nel merito delle scelte gestorie (*Business Judgment Rules*). La natura generica dell'obbligazione, se da una parte richiede in via suppletiva il ricorso a regole di fonte negoziale, codici comportamentali e *best practices* fornite dalla scienza aziendale ai fini della individuazione concreta dell'assetto adeguato, già ritenuta in forza della legge delega di riforma della crisi d'impresa quale elemento costitutivo della formazione della fattispecie, d'altra parte pone, come sopra illustrato, il problema della valutazione *ex post* da parte del giudice entro i limiti di sindacabilità delle scelte gestorie.

La progettazione organizzativa ed il modo con cui essa è effettivamente configurata può rappresentare la causa del dissesto dell'impresa e costituisce parametro di misurazione «a monte» della diligenza degli organi interni, perché essi possano agire in modo informato<sup>10</sup>. Si tratta infatti di un obbligo che incide sulla organizzazione e non sulle modalità della gestione e che è strumentale al corretto procedimento decisionale<sup>11</sup>, anche se, trattandosi di obblighi precisati dalla scienza aziendale e dagli standard e non essendo codificati a livello normativo, non potrebbero formare oggetto di sindacato da parte del giudice, in quanto non caratterizzati da un sufficiente grado di oggettivazione. Anche perché si tratterebbe di assetti variabili caso per caso, con il che dovrebbe distinguersi tra procedimento e merito della decisione (seppure vertente sull'organizzazione) che evocherebbe una certa discrezionalità amministrativa<sup>12</sup>. Sempre sul piano della distribuzione delle competenze degli organi sociali non deve sfuggire che la proposizione di cui all'art. 3 CCII impone necessariamente l'approntamento anche di funzioni di valutazione interna della qualità ed efficienza del modello, che spetterà ad amministratori indipendenti e comitato per il controllo dei rischi valutare.

Stante la mancanza di un unico modello organizzativo valevole in via universale, la soluzione accolta prevalentemente consiste nell'ammettere la valu-

<sup>9</sup> V. G. Meruzzi, *L'informativa endo-societaria nella società per azioni*, in «Contratto e impresa», vol. 26, n. 3, 2010, p. 751.

<sup>10</sup> Si rinvia a V. Di Cataldo - D. Arcidiacono, *Decisioni organizzative, dimensioni dell'impresa e Business Judgment Rule*, in «Orizzonti del diritto Commerciale», 2020.

<sup>11</sup> V. S. Fortunato, *Codice della crisi e Codice civile*, cit. V. anche C. Angelici, *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu - F. Messineo, Milano, Giuffrè, 2012, p. 407.

<sup>12</sup> Seppure entro il limite della razionalità della decisione rapportata agli strumenti disponibili v. in tal senso P. Montalenti - F. Riganti, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in «Giurisprudenza Commerciale», n. 5, 2017, p. 775.

tabilità *ex post* degli assetti adottati in concreto, qualora essi non rispondano, secondo un giudizio di prognosi postuma, al canone di ragionevolezza e proporzionalità rapportati alla natura dell'attività, alle dimensioni dell'impresa ed al suo oggetto<sup>13</sup>. Ancorché si tratti di dovere generale che connota il momento organizzativo e non la gestione in senso stretto, non potrebbe configurarsi un'azione diligente degli organi sociali in mancanza di adeguati assetti che costituiscono il presupposto stesso della corretta gestione imprenditoriale e societaria e della conformazione della gestione al canone di economicità sancito dall'art. 2082 c.c. L'organizzazione diviene, in tal modo, presupposto dell'attività gestoria e pur essendo riferibile a «funzioni» piuttosto che ad organi sociali assume rilevanza sotto il profilo della individuazione dei soggetti preposti e delle relative responsabilità. Ancor più in un sistema, come già delineato a seguito della riforma del diritto societario del 2003, che introduce obblighi di «procedimentalizzazione dell'organizzazione e dell'attività d'impresa», ovvero che identifica nell'organizzazione momento fondamentale dell'architettura efficiente dell'impresa, in ossequio alla nozione fornita dall'art. 2082 c.c.<sup>14</sup>.

Si tratta di una clausola generale di condotta che si riconduce all'obbligo di azione diligente e prudente degli organi sociali prevista dall'art. 2392 c.c. e che obbliga a motivare la scelta adottata in concreto sulla base di criteri oggettivi, di modo che la valutazione del giudice non configuri decisione sull'efficienza del modello adottato, ma tragga fondamento dalla riconduzione di quel modello a parametri oggettivi accolti dall'economia aziendale e dalle *best practices* di settore rispetto all'oggetto dell'impresa ed alle sue dimensioni<sup>15</sup>.

L'impatto dei nuovi obblighi appare imponente in termini di ampiezza del raggio di aziende coinvolte, pervasivo all'interno della struttura aziendale e di forte discontinuità rispetto all'attuale situazione della maggior parte delle imprese.

A tale proposito si tenga presente che il tessuto economico italiano è composto principalmente da piccole e medie imprese, di cui la maggior parte microimprese, con un'incidenza di capitalismo familiare pari quasi ai due terzi del totale.

<sup>13</sup> Cfr. S. Ambrosini, *La responsabilità degli amministratori*, in N. Abriani - S. Ambrosini - O. Cagnasso - P. Montalenti (a cura di), *Le società per azioni in Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IV, 1 Padova, CEDAM, 2010, p. 664.

<sup>14</sup> Cfr. M. De Mari, *Gli assetti organizzativi societari*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi*, cit., p. 30.

<sup>15</sup> Cfr. G. Bosi, *Autoregolazione societaria*, Milano, Giuffrè, 2009 il quale pone in evidenza l'influenza dei codici di autodisciplina ed anche delle regole pattizie alla formazione delle regole d'arte.

La modalità di gestione prevalente è quindi quella dell'elevato personalismo nella conduzione aziendale, dell'accentramento delle prerogative di governo e di molte funzioni aziendali rilevanti, con limitati processi di delega e con un insieme di relazioni prettamente informale. In questo ambiente prevalgono la promiscuità dei compiti, l'assenza di definite sfere di responsabilità, la vaghezza di molti compiti, la presenza rarefatta (se non l'assenza) di regolamentazione scritta, a vantaggio di una prassi tramandata e di una condivisione di valori e di metodi di lavoro<sup>16</sup>.

Questo modello di intrapresa viene definito «azienda imprenditoriale», che può risultare vincente, entro certi limiti, in contesti particolarmente favorevoli, ma sempre più rarefatti: localismo, prossimità alla clientela servita, relativa semplicità dei processi produttivi e modesto tasso di innovazione, flessibilità e, nei casi più felici, capacità straordinarie dell'imprenditore, quale soggetto economico e «motore» della gestione, con caratteristiche carismatiche riconosciute dagli *stakeholders* (dipendenti, clienti, fornitori). Peraltro, il capitalismo familiare è in grado di esprimere condizioni di competitività particolari: forte impegno e dedizione all'azienda, trasmissione di *know how*, di valori imprenditoriali, di relazioni commerciali, di consolidata tradizione e comprovata reputazione.

I rischi di questo modello di imprenditorialità sono molteplici e riconducibili principalmente: *i*) al rischio di non continuità, a causa della eccessiva dipendenza dalle vicende personali e dalla autoreferenzialità dell'imprenditore, dall'alea di passaggi generazionali; alla limitatezza di risorse manageriali; *ii*) alle carenze organizzative, procedurali e di pianificazione e controllo; *iii*) alla ricorrente sottocapitalizzazione e alla fragilità della struttura finanziaria.

Peraltro, l'impresa di modeste dimensioni, in un'economia sempre più globalizzata, con una crescente regolamentazione di contesto, con sfide tecnologiche e tassi di innovazione particolarmente forti<sup>17</sup> (si pensi ad esempio alla rivoluzione digitale), può risultare esposta ad una condizione di debolezza competitiva, mentre le tendenze appaiono premianti per le imprese maggiori o per quelle che riescono a formare reti ed alleanze in grado di esprimere, a livello di sistema, posizioni di dominanza competitiva.

Appare subito evidente che i nuovi obblighi previsti dal legislatore avranno un impatto particolarmente forte per la maggior parte delle aziende

<sup>16</sup> V. A. Paluchowski, *Prefazione* in P. Riva (a cura di), *Ruoli di Corporate Governance. Assetti organizzativi e DNF*, Milano, EGEA, 2020, p. XXIII.

<sup>17</sup> Sulle implicazioni strategiche e organizzative della rivoluzione digitale per le imprese, si veda P. Bastia, *Innovazione e opportunità per le imprese*, Atti di Convegno, Università Ca' Foscari, Venezia, 2017. In ordine alle caratteristiche delle aziende «imprenditoriali», tradizionalmente incentrate sul ruolo personale del soggetto aziendale, Cfr. G. Brunetti, *Artigiani, visionari e manager*, Torino, Bollati Boringhieri, 2012.



italiane, ancorché il criterio di attuazione sia quello dell'*adeguatezza*: il nostro sistema di imprese è quindi chiamato ad un grande sforzo di riadeguamento dei propri assetti e ad un prolungato impegno di interiorizzazione da parte dei soggetti aziendali, ai vari livelli organizzativi.

Il modello alternativo a quello «imprenditoriale» è quello della cosiddetta «impresa manageriale»<sup>18</sup>, a sua volta variamente caratterizzata, ma nella quale, tipicamente, si ritrovano specifici connotati:

a) un sistema di *corporate governance*<sup>19</sup> configurato in maniera non embrionale; sia come composizione qualitativa e quantitativa del consiglio di amministrazione e razionale sistema delle deleghe, sia come presenza di organi di controllo, societari (società di revisione o revisore unico) e aziendali (organismo di vigilanza ai sensi del d.lgs. n. 231/2001); codice etico, protocolli e procedure formali, anche se non integralmente sviluppate nella totalità dei processi aziendali;

b) una struttura organizzativa formalizzata, con ruoli definiti e attribuzione sufficientemente chiara delle responsabilità, unitamente a meccanismi organizzativi di supporto: programmazione e controllo, sistemi informativi, sistemi retributivi e incentivanti evoluti, attività formative, ecc.;

c) un assetto manageriale sviluppato, specie nelle funzioni operative chiave, con supporti decisionali quantomeno convenzionali, se non avanzati: gestione per obiettivi, *budgeting* e *reporting* manageriale, meccanismi di coordinamento (*management committee*, *budgeting team*, *project management*), autonomie decisionali, chiaro disegno delle responsabilità<sup>20</sup>.

Questa realtà aziendale «manageriale» trova poi un maggiore livello di complessità in presenza di gruppi societari, tipicamente caratterizzati da una *holding* (più spesso operativa, ma anche pura di partecipazioni), che è chiamata al coordinamento di una pluralità di varie società, giuridicamente autonome, ma riconducibili ad un unico indirizzo strategico, per funzionare come un'unica entità economica<sup>21</sup>. In queste situazioni, sia l'assetto di *corporate go-*

<sup>18</sup> Cfr. H. Mintzberg, *Management: mito e realtà*, Milano, Garzanti, 1991; Id., *Il lavoro manageriale*, Milano, Franco Angeli, 2016.

<sup>19</sup> V. P. Riva, *La mappa dei ruoli e i compiti degli attori della governance societaria in situazione di going concern*, in P. Riva (a cura di), *Ruoli di Corporate Governance. Assetti organizzativi e DNF*, cit., p. 3.

<sup>20</sup> V. P. Vola - L. Songini, *Il ruolo del direttore amministrativo e finanziario e la rilevanza dei processi di reporting*, in P. Riva (a cura di), *Ruoli di Corporate Governance. Assetti organizzativi e DNF*, cit., p. 187.

<sup>21</sup> Sulle strutture dei gruppi aziendali, coerenti con gli orientamenti strategici, si veda M. Bergamaschi, *I gruppi aziendali. Dinamiche strategiche e strutture organizzative*, Padova, CEDAM, 2012. Relativamente alle logiche economiche degli sviluppi delle strutture a *holding*, si rimanda a O. Williamson, *The Economic Institution of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*, New York, The Free Press, 1985. Inoltre, in merito all'inquadramento dei gruppi

*vernance*, sia la struttura organizzativa, sia lo sviluppo manageriale, aumentano il loro grado di complessità, secondo un impianto multilivello e percorsi decisionali, informativi, di delega e di responsabilizzazione che seguono le nervature della struttura del gruppo<sup>22</sup>.

Non si deve pensare, tuttavia, che per le imprese manageriali e i gruppi l'adeguamento agli obblighi di cui all'art. 2086 sia relativamente più semplice, ancorché vi siano migliori presupposti: la scala di intervento è infatti maggiore e più complessa, la dimensione dei rischi più problematica e l'opera di sistematizzazione assai complicata.

## 2. L'adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile

La definizione degli assetti aziendali costituisce una condizione morfologica e quindi strutturale, che condiziona l'agire dell'azienda durevolmente nel tempo: di qui la sua importanza cruciale per il corretto funzionamento dell'azienda in buona salute e la consapevolezza che un'eventuale crisi dell'impresa trova radici, più o meno remote, proprio nelle criticità che attengono l'assetto organizzativo dell'azienda<sup>23</sup>.

Del resto è evidente la stretta connessione esistente tra adeguati assetti ed indici della crisi elaborati in ottemperanza all'art. 13, commi 2 e 3 CCII<sup>24</sup>, che impongono la programmazione della crisi (i.e. delle misure di reazione alla crisi)<sup>25</sup>.

societari nel contesto delle concentrazioni aziendali, cfr. P. Bastia, *La formazione del bilancio consolidato*, Bologna, CLUEB, 1991.

<sup>22</sup> Relativamente allo sviluppo delle articolazioni organizzative complesse e al loro funzionamento, cfr. H. Mintzberg, *La progettazione dell'organizzazione aziendale*, Bologna, Il Mulino, 1985.

<sup>23</sup> V. M. Bergamin Barbato, *Il controllo di gestione nelle imprese italiane. Progettazione, funzionamento e processi di adeguamento*, Milano, ETAS, 1992.

<sup>24</sup> Si v. S. Ambrosini, *Assetti adeguati e «ibridazione» del modello s.r.l. nel quadro normativo riformato*, cit., p. 439 il quale correttamente ritiene che adeguati assetti ed indici siano facce della stessa medaglia in quanto gli indici hanno a che fare con la necessità di un'organizzazione aziendale strutturata ed efficiente in grado di fornire indicazioni attendibili sulle reali prospettive di continuità dell'impresa e sull'effettiva sostenibilità dei debiti in un determinato arco temporale a cominciare dai flussi di cassa e dall'adeguatezza dei mezzi propri.

<sup>25</sup> Cfr. A. Paluchowski, *Una nuova concezione di gestore (e controllore) dell'impresa*, in AA.VV., *I nuovi compiti degli organi sociali*, a cura di P. Riva, collana A. Danovi - G. Acciario, in *Crisi d'impresa*, Milano, Il Sole 24 Ore, 2019, V, p. 12.

Il significato di *assetti* trova una puntuale definizione a livello di dottrina<sup>26</sup>, come «dimensione formale del contesto interno dell'azienda», articolato in «*aspetti strutturali* e in *meccanismi operativi*»<sup>27</sup>.

Il contributo che gli assetti istituzionali concorrono a fornire è quello dell'azione organizzata, vale a dire della gestione coordinata e finalizzata, a sistema, nel contesto di un'azienda che ha configurato razionalmente i profili morfologici e fisiologici della sua attività, che tendono a conferire durevolmente all'azienda, pur con gli opportuni riadeguamenti richiesti dall'evoluzione del contesto, i suoi caratteri distintivi.

Gli aspetti strutturali concernono essenzialmente:

- l'assetto di *corporate governance*: definizione del modello, composizione dell'organo amministrativo, articolazione e composizione degli organi di controllo;

- la struttura organizzativa a livello di macrostruttura (architettura delle funzioni dei ruoli, ovvero dei principali processi) e di microstruttura (precisione dei contenuti di ciascuna funzione o ruolo, ovvero di specifiche attività) interne;

- l'architettura delle funzioni decentrate e delle relazioni stabili con categorie di *stakeholders* (*partners*, subfornitori, terzisti, concessionari, licenziatari, ecc.);

- configurazione dei processi operativi interni, secondo linee orizzontali e verticali, volti ad assicurare l'integrazione manageriale e operativa; il sistema della regolamentazione interna variamente deliberata ed emanata dagli organi apicali dell'azienda: *policies*, protocolli, procedure formali, linee guida, regolamenti, principi interni direttive, ordini di servizio, circolari interne, ecc.;

- il modello organizzativo ai sensi del d.lgs. n. 231/2001, nelle sue parti generale e speciali, con il codice etico e i protocolli applicativi;

- le procedure per la certificazione della qualità;

- l'impianto amministrativo-contabile;

- l'*information technology* e la struttura informativa al servizio della gestione del costruito decisionale complessivo dell'impresa (sistemi integrati ERP, reti informatiche interne, intranet aziendali).

<sup>26</sup> Cfr. G. Airoidi - G. Brunetti - V. Coda, *Corso di Economia Aziendale*, Bologna, Il Mulino, varie ed.; P. Bastia, *Principi di Economia Aziendale*, Padova, CEDAM, 2009.

<sup>27</sup> Cfr. S. Ambrosini, *Assetti adeguati e «ibridazione» del modello s.r.l. nel quadro normativo riformato*, cit., p. 435 il quale, richiamando le Norme di comportamento del collegio sindacale del CNDCEC, a dire il vero in parte datate rispetto alle moderne evoluzioni delle organizzazioni flessibili e «per processi», osserva come il profilo organizzativo attenga al momento funzionale, riferendosi alle prerogative poste in capo a vari soggetti, ove per assetto si intende il complesso delle direttive e delle procedure stabilite per garantire che il potere decisionale sia assegnato ed effettivamente esercitato a un appropriato livello di competenza e responsabilità.

Gli *aspetti operativi*<sup>28</sup> riguardano a loro volta i meccanismi di funzionamento degli elementi strutturali:

- convocazioni e funzionamento degli organi di amministrazione e di controllo;
- sistema dei controlli interni;
- funzionamento dell'Organismo di Vigilanza ai sensi del d.lgs. n. 231/2001;
- flussi informativi in linea verticale ed orizzontale;
- supporti di pianificazione, programmazione e controllo manageriale;
- sistema di *reporting* manageriale (alta e media direzione);
- meccanismi di coordinamento (*management committee*, *task force*);
- sistemi retributivi e sistemi incentivanti;
- processi formativi;
- relazioni di verifica, valutazioni di conformità, rapporti ispettivi, meccanismi sanzionatori, ecc.

È evidente che l'illustrazione di assetti strutturali e operativi attiene prevalentemente ad aziende a struttura complessa e decentrata e di significative dimensioni, proprio per dar conto dell'ampiezza della configurazione che gli assetti aziendali possono esprimere.

È altrettanto chiaro che le aziende minori troverebbero sovradimensionato un assetto così ampiamente descritto, dovendosi, nel caso di specie, progettare soluzioni *ad hoc*, in un equilibrato dosaggio tra esigenze organizzative, da un lato, e costi correlati dall'altro lato, senza peraltro trascurare le inefficienze derivanti da possibili ridondanze, rigidità procedurali ed eccessi di burocratizzazione<sup>29</sup>.

Preme fare presente il fatto che l'orientamento recente dell'organizzazione aziendale tende a superare i rischi di rigidità e di meccanicismo delle strutture tradizionali tese a formalizzare e a cristallizzare precise e univoche responsabilità, superando il classico principio manageriale di unicità di comando, inadeguato nei nuovi contesti ambientali e competitivi che impongono flessibilità e interazione nell'ambito di processi trasversali (non di ruoli codificati) dinamici e versatili, in grado di riorientarsi rapidamente verso le mutevoli esigenze della clientela, privilegiando dunque le *corresponsabilità* e

<sup>28</sup> L'analisi dei meccanismi operativi che permettono il funzionamento di un'organizzazione complessa, secondo principi di corretta amministrazione, è sviluppata da G. Airoldi, *I sistemi operativi*, Milano, Giuffrè, 1980 e F. Fontana, *I meccanismi operativi aziendali*, Roma, Carocci, 1988.

<sup>29</sup> Cfr. G. Meruzzi, *L'adeguatezza degli assetti*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi*, cit., pp. 41 ss. il quale afferma correttamente che il dovere di predisporre assetti adeguati vada parametrato all'attività in concreto svolta in quanto, una struttura troppo articolata, potrebbe persino risultare eccessiva o non funzionale.

la condivisione e riducendo i rigidi vincoli gerarchici delle configurazioni tradizionali, a vantaggio di una partecipazione decisionale congiunta.

### *L'assetto amministrativo*

L'assetto amministrativo appare riduttivo e ridondante se inteso come assetto della funzione di amministrazione strettamente considerata. L'assetto amministrativo, per assumere un significato di alto rilievo, va dunque riferito al modello di amministrazione e controllo, che la riforma del diritto societario del 2003 ha previsto con varie opzioni, a loro volta variamente articolabili secondo le specifiche soluzioni aziendali:

a) *sistema tradizionale*, basato sulla presenza di un organo di amministrazione, formato da uno o più membri, e di un collegio sindacale;

b) *sistema dualistico*, basato sulla presenza di un consiglio di gestione e di un consiglio di sorveglianza eletto dall'assemblea;

c) *sistema monistico*, basato sulla presenza di un consiglio di amministrazione, all'interno del quale sia istituito un *comitato di controllo sulla gestione (audit committee)*, composto in maggioranza da amministratori non esecutivi in possesso di requisiti di indipendenza e di adeguati poteri di informazione e ispezione.

Il modello di amministrazione e controllo prevalente è rimasto quello «classico» o tradizionale, al quale facciamo particolare riferimento. All'organo di controllo, in analogia a quanto previsto dal d.lgs. n. 58/1998 per le società quotate, è sottratto il controllo contabile, che con le eccezioni di cui al terzo comma dell'articolo 2409-*bis*, è obbligatoriamente effettuato da un revisore (persona fisica o società di revisione), iscritto nel Registro istituito presso il Ministero della Giustizia. Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, il controllo contabile è obbligatoriamente esercitato da una società di revisione.

Per quanto attiene ai doveri degli organi delegati (consigliere delegato e comitato esecutivo) rispetto agli altri componenti del consiglio (consiglieri deleganti), va precisato che al comma 3 dell'art. 2381 cc. si stabilisce che «Il consiglio di amministrazione determina il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega; può sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega. Sulla base delle informazioni ricevute valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società; quando elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società; valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione».

Il consiglio di amministrazione deve essere inteso come un organo sovraordinato rispetto agli organi delegati, i quali, secondo quanto stabilito dal comma 5 dell'art. 2381 c.c., devono: *i*) curare «l'assetto organizzativo, ammi-

nistrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa»; *ii*) riferire «al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni sei mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate».

Ne risulta che il compito essenziale degli organi delegati è quello di porre in essere un'efficiente organizzazione dell'impresa, sotto ogni profilo (controllo interno di gestione, sistema amministrativo e sistema contabile, organizzazione dei flussi informativi, ecc., secondo quanto già in precedenza precisato).

In ordine infine ai consiglieri deleganti, si deve rilevare che la riforma ha precisato i relativi poteri-doveri: essi, oltre a conferire la delega stabilendone i limiti (art. 2381, comma 1, c.c.), oltre a deliberare sia sulle attribuzioni non delegabili (art. 2381, comma 4, c.c.), oltre ad impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega (art. 2381 c.c., comma 3), devono espletare diversi compiti:

1) valutare «l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società»;

2) esaminare «i piani strategici, industriali e finanziari della società»;

3) valutare «sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione» (art. 2381, comma 3, c.c.);

4) agire «in modo informato» (art. 2383, comma 6, c.c.).

Ciascun amministratore potrà poi chiedere «agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società» (art. 2383, comma 6, c.c.).

Pertanto, agli amministratori, quali soggetti apicali della società, competono prerogative e responsabilità di valutazione dei fabbisogni, di progettazione e di realizzazione degli assetti organizzativi e contabili della società, mentre il collegio sindacale dovrà vigilare sull'effettività e sull'efficacia di questi impegni, nonché proprio sull'adeguatezza conformemente al dettato dell'art. 2403 c.c.: *i*) dell'assetto organizzativo; *ii*) dell'assetto dei controlli interni; *iii*) dell'assetto amministrativo-contabile.

In questa prospettiva di irrobustimento dell'assetto di *corporate governance* va quindi vista anche l'estensione dell'obbligo di nomina del revisore e/o dell'organo di controllo (monocratico o collegiale) a tutte le s.r.l. con parametri superiori a determinate soglie (fissate dall'art. 2477 c.c.), in base alla modifiche al Codice civile introdotte dal CCII (in particolare, dall'articolo 379 CCII).

Un interrogativo che si pone all'indomani dell'entrata in vigore del CCII è se la finalizzazione degli assetti organizzativi previsti dal nuovo art. 2086 c.c. alla prevenzione e gestione tempestiva della crisi impatti sulla *governance*

come delineata dalle disposizioni codicistiche relative ai vari tipi societari, lasciando inalterate le prerogative e competenze degli organi sociali, ovvero se la finalità degli assetti organizzativi funzionali alla rilevazione e gestione della crisi non crei vere e proprie funzioni aziendali o sovrastrutture.

Come ha osservato autorevolmente la dottrina<sup>30</sup>, stante l'affermazione del principio di cui all'art. 2086 c.c. nell'ambito della «gestione dell'impresa» – a prescindere dal modello organizzativo adottato in concreto, l'approntamento di adeguati assetti diviene «elemento costitutivo della fattispecie ai sensi dell'art. 2082» così che il principio degli assetti organizzativi adeguati può erigersi a clausola generale estendibile a tutte le forme organizzative seppure nel rispetto del principio di ragionevolezza e proporzionalità<sup>31</sup>.

La previsione dell'obbligo di cui all'art. 2086 c.c. sembra porre in discussione il principio di autonomia dell'organizzazione dell'imprenditore avendo la norma relativa agli assetti organizzativi chiaramente funzione precettiva che comprime la libertà dell'imprenditore, poiché il canone di adeguatezza imporrà il rispetto di *standard* e *rules* proporzionali al modello di *business* adottato, nonché alle dimensioni dell'impresa.

Sembra, pertanto, che nel contesto degli schemi societari tipizzati sia aggiunta, con rango superiore afferente al livello dell'impresa, la previsione dell'obbligo di dotazione di assetti organizzativi adeguati. Tanto è che l'art. 2086 c.c. viene in via tralatticia richiamato in una serie di disposizioni del codice civile come riformato per effetto del CCII, a voler affermare che la gestione dell'impresa, in qualunque forma assunta, deve svolgersi nel rispetto del comma 2 dell'art. 2086 c.c. (art. 2257, comma 1, c.c.; art. 2380-*bis* c.c., 2409-*novies* c.c.; art. 2409-*noviesdecies* c.c.; art. 2475 c.c.).

La collocazione dell'art. 2086 c.c. nel contesto delle varie organizzazioni societarie pone in primo luogo il problema di stabilire se l'obbligazione relativa all'adozione di assetti adeguati funzionali alla tempestiva rilevazione della crisi sia imputabile ai soli amministratori ovvero si estenda anche ad altri organi sociali, modificando la dialettica ma anche le competenze<sup>32</sup> e responsabilità degli organi sociali.

<sup>30</sup> Sul punto S. Fortunato, *Codice della crisi e codice civile*, cit., p. 952. Opinione opposta seppure non riferita alla declinazione del nuovo art. 2086 c.c. è quella di V. Calandra Buonaura, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, in *Trattato di diritto commerciale*, fondato da V. Buonocore e diretto da R. Costi, Torino, Giappichelli, 2019, p. 288, secondo cui il CCII non apporterebbe mutazioni agli assetti di *governance* previsti dal codice civile essendo gli assetti organizzativi già ivi codificati.

<sup>31</sup> Si v. V. Di Cataldo - D. Arcidiacono, *Decisioni organizzative, dimensioni dell'impresa e Business Judgment Rule*, in «Orizzonti del diritto commerciale», 2020.

<sup>32</sup> Le posizioni dottrinali sono contrastanti. Cfr. G. Guizzi, *Sub. Art. 2380-bis c.c. – Amministrazione della società*, in *Commentario del codice civile*, diretto da E. Gabrielli, artt. 2379-2451, Torino, UTET, 2015, p. 72; per una estensione delle prerogative gestorie all'assemblea



Il principio di esclusività della funzione gestoria in capo agli amministratori dapprima introdotto con la riforma del diritto societario del 2003 mediante la clausola dell'art. 2380-*bis* c.c. non sembra fornire una risposta univoca (nonostante lo schema di Decreto correttivo del CCII all'art. 39 preveda, con riferimento ai vari tipi societari, la precisazione che l'istituzione degli assetti organizzativi spetta in via esclusiva agli amministratori) in quanto la *ratio* della norma prevista per il modello azionario assumeva una sua connotazione tipologica nel senso dell'affermazione della autonomia degli amministratori rispetto all'assemblea dei soci. La necessità di separazione tra proprietà e controllo già teorizzata nei Paesi anglosassoni riceveva, pertanto, tipizzazione proprio con riferimento al modello azionario (soprattutto con riguardo alla s.p.a. aperta, anche nell'ordinamento italiano<sup>33</sup>).

Ma il principio di riserva della funzione gestoria di cui all'art. 2380-*bis* c.c. non assume la stessa connotazione nel contesto della s.r.l. o delle società di persone ove si rinviene, viceversa, un potere gestorio dei soci potenzialmente sovraordinato a quello degli amministratori. E nelle società di persone, stante la riconduzione del potere gestorio ai soci a rischio illimitato, evapora del tutto la distinzione propria tra funzione gestoria ed assembleare. Basti osservare che l'art. 2479 c.c. attribuisce ai soci che detengano almeno un terzo del capitale sociale il potere di decidere (non autorizzare) atti in materia gestoria che siano ad essi riservati in via statutaria o sottoposti alla loro decisione dagli amministratori<sup>34</sup>.

Peraltro, si è già evidenziato da parte di autorevole dottrina come la ripartizione delle competenze tra assemblea ed organo di gestione nella s.p.a. non sia così rigida, ravvisandosi ipotesi di ingerenza vincolante dell'assemblea dei soci in materia gestoria, in quanto i soci sarebbero i destinatari finali dell'utilità prodotta dalla società<sup>35</sup>.

Può affermarsi che, già nel contesto della riforma del diritto societario del 2003, la ripartizione delle competenze assemblea-amministratori riceveva una sua destrutturazione, potendosi ammettere forme di ingerenza vincolante

dei soci cfr. M. Maugeri, *Sub. Art. 2364 c.c.*, in *Commentario del codice civile*, cit., artt. 2247-2378, Torino, UTET, 2015, p. 1423 ss.; G.B. Portale, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, in *Il nuovo diritto societario. Liber amicorum Gianfranco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa - G.B. Portale, Torino, UTET, II, 2006, pp. 3 ss.

<sup>33</sup> V. A. Berle - G.C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, New York, Macmillan, 1932 (edizione italiana: *Società per azioni e proprietà privata*, Torino, Einaudi, 1966). R. Marris, *The Economic Theory of Managerial Capitalism*, London, Macmillan, 1964 (edizione italiana: *La teoria economica del capitalismo manageriale*, Torino, Einaudi, 1972).

<sup>34</sup> In tal senso cfr. E. Ricciardiello, *Il socio amministratore di s.r.l.*, Milano, Giuffrè, 2008 e, di recente, S. Ambrosini, *Assetti adeguati e «ibridazione» del modello s.r.l. nel quadro normativo riformato*, cit.

<sup>35</sup> Si v. M. Maugeri, *Sub. art. 2364 c.c.*, cit., p. 1423.



dell'assemblea dei soci soprattutto in materia di organizzazione dell'impresa societaria.

Viepiù che la programmazione della crisi di impresa, investendo modifiche delle condizioni di rischio dei soci ma anche della struttura del capitale<sup>36</sup>, dovrebbe, a certe condizioni, determinare il necessario coinvolgimento formale dei soci<sup>37</sup>. Si pensi alle decisioni inerenti la liquidazione di una o più società appartenenti ad un gruppo societario nel contesto di un concordato o accordo di ristrutturazione dei debiti di gruppo (art. 285 CCII). Ma anche la materia dei *recovery plans*, ovvero dei piani di risanamento, che prevedano l'utilizzo di risorse attratte da masse attive provenienti da un soggetto diverso dal beneficiario dovrebbero sempre comportare il preventivo assenso dei soci (art. 69-*quaterdies* T.U.B.)<sup>38</sup>. Il tema è troppo ampio per essere trattato in questa sede ma basti osservare che anche nel contesto del CCII come accade in altri ordinamenti (*Insolvenzordnung* § 217, *Abs. 2, InsO*; *U.S. Bankruptcy Code* sections 244 to 246a) si assiste ad una sostanziale equiparazione dei soci ai creditori sociali ai fini della posizione di veto ai piani di ristrutturazione aziendale (art. 285 CCII).

Se appare assodato che la disposizione dell'art. 2086 c.c. vada calata nel contesto organizzativo prescelto, si deve senz'altro rispondere negativamente al quesito posto sopra nel senso che gli assetti organizzativi adeguati non determinano modifiche sul piano formale delle regole di governo stabilite dal codice civile. Di conseguenza, la funzione gestoria inerente la predisposizione degli adeguati assetti organizzativi varierà a seconda del tipo societario prescelto, ove nelle società di persone e nella s.r.l. la funzione gestoria presuppone una diretta ingerenza anche dei soci, individualmente o collettivamente<sup>39</sup>.

La seconda questione da dirimere concerne la ripartizione della funzione di approntamento degli assetti adeguati in seno al c.d.a. mediante deleghe operative che, seppure ammesse anche con riferimento alla s.r.l. grazie alla precisazione fornita dal Decreto Correttivo (che modifica l'art. 2475 c.c.), non risolve

<sup>36</sup> V. De Sensi, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestionale*, in «Rivista delle società», n. 2/3, 2017, pp. 311-364.

<sup>37</sup> V. sul tema L. Benedetti, *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare) (Aufopferungs- o Duldungspflicht)?*, in «Rivista di diritto Societario», n. 3, 2017, p. 725 il quale, con spunti comparatistici con l'ordinamento tedesco, evidenzia le criticità di un sistema che attribuisce il potere dei soci di bloccare operazioni di risanamento; G. Ferri Jr., *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, in U. Tombari (a cura di), *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, Giappichelli, 2014, p. 100.

<sup>38</sup> Si rinvia a E. Ricciardiello, Sub. *Art. 69-quaterdecies*, in *Commentario breve al Testo Unico Bancario*, a cura di R. Costi - F. Vella, Padova, CEDAM, 2019.

<sup>39</sup> Si v. A. Busani, *La riforma della crisi d'impresa riscrive il ruolo dei soci della s.r.l.*, in «Il Sole24Ore», 19 febbraio 2019.

il problema della ripartizione dei ruoli con riferimento al loro approntamento. L'art. 2381, comma 5, c.c., come è noto, riserva proprio agli organi delegati il compito di curare che l'assetto organizzativo sia adeguato alla natura ed alle dimensioni dell'impresa, mentre l'art. 2381, comma 3, c.c. lascia al *board* l'obbligo di «valutare» l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile.

Ora, non vi è dubbio che la lettura combinata dell'art. 2381 con l'art. 2386 c.c. non lasci spazio ad un'interpretazione che vede escludere il *board* dalla stessa costruzione degli assetti organizzativi: ciò non solo per il principio di avocabilità della delega gestoria da parte del consiglio di amministrazione, bensì perché il processo di valutazione non può avvenire *ex post* in quanto esso involge un percorso condiviso, collegiale, di costruzione degli assetti a cui l'ordinamento riconduce una colpa organizzativa<sup>40</sup>. La stessa obbligazione di azione informata che incombe su ciascun amministratore porta alla stessa conclusione della rilevanza dell'obbligazione in capo a tutti gli amministratori cui corrisponde, nel regime stabilito dall'art. 2392 c.c., una responsabilità solidale<sup>41</sup>. Ed allo stesso modo anche l'organo di controllo societario, seppure investito a livello codicistico dell'obbligazione di vigilare sull'adeguatezza (2403 c.c.), per poter assolvere diligentemente tale compito di natura dinamica deve partecipare ai processi formativi degli assetti medesimi.

La rilevanza che assume l'organizzazione interna dell'impresa ai fini della rilevazione tempestiva della crisi induce a ritenere che si tratti in sé di obbligazione di fonte legale a contenuto generico che coinvolge tutti gli amministratori. La natura generica del dovere, a cui non corrisponde la tipizzazione di un «modello adeguato» che andrà rapportato all'attività in concreto svolta, pone necessariamente un problema di qualificazione *ex post* dell'operato degli organi di gestione nel contesto delle azioni di responsabilità esperibili *societate in bonis* o dagli organi delle procedure concorsuali.

Valutato che il nuovo art. 2086 c.c. non stravolga formalmente le competenze degli organi sociali come configurate a livello codicistico si tratta ora di stabilire se a fianco agli organi sociali tipizzati possano rinvenirsi ulteriori

<sup>40</sup> V. E. Ricciardiello, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, in «Banca Impresa e Società», n. 2, 2018, pp. 333 ss. Cfr. L. Boggio, *L'organizzazione ed il controllo della gestione finanziaria nei gruppi di società (non quotate)*, in *Società, Banche e Crisi d'impresa, Liber amicorum Pietro Abbadessa*, vol. 2, Torino, UTET, 2014, p. 1484; V. Buonocore, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose all'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in «Giurisprudenza Commerciale», I, 2006, p. 5.

<sup>41</sup> V. sempre S. Fortunato, *Codice della crisi e Codice civile*, cit. In giurisprudenza v. Trib. Catanzaro, 16 novembre 2018, con nota di P. Pototschnig, in «Le Società», n. 6, 2019, p. 745. Cfr. P. Montalenti, *I doveri degli amministratori, degli organi di controllo e della società di revisione nella fase di emersione della crisi*, cit., p. 43, il quale ritiene che la funzione di gestione dei rischi coinvolgendo una pluralità di soggetti debba formare oggetto di un regolamento onde evitare sovrapposizioni di responsabilità.

figure o funzioni operative anche atipiche (tecnostruttura) preposte alla prevenzione e gestione tempestiva della crisi. Si tratta di un tema ampio che non riguarda solamente l'adozione di assetti organizzativi adeguati ma anche la predisposizione di codici comportamentali in presenza dei primi segnali di squilibrio patrimoniale e finanziario (*recovery plans*).

La necessità di programmazione per il fronteggiamento della crisi impone la creazione di una funzione di ispirazione del modello delle società quotate, facente capo ad una serie di organi: consiglio di amministrazione, amministratori indipendenti, CCR, *Internal Auditor*, *compliance*, *risk management*, collegio sindacale, organismo di vigilanza ai sensi del d.l. n. 231/2001.

In situazione di *going concern* queste figure non si limitano a svolgere le funzioni proprie ad essi riservate dal codice civile, in quanto è necessario che si crei una struttura (o sovrastruttura) dialettica con frequenza quotidiana e periodica funzionale alla creazione e revisione degli assetti organizzativi anche quale fonte di produzione dell'informazione finanziaria<sup>42</sup>. Pertanto, anche le riunioni del c.d.a. dovrebbero a tale fine essere aperte a tali figure, secondo *best practice* già osservata presso gli intermediari finanziari e le società più attente a queste tematiche.

Una soluzione sperimentata nel sistema bancario è quello della costituzione di un «comitato di crisi»: un comitato intermanageriale, coordinato dall'amministratore delegato e al quale partecipano il presidente del collegio sindacale, almeno un consigliere indipendente, il controllo rischi e i manager operativi più direttamente coinvolti nella gestione della crisi secondo le specificità delle problematiche e delle competenze occorrenti (dall'area finanza, all'area commerciale, ad altre aree operative esposte al rischio di crisi).

Il passaggio da una situazione di continuità aziendale al *default* può determinare l'attribuzione di competenze anche a figure esterne atipiche quali il *chief restructuring officer*, gli *advisors* legali e finanziari, sino alle autorità di vigilanza per gli enti quotati e per le banche, ma anche all'attestatore del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione dei debiti sino al commissario giudiziale ed al giudice delegato<sup>43</sup>.

<sup>42</sup> Cfr. P. Riva, *La mappa dei ruoli di amministrazione e controllo, I nuovi compiti degli organi sociali*, in «Il Sole24Ore», 6 aprile 2019, p. 14; v. anche E. Ricciardiello - P. Vola - A. Panizza, *L'alta dirigenza aziendale e la prevenzione della crisi*, in *Crisi d'impresa, La mappa dei ruoli di amministrazione e controllo, I nuovi compiti degli organi sociali*, in «Il Sole24Ore», 6 aprile 2019, pp. 64 ss.; P. Riva - R. Provasi, *Crisis and Controls: the Italian Model*, in «Corporate Ownership & Control», 11, 2013.

<sup>43</sup> Cfr. P. Riva - A. Danovi - M. Comoli - A. Garelli, *Corporate Governance in Downturn Times: Detection and Alert. The New Italian Insolvency and Crisis Code*, giugno 2018; P. Riva - A. Danovi - M. Comoli - A. Quagli, *La governance nell'allerta e nella crisi*, in P. Riva (a cura di), *Ruoli di Corporate Governance. Assetti organizzativi e DNF*, cit., pp. 363 ss.

Si tratta di una dimensione chiave dell'intera definizione degli assetti istituzionali dell'azienda: l'organizzazione, intesa sia come macrostruttura che come sistema di meccanismi operativi.

La letteratura organizzativa internazionale<sup>44</sup> attribuisce alla struttura organizzativa e ai relativi meccanismi di funzionamento un ruolo di primaria importanza ai fini della vitalità e della continuità aziendale, nonché per la sua competitività e la conservazione di durevoli condizioni di eccellenza: si da richiedere un'attenta progettazione rispondente ai caratteri distintivi dell'impresa, o del gruppo.

La dottrina economica neoinstituzionalista<sup>45</sup> attribuisce alla struttura organizzativa, con i suoi meccanismi, un significato decisivo, circa la natura stessa dell'impresa, quale struttura di governo alternativa al mercato e quindi capace di esistere e di svilupparsi proprio in virtù di una capacità organizzativa superiore e più efficiente – a date condizioni – rispetto al mercato: in altri termini, un'adeguata struttura organizzativa (ma vale anche il contrario, rovesciando i termini del problema) – consente all'azienda di allargare i propri confini legali, quindi di crescere, sostituendosi al mercato mediante l'internalizzazione di processi operativi e di attività altrimenti svolti da soggetti esterni (fornitori, subfornitori, terzisti, operatori di fase, ecc.).

Trattando questo vastissimo argomento in tratti necessariamente essenziali, occorre distinguere fundamentalmente due profili della macrostruttura organizzativa:

a) la *struttura manageriale operativa*, di linea, direttamente impegnata nella gestione del *business* aziendale (approvvigionamenti, logistica, produzione, distribuzione, marketing);

b) la *tecostruttura*, formata da ruoli manageriali di supporto e necessari per conferire all'intera organizzazione aziendale i necessari requisiti di coordinamento interno e di rispondenza ai vincoli esterni (*internal audit*, *compliance*, pianificazione e controllo, organizzazione, sistemi informativi).

Quanto ai criteri di progettazione della struttura organizzativa, questa non può essere configurata astrattamente, ma, come giustamente richiede il legislatore, deve essere sviluppata secondo il criterio dell'adeguatezza alla natura e alle dimensioni dell'impresa, o ad altre variabili rilevanti (articolazione produttiva e territoriale).

Al di là della rispondenza al criterio dimensionale, che rileva sotto il profilo dell'ampiezza e dell'articolazione delle responsabilità manageriali –

<sup>44</sup> H. Mintzberg, *La progettazione dell'organizzazione aziendale*, cit.

<sup>45</sup> Cfr. O. Williamson, *Market and Hierarchies*, New York, The Free Press, 1975.

che saranno tipicamente tanto più numerose e molteplici al crescere della dimensione aziendale, che favorisce la specializzazione (il contrario si avrà verosimilmente con il diminuire della dimensione) – le logiche di progettazione della struttura organizzativa devono essere coerenti con l'*orientamento strategico* dell'impresa<sup>46</sup>.

Più precisamente, sono le strategie aziendali a dettare le soluzioni organizzative funzionali alla loro implementazione e quindi ad assicurare il successo o quantomeno la continuità dell'azienda in condizioni di durevole equilibrio.

Non esiste il modello organizzativo migliore in assoluto (*the one best way*), bensì vanno interpretate le varie configurazioni organizzative possibili secondo la coerenza con prescelte strategie aziendali, secondo un collaudato paradigma «strategia-struttura»<sup>47</sup>.

In estrema sintesi, si dovrebbe progettare una struttura rispondente: *i*) alle strategie di integrazione orizzontale, con unità omogenee sviluppate nel territorio (*struttura a succursali*), per premiare la specializzazione; *ii*) alle strategie di integrazione verticale, con unità coordinate in una filiera produttivo-distributiva (*struttura gerarchico-multifunzionale*); *iii*) alle strategie di diversificazione, con diverse *business units* (struttura multidivisionale); *iv*) alle strategie di progetto (*strutture a matrice*); *v*) infine alle strategie di crescita mediante gruppi societari (*struttura a holding*).

Se questo paradigma rappresenta quello fondamentale, non può essere ignorata anche una direzione inversa di «struttura-strategia», fondata sul concetto che una data struttura organizzativa – specialmente quando risulta particolarmente dimensionata e rigida – può condizionare l'opzione strategica, operando come un vincolo di contesto alla pianificazione strategica stessa: caso tipico quello delle grandi burocrazie professionali, degli apparati amministrativi, delle aziende di pubblica utilità.

Da questa analisi discende anche un evidente profilo di rischio per l'impresa e cioè il fatto che un'inadeguata struttura organizzativa può costituire il motivo o uno dei motivi principali dell'insuccesso strategico e competitivo dell'impresa e quindi della sua crisi, quantomeno per tre ragioni: *k*) l'organizzazione risulta inefficiente ed anzi ostativa del processo di cambiamento strategico; *kk*) l'attuale struttura organizzativa riproduce modelli di comportamento manageriale superati ed esprime forti resistenze al cambiamento; *kkk*) la struttura organizzativa esistente risulta onerosa in termini di costi organiz-

<sup>46</sup> V. P. Riva, *I Modelli economico-aziendali*, in *Ruoli di Corporate Governance. Assetti organizzativi e DNF*, cit., p. 47.

<sup>47</sup> V. La rilevanza dei costi organizzativi, in certe realtà anche superiore ai costi di produzione come causa di inefficienza e di *default*, è oggi ampiamente riconosciuta dopo l'autorevole analisi del Nobel Prize 2009 O. Williamson, *Market and Hierarchies*, cit., 1975.

zativi<sup>48</sup> e, in certi casi, monolitica e sovradimensionata, specie in presenza di imprese mature, al termine di percorsi di crescita in cui sono mancati processi di razionalizzazione e ridimensionamento<sup>49</sup>.

Un'ulteriore importante dimensione dell'assetto organizzativo, che si interseca con i criteri sopra menzionati, concerne il *profilo delle responsabilità*.

Un classico modello strutturale dell'organizzazione manageriale è quello dell'articolazione dell'operatività per centri di responsabilità (centri di costo, centri di ricavo, centri di profitto, centri in investimento) e per reparti specializzati, con il pregio dell'unicità di comando in ciascuna «giurisdizione» e il disegno chiaro delle responsabilità individuali. Questo modello organizzativo, tuttavia, mostra i suoi pregi in presenza di lunga stabilità strategica e di validità del modello di *business* dell'impresa e presenta un carattere di rigidità e di separazione delle competenze che può ostacolare i processi di integrazione di collaborazione interfunzionale (si rischia, cioè, di decidere e di lavorare «a compartimenti stagni»).

Proprio per superare queste criticità ed in presenza di esigenze di significativi e frequenti mutamenti organizzativi, per conferire flessibilità e rapida adattabilità agli assetti organizzativi, sono stati sviluppati assetti organizzativi cosiddetti «per processi», volti a riorientare le attività e a rimodellare il modello di *business* secondo le mutevoli esigenze della clientela e le dinamiche competitive (spinte dai cambiamenti tecnologici e dalle modificazioni degli assetti dei mercati).

Si tratta di un assetto interfunzionale, trasversale, che privilegia la condivisione delle attività e la collaborazione (in team, in gruppi interdisciplinari), nel cui ambito evidentemente le nitide responsabilità individuali tendono a sfumare e a venire superate a vantaggio del «gioco di squadra» e delle corresponsabilità, con il pregio di una semplificazione della gerarchia organizzativa (e dei relativi costi), tramite un processo di *downsizing* orientato a strutture deverticalizzate, più snelle e piatte.

<sup>48</sup> È fondamentale, sulla criticità dell'efficienza organizzativa, anche l'analisi sulla progettazione di catene del valore (*value chain*) efficienti e virtuose di M. Porter, *Competitive Advantage: Creating Sustaining Superior Performance*, New York, The Free Press, 1985.

<sup>49</sup> Sulla rilevanza storicamente acquisita e tutt'ora fondamentale dell'informazione contabile e della sua valenza diagnostica si esamina T. Johnson - R. Kaplan, *Relevance Lost. The Rise and Fall of Management Accounting*, Boston, Harvard Business School Press, 1987.



L'assetto amministrativo-contabile rappresenta, adottando una metafora, la struttura neuronale dell'azienda, con una funzionalità molteplice, che va dai profili di legittimità e di rispetto degli adempimenti obbligatori (civiltistici, fiscali, amministrativi), alla trasparenza aziendale, con importanti riflessi reputazionali esterni (bilanci, rendicontazioni), fino al supporto fondamentale per la gestione del *linguaggio contabile ed extracontabile* al fine delle esigenze: *i*) di memorizzazione dei fatti gestionali e di sedimentazione dei trend storici dell'azienda; *ii*) di diagnosi della situazione aziendale e delle sue condizioni di equilibrio; *iii*) di supporto alle decisioni ordinarie continuative e a quelle straordinarie; *iv*) di pianificazione e controllo strategico e manageriale; *v*) di legittimazione delle decisioni, conferendo ad esse il carattere della razionalità. Va precisato che il linguaggio contabile è l'unico che consente di combinare, a consuntivo e a preventivo, sia la cronologia che la sistematicità delle rilevazioni e delle determinazioni economiche e finanziarie, potendo esprimere reportistiche, secondo varie forme tecniche di rappresentazione (i bilanci e i *budget* ne sono un esempio), utili alla riconduzione degli equilibri economico, finanziario e patrimoniale delle diagnosi, delle valutazioni, delle interpretazioni e delle impostazioni programmatiche della gestione aziendale.

Lo scopo generale del sistema amministrativo-contabile è in sintesi quello di produrre *informazioni rilevanti e tempestive*, anche di tipo *predittivo*, per il controllo sulla gestione da parte degli organi di amministrazione e di controllo, per il *management*, per le autorità di vigilanza (quando richiesto), per gli *shareholders*, per gli *stakeholders* per i necessari processi di comunicazione esterna (verso il sistema bancario, l'amministrazione finanziaria).

Gli assetti di *corporate governance* e gli assetti organizzativi non potrebbero operare razionalmente senza l'informazione rilevante prodotta – come strumentazione conoscitiva e supporto di indirizzo – dall'assetto amministrativo contabile.

Circa le caratteristiche dell'assetto amministrativo-contabile, l'interpretazione sistematica e sostanziale del dettato del rinnovato art. 2086 c.c. ne amplia considerevolmente l'estensione delle finalità e dei contenuti: l'obbligo di istituire un assetto, anche contabile (amministrativo-contabile) «anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale» implica che l'azienda, commisurando l'impegno alla propria natura e alle proprie dimensioni, si debba attrezzare opportunamente. Si tratta di una scelta del legislatore chiaramente influenzata da settori speciali del diritto, quale il diritto bancario, finanziario e assicurativo. In particolare la BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive* UE/59/2014 che ha ricevuto attuazione con i d.lgs. n. 180 e n. 181/2015) nell'introdurre misure di «preparazione della crisi», oltre a quelle di *early intervention* e di

risoluzione, presuppone che le crisi di una società o di un gruppo bancario-finanziario possano costituire fenomeni riconducibili alla disfunzione organizzativa<sup>50</sup>, che a sua volta potrebbe compromettere la stabilità dell'ente in previsione del rispetto dei requisiti di vigilanza prudenziale (CRD4)<sup>51</sup>.

L'adozione di assetti organizzativi adeguati, nel contesto della preparazione o pianificazione del fronteggiamento della crisi, assume un'accezione precisa di dispositivo di *corporate governance* (art. 5 BRRD), volto a rendere in concreto applicabili i piani di risanamento e di risoluzione che tengano conto della «struttura giuridica organizzativa» dell'ente. Le stesse autorità di vigilanza-risoluzione tengono conto ai fini dei poteri di valutazione dei piani di risanamento della complessità della struttura organizzativa e del profilo di rischio dell'ente (art. 6, comma 3).

A conferma della assoluta rilevanza degli assetti organizzativi quale principale presidio di prevenzione della crisi si pongono i poteri autoritativi tesi ad imporre modifiche alle strutture giuridiche e operative dell'ente ai fini della risoluzione (art. 17, comma 5, lett. g), BRRD).

La ricaduta sulla finalità di prevenzione della crisi sarà oggetto di specifico approfondimento in un successivo paragrafo, ma in questa sede va evidenziato il fatto che il monitoraggio sulla persistenza della continuità aziendale e comunque l'esigenza stessa della rilevazione tempestiva della crisi comportano, indiscutibilmente, l'adozione di un sistema integrato di *controllo di gestione* (programmazione e controllo): integrato nei suoi strumenti tipici e integrato con il sottosistema della contabilità generale e della formazione del bilancio d'esercizio e dei bilanci infraannuali.

L'assetto amministrativo, come rileva la dottrina, identifica l'insieme delle procedure dirette a garantire l'ordinato svolgimento delle attività aziendali e delle singole fasi nelle quali le stesse si articolano mentre l'assetto contabile si riferisce al sistema di rilevazione dei fatti di gestione<sup>52</sup>.

In sostanza, viene sancito l'obbligo, estensivo, di adottare il controllo di gestione, con soluzioni calibrate alle singole fattispecie aziendali, ma che in un'impresa sufficientemente strutturata, ad esempio, dovrà sviluppare quantomeno la seguente strumentazione<sup>53</sup>:

<sup>50</sup> V. G. Ferri Jr., *Insolvenza e crisi dell'impresa organizzata in forma societaria*, in «Rivista di diritto Commerciale», I, 2011, p. 414.

<sup>51</sup> V. M.P. Chiti - V. Santoro, *L'unione bancaria europea*, Pisa, Pacini Editore, 2016. V., altresì, E. Ricciardiello, Sub. Art. 69-quater, in *Commentario breve al Testo Unico Bancario*, cit., p. 322.

<sup>52</sup> Cfr. G. Verna, *Strumenti per il nuovo assetto organizzativo delle società*, in «Le Società», n. 8/9, 2019, p. 929.

<sup>53</sup> Vaste sono le possibilità di progettazione, realizzazione e utilizzazione di sistemi di pianificazione e controllo integrati, con vari e modulari strumenti e molteplici possibilità di



a) le rielaborazioni ad uso diagnostico delle risultanze della contabilità generale e dei bilanci, societari e consolidati di gruppo, con l'impiego degli indici segnaletici (*ratios*) e le analisi dei flussi finanziari;

b) l'adozione della contabilità analitica d'esercizio o di commessa, per ottenere conti economici per singoli prodotti, mercati, aree geografiche, segmenti di clienti, canali di vendita, *business units*, al fine di conoscere redditività e livelli di efficienza anche per specifici segmenti aziendali;

c) lo sviluppo sistematico e continuativo di programmi operativi, di piani d'azione e di budget operativi, nonché di budget di sintesi (bilanci di previsione), per conferire un orientamento al futuro al controllo di gestione e per introdurre quei parametri predittivi necessari per cogliere anticipatamente e comunque tempestivamente sia opportunità, ma soprattutto rischi e criticità, tra cui il pericolo della crisi e dell'insolvenza;

d) l'architettura sistematica e la diffusione periodica e regolare di un sistema di *reporting*, in grado di raggiungere i soggetti apicali e il *management* per il continuo monitoraggio e per la segnalazione di anomalie della gestione aziendale svolta, in essere e prospettica;

Questo assetto amministrativo-contabile, opportunamente assistito da idonei supporti informatici, è dunque in grado di produrre analisi, statistiche, proiezioni, simulazioni, *stress analysis*, *benchmarking*, *balanced scorecard*, per potenziare il livello interpretativo ed euristico del *data base* aziendale, opportunamente integrato anche con dati ed informazioni extracontabili: tecnici, gestionali, qualitativi, extraaziendali (dati di *competitor* e di settore)<sup>54</sup>. Il tutto reso eventualmente più efficace da sistemi integrati dotati di *data warehouse* strutturati, in grado di servire software applicativi di *business intelligence*, per generare informazioni variamente rispondenti alle esigenze manageriali, facendo così meglio funzionare gli assetti amministrativi (nel senso di *governance*) e organizzativi dell'azienda.

Va detto che una dotazione di supporti informativi evoluta necessita di integrare l'assetto organizzativo e manageriale in maniera adeguata anche dal punto di vista dei ruoli e delle professionalità, nell'ambito di quella sfera che

orientamento (al passato e al futuro, all'interno e all'esterno) e di articolazione: per prodotti, per aree geografiche, per unità organizzative, per mercati, per segmenti di clientela, per canali distributivi, per *business units*. Per un esaustivo approfondimento sui sistemi di pianificazione e controllo integrati nelle imprese e nei gruppi, anche con i riflessi sulla *corporate governance* e sulle responsabilità manageriali, si esamini P. Bastia, *Sistemi di Pianificazione e Controllo*, Bologna, Il Mulino, 2008.

<sup>54</sup> V. P. Riva, *Le informazioni non finanziarie nel sistema di bilancio. Comunicare le misure di performance*, Milano, EGEA, 2001; P. Riva - M. Fiameni, *La DNF, ossia le informazioni non finanziarie nel sistema di bilancio. Un'analisi storica*, in P. Riva (a cura di), *Ruoli di Corporate Governance. Assetti organizzativi e DNF*, cit., p. 527.

è stata definita «tecostruttura»: istituendo una funzione evoluta di controller o potenziando il ruolo del responsabile amministrativo (CFO)<sup>55</sup>, eventualmente anche un responsabile dedicato alla sorveglianza monitoraggio di indizi potenzialmente rivelatori di crisi (*crisis managers*), attento sia ai cosiddetti «segnali deboli» (*week signals*), qualitativi e gestionali, ma fortemente anticipatori e predittivi; sia ai «segnali forti», tipicamente basati su grandezze contabili, più chiari ed evidenti, ma anche tardivi.

L'azienda minore è comunque in grado di dotarsi di strumenti di controllo di gestione più convenzionali e di ricorrere anche a servizi in *outsourcing*, decentrando la funzione amministrativa per il controllo di gestione a consulenza qualificata e con oneri commisurati al livello e all'ampiezza di assistenza effettivamente necessari.

È bene chiarire che questi supporti, al di là dell'osservanza a precisi obblighi, consentono all'imprenditore, ai soggetti apicali e al *management* di ottenere miglioramenti in termini di efficienza, di efficacia, di qualità e di correttezza gestionale, con evidenti convenienze economiche (minori errori decisionali, minori rischi, ottimizzazioni, legittimità).

### 3. La rilevazione tempestiva della crisi

Il Codice della Crisi d'impresa e dell'Insolvenza, in attuazione delle finalità della Legge Delega 19 ottobre 2017, n. 155 ed in assonanza con la Proposta di Direttiva del 22 novembre 2016 e la recente Direttiva UE/2019/1023 sui quadri di ristrutturazione preventiva, ha affermato l'esigenza dell'emersione tempestiva della crisi, anche per la pronta adozione di idonee misure di contrasto e di soluzione.

Il rinnovato art. 2086 c.c. richiede, quindi, coerentemente con dette finalità, l'obbligo di adozione di un adeguato assetto anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale.

La correlazione tra adeguati assetti organizzativi e l'*early warning* costituisce il *Leit Motiv* della riforma<sup>56</sup>.

La rilevazione rappresenta una dimensione informativa e quindi attiene specificatamente all'assetto amministrativo contabile, che deve produrre i ne-

<sup>55</sup> V. P. Vola - L. Songini, *Il ruolo del direttore amministrativo e finanziario*, cit., p. 190.

<sup>56</sup> V. S. Ambrosini, *Assetti adeguati e «ibridazione» del modello s.r.l. nel quadro normativo riformato*, cit., p. 437, il quale sottolinea l'importanza degli adeguati assetti contabili in previsione della crisi, che presuppongono procedure per la redazione di documenti previsionali e di verifica periodica idonei a sopperire ai naturali limiti sul punto del bilancio di esercizio, che ha finalità proprie.

cessari dati segnaletici. Vi sono naturalmente i riflessi organizzativi e di *governance* connessi con l'utilizzo delle informazioni (i destinatari e le modalità di fruizione delle informazioni rilevanti) e con i necessari presidi organizzativi (ruoli di supporto e procedure di condivisione e di impiego delle informazioni ad uso manageriale), ma senz'altro l'assetto amministrativo-contabile svolge il ruolo centrale per rispondere a questa finalità.

Quanto alla tipologia e varietà degli strumenti informativi per la rilevazione tempestiva della crisi, il riferimento normativo principale è quello dell'art. 13 del CCII, aggiornato con lo schema di decreto correttivo, che precisa alcuni punti fondamentali:

a) costituiscono indicatori di crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa;

b) tali indicatori sono rilevabili attraverso appositi indici che diano evidenza della non sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e dell'assenza di prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso o, quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, nei sei mesi successivi;

c) rispetto a tali indici, il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili, tenuto conto delle migliori prassi nazionali ed internazionali, elabora con cadenza almeno triennale, in riferimento ad ogni tipologia di attività economica secondo le classificazioni ISTAT, gli indici di cui al comma 1 che, valutati unitariamente, fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa;

d) in ultimo, come elemento di flessibilità, l'impresa che non ritenga adeguati, in considerazione delle proprie caratteristiche, gli indici elaborati a norma del comma 2 ne specifica le ragioni nella nota integrativa al bilancio di esercizio e indica, nella medesima nota, gli indici idonei a far ragionevolmente presumere la sussistenza del suo stato di crisi.

Innanzitutto vi è l'importante riconoscimento della basilare rilevanza degli equilibri economici, finanziari e patrimoniali come paradigma per giudicare la condizione di salute dell'azienda, unitamente al fatto che non vi sono standard generali, ma singole fattispecie di aziende da valutare caso per caso. Gli squilibri nelle tre dimensioni anzidette costituiscono, singolarmente e soprattutto congiuntamente gli indicatori della crisi<sup>57</sup>.

<sup>57</sup> Quanto a detti indicatori, l'origine dell'utilizzo nell'ambito della comunità professionale, finanziaria, manageriale ed imprenditoriale, si deve ad Aldo Amaduzzi ed al suo pionieristico lavoro del 1948: Il sistema produttivo dell'impresa nelle condizioni del suo equilibrio e andamento, poi sviluppato in maniera sistematica nel 1953 (*L'impresa nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Torino, UTET), dando una definizione (p. 111) dell'Economia Aziendale come «una scienza che ricerca le leggi delle condizioni di equilibrio dell'azienda». Nel secondo dopoguerra diventano familiari agli addetti ai lavori e non solo i concetti di «con-

Gli indici rivelatori (indizi) di tali squilibri sono diversi e innanzi tutto quello che esprime la non sostenibilità dei debiti per i sei mesi successivi: il *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR) previsionale a 6 mesi, ovvero l'indice di copertura dei debiti, quale rapporto tra il *cash flow* netto previsto a breve, vale a dire nei successivi 6 mesi (al numeratore) e il flusso dei debiti esigibili nei prossimi 6 mesi (al denominatore).

Altri indici segnaletici dello squilibrio sono quelli proposti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti, di seguito riportati (compreso il DSCR):

- 1) Patrimonio Netto Negativo;
- 2) DSCR previsionale a 6 mesi;
- 3) Oneri Finanziari sui Ricavi;
- 4) Patrimonio Netto su Mezzi di Terzi;
- 5) Attivo a Breve su Passivo a Breve;
- 6) Cash flow su Attivo;
- 7) Debiti Previdenziali e Tributari su Attivo.

Mentre i primi due indicatori di allerta sono ritenuti validi per tutte le tipologie di attività, gli ulteriori cinque indici sono specifici per ciascun settore, con l'indicazione di soglie di rilevanza differenziate, ricavate da indagini empiriche su un vasto campione di imprese, in collaborazione con il CER-VED.

Va senz'altro detto che questi indici, ancorché di per sé singolarmente pregevoli, tuttavia si basano prevalentemente su dati consuntivi e quindi non risultano particolarmente idonei con la finalità – espressa dallo stesso legislatore, fin dalla legge delega del 2017 – di fare emergere tempestivamente la crisi e di considerare questa come «probabilità di futura insolvenza»<sup>58</sup>. Ciò significa che l'azienda accorta dovrà individuare una sinossi di indici segnaletici opportunamente orientati al futuro, al di là sia di quelli individuati dal CNDCEC, sia di quelli eventualmente selezionati in considerazione delle proprie caratteristiche, se individuati unicamente per la specificità all'impresa e

dizioni prospettiche di equilibrio», rappresentate in termini di equazioni: equazione economica, equazione patrimoniale ed equazione finanziaria. Ma tali concetti logico-matematici sono traducibili anche sul piano contabile e bilancistico, sulla base delle correlazioni tra grandezze coerenti rappresentate in bilancio, specialmente nella triplice articolazione dello stato patrimoniale, del conto economico e del rendiconto finanziario. Si veda P. Riva, *La costruzione e la lettura del rendiconto finanziario per flussi di CCN e di liquidità*, in A. Provasoli - A. Viganò (a cura di), *Bilancio. Valutazioni, lettura, analisi*, Milano, EGEA, 2007.

<sup>58</sup> Un'analisi critica e raccordata ai principi dell'Economia Aziendale e del Management in merito agli indici selezionati dall'organismo professionale è sviluppata da P. Bastia, *Crisi, insolvenza e indicatori nelle società e nei gruppi aziendali*, Website OCI, 2019. Per maggiori approfondimenti sulla valenza segnaletica degli indici di crisi nella diagnostica aziendale si rinvia a P. Bastia, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Torino, Giappichelli, 2019.

non per la valenza predittiva, che risulta invero determinante per gestire anticipatamente il rischio di crisi e di insolvenza e per l'emersione tempestiva di fenomeni di debolezza o patologici.

Un fondamentale indicatore richiamato dall'art. 13 del CCII è quello «dell'assenza di prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso»: si tratta di un aspetto di grande importanza, sia per il richiamo alla continuità aziendale, che rappresenta l'essenziale fenomeno di vitalità dell'impresa; sia per l'ampiezza di sviluppi che questo riferimento comporta. Infatti, la continuità aziendale, giustamente da cogliere in ottica tendenziale e prospettica, ha natura *multidimensionale*, quantitativa e qualitativa e si fonda su innumerevoli presupposti e condizioni, sia aziendali che extraaziendali. Ne deriva immediatamente che appare assai limitativa, se non addirittura contraddittoria sul piano logico, la connessione della continuità ai soli equilibri reddituale, finanziario e patrimoniale, dal momento che la continuità è collegata a svariati profili, riconducibili al concetto ben più ampio di «equilibrio generale», inteso come capacità di vita e di sviluppo dell'azienda. Esistono dunque ulteriori fattori di crisi (indicatori di crisi) rispetto agli squilibri reddituale, finanziario e patrimoniale, per quanto questi siano importanti e irrinunciabili.

Scientificamente, sarebbe corretto precisare che la condizione di crisi è rappresentata da uno squilibrio generale dell'azienda<sup>59</sup> e che gli squilibri economico, finanziario e patrimoniale ne costituiscono (soltanto) talune condizioni rilevanti, ma pur sempre parziali, da integrare necessariamente con altre condizioni di equilibrio, che concorrono anch'esse – unitamente a quelli richiamati – al disequilibrio generale. Una lettura semplicistica della norma porterebbe ad una visione riduttiva di quelli che sono indicati come «indicatori», con conseguenze pericolose di carenza e frammentarietà segnaletica assai preoccupanti e con una deformazione della descrizione e della compren-

<sup>59</sup> Il concetto di equilibrio generale aziendale è assai più ampio della semplice individuazione delle condizioni di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale: ciò vale, specularmente, per il disequilibrio generale. Ne consegue che l'accento posto dal legislatore su queste dimensioni, parziali, appare eccessivamente sbilanciato, sempre visto dalla prospettiva della scienza aziendale, per cui questi indici potrebbero indurre a interpretazioni non corrette, deterministiche ed eccessivamente algoritmiche (vedasi A. Amaduzzi, *L'Azienda*, Torino, UTET, 1965). Questo rischio di eccessiva confidenza sull'efficacia dei modelli quantitativi è ancora più elevato nel caso di applicazione di modelli di previsione delle insolvenze fondati su algoritmi, come quello di Altman e simili, che utilizzano eccessive ipotesi semplificatrici e pervengono quindi ad esiti incerti, in quanto caratterizzati da eccessivi livelli di astrazione.

Una critica all'eccessivo determinismo che una lettura troppo riduttiva dell'art. 13 del CCII potrebbe ingenerare è espressa anche dalla Banca d'Italia, *Tempestiva emersione e gestione della crisi. Riflessioni sul disegno di un efficiente «sistema di allerta e composizione»*, giugno 2018.

sione della crisi rischiosa ai fini pratici della emersione e della gestione della crisi.

Si pensi, come profili di squilibrio quantitativi non monetari e qualitativi, tali da compromettere la continuità aziendale, alle seguenti circostanze:

- gravi perdite di quote di mercato;
- importanti perdite di clientela (specie di quella primaria) o insolvenza di clienti e committenti principali;
- eventi contingenti di discontinuità o di interruzione della continuità (provvedimenti restrittivi del governo, provvedimenti cautelari, prolungata conflittualità sindacale, serrate nei trasporti, turbolenze politiche in paesi di rilevanza commerciale o produttiva, calamità naturali);
- danni reputazionali e *demarketing* per danni di immagine e problemi di qualità dei prodotti;
- deterioramento del marchio a seguito di eventi di impatto esterno;
- esiti sfavorevoli di rilevanti contenziosi legali e tributari, di arbitrati;
- evidenze di rischi strategici, di rischi finanziari, di rischi di mercato;
- peggioramento delle relazioni con il sistema bancario;
- avverse vicende personali dell'imprenditore, conflitti tra soci, difficoltà nei passaggi generazionali;
- fuoriuscita di figure chiave del *management*.

Per colmare il forte *gap* esistente tra gli «indicatori» (impropriamente detti) e gli indici di crisi previsti dal legislatore, da un lato, e gli indicatori, gli indici e i sintomi effettivamente necessari per la tempestiva rilevazione della crisi, dall'altro lato, necessita dunque che l'azienda virtuosa si doti di supporti facoltativi in grado di fornire degli indici predittivi e dei segnali (anche deboli, nel senso non misurabili monetariamente) in grado di rappresentare sotto varie dimensioni, anche qualitative, il complesso fenomeno dell'accertamento preventivo o comunque opportunamente sollecito della crisi dell'impresa.

A questo punto può essere opportuno chiarire a livello terminologico e di contenuto il significato di «indicatori», utilizzato dal legislatore in modo improprio rispetto al linguaggio aziendalistico e che potrebbe risultare fuorviante. Gli squilibri reddituale (meglio detto economico), finanziario e patrimoniale costituiscono dei fenomeni gestionali assai complessi e prolungati nel divenire della gestione aziendale e possiedono, sempre, una dimensione tendenziale, prospettica, ancorché l'osservazione storica e quella attuale possano essere utili tracce di un trend evolutivo, che comunque deve essere però riconsiderato nella sua probabilità di evoluzione futura. Pertanto, il termine indicatori è eccessivamente riduttivo e inoltre evoca essenzialmente dimensioni solo quantitative. Orbene, le condizioni richiamate si esprimono *anche* attraverso grandezze monetarie (correlazioni costi e ricavi, correlazioni entrate e uscite, correlazioni elementi attivi ed elementi passivi patrimoniali), ma indissolubilmente connesse con dimensioni qualitative: temporali, negoziali, gestionali, relative (rispetto ai

concorrenti, ai settori, ai mercati). Pertanto, il termine più corretto è senz'altro quello di «condizioni» economica, finanziaria e patrimoniale<sup>60</sup>.

Invero, il termine «indici» è corretto e coerente con il linguaggio aziendalistico e con quello della prassi professionale, come anche la letteratura scientifica testimonia, attraverso il titolo adottato nei diversi contributi scientifici<sup>61</sup>.

Altro aspetto di assoluto rilievo è quello delle modalità di fruizione degli indici e dei segnali di crisi, dovendosi porre diversi problemi, circa: *i*) i destinatari; *ii*) le modalità di comunicazione; *iii*) la frequenza delle comunicazioni.

I *destinatari* del sistema segnaletico per l'accertamento preventivo e tempestivo della crisi sono innanzitutto gli amministratori e gli organi di controllo: sindaci e revisori. L'art. 14 del CCII pone peraltro in capo a questi ultimi dei precisi doveri di vigilanza: «Gli organi di controllo societari, il revisore contabile e la società di revisione, ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni, hanno l'obbligo di verificare che l'organo amministrativo valuti costantemente, assumendo le conseguenti idonee iniziative, se l'assetto organizzativo dell'impresa è adeguato, se sussiste l'equilibrio economico finanziario e quale è il prevedibile andamento della gestione, nonché di segnalare immediatamente allo stesso organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi della crisi».

È chiaro che gli organi di controllo richiamati devono essere tra i destinatari della reportistica finalizzata alla prevenzione della crisi, proprio perché possano cogliere gli indizi necessari alle proprie specifiche segnalazioni. E, certamente, stante la previsione codicistica di una responsabilità dell'organo di controllo anche con riferimento all'adozione di assetti organizzativi adeguati, si ritiene che esso debba concorrere alla creazione del modello organizzativo concreto, oltre che alla sua valutazione in termini di efficienza e della sua evoluzione/modificazione.

Quanto alla *frequenza*, occorre definire un bilanciamento tra ricorrenza e significatività, in quanto, ancorché il legislatore, riferendosi all'organo amministrativo, parli di dovere dell'organo amministrativo di valutare «costantemente» l'adeguatezza dell'assetto organizzativo e la sussistenza dell'equilibrio economico finanziario, va tenuto presente il fatto che l'assetto organizzativo costituisce una dimensione strutturale (non modificabile nel breve periodo) e che quella economica è una condizione di equilibrio di medio-lungo periodo, legata ai cicli del *business* e allo sviluppo della gestione, alle stagionalità: pertanto, preso alla lettera, questo dovere rischia di risultare un non senso.

<sup>60</sup> Sulle condizioni economica, finanziaria e patrimoniale di equilibrio, si veda, per tutti, A. Amaduzzi, *L'azienda*, Torino, UTET, 1965.

<sup>61</sup> V. C. Teodori, *Analisi di bilancio. Lettura e interpretazione*, Torino, Giappichelli, 2017; C. Caramiello - F. Di Lazzaro - G. Fiori, *Indici di bilancio*, Milano, Giuffrè, 2003; G. Ferrero - F. Dezzani, *Manuale delle analisi di bilancio. Indici e flussi*, Milano, Giuffrè, 1986; O. Paganelli, *Analisi di bilancio. Indici e flussi*, Torino, UTET, 1986.



Occorre quindi assicurare una reportistica senz'altro anche infraannuale (ad esempio trimestrale, o mensile), ma non esasperata sull'immediatezza delle risultanze, potendo anche risultare fuorviante e controproducente<sup>62</sup>.

Bisogna quindi intendere per obbligo di valutare costantemente tali dimensioni strutturali e di medio-lungo periodo, secondo razionalità economica, attuando un monitoraggio periodico, a frequenza adeguata anche alle stagionalità dei *business* e ai loro cicli di vita, nonché alle fasi di cambiamento organizzativo eventualmente in atto, rispondenti alle specificità della singola azienda e al suo momento evolutivo. Osservazioni troppo frequenti, specie sulla redditività e sull'assetto organizzativo potrebbero esasperare e fuorviare non solo le interpretazioni, ma anche i provvedimenti conseguenti, accentuando un inopportuno e miope orientamento al breve periodo e al dettaglio organizzativo (alla microstruttura anziché alla macrostruttura).

Esistono invece esigenze di assidua verifica e di costante monitoraggio sulla gestione e su fattori chiave (volumi produttivi, volumi di materie prime, tempi di consegna, liquidità in essere, incasso dei crediti, rotazione delle merci, ecc.), che possono essere oggetto di resoconti anche giornalieri e settimanali come dati aggregati (i cosiddetti *flash report*).

Diverso è invece l'equilibrio finanziario-monetario, che costituisce una condizione di breve e di brevissimo periodo, per l'eventuale rischio di insolvenza e che quindi necessita di un monitoraggio più assiduo, ragionevolmente in linea con le dinamiche finanziarie dell'azienda, monitorabile mediante un budget di tesoreria costantemente verificato incrociando gli andamenti effettivi dei movimenti monetari.

Altri requisiti essenziali della reportistica<sup>63</sup>, sia per l'organo amministrativo che per l'organo di controllo sono quelli della *tempestività* e della *pron-*

<sup>62</sup> La rilevanza temporale delle diverse condizioni di equilibrio non è omogenea, ma differenziata, essendo quella finanziaria di più immediata pregnanza e quella reddituale, così come quella patrimoniale, di maggiore lungimiranza, trattandosi comunque sempre di condizioni prospettiche e non attuali. Su questi presupposti tutta la dottrina aziendale nel filone di pensiero del Capo Scuola Gino Zappa è unanime: per tutti si veda A. Amaduzzi, *L'azienda*, cit. L'autore ammonisce circa la necessità di aderire alla natura strutturale e quindi sistemica, dell'equilibrio aziendale, tale da dover respingere analisi limitate a specifiche condizioni di equilibrio che non siano poi integrate da un'adeguata visione generale di sintesi incentrata sulla descrizione e comprensione del modello di *business*.

<sup>63</sup> Il reporting possiede un valore determinante, perché è la fonte informativa per amministratori, organi di controllo e *management* per verificare e valutare l'andamento della gestione e per assumere idonei provvedimenti. La sua efficacia segnaletica dipende però da corretti criteri di progettazione e di funzionamento come strumento di comunicazione. Si vedano P. Bastia, *Sistemi di pianificazione e controllo*, Bologna, Il Mulino, 2008; F. Amigoni, *I sistemi di controllo direzionale*, Giuffrè, Milano, 1979.



tezza, finalizzata all'emersione tempestiva della crisi e all'immediatezza dei provvedimenti di contrasto.

La tempestività consiste nella migliore congiunzione temporale tra la segnalazione di un evento rischioso, di pericolo e la possibilità di un opportuno intervento: anticipatorio o immediato, ovvero conseguente ma adeguatamente risolutivo. La tempestività quindi rappresenta una dimensione relativa, a seconda dell'urgenza del problema (la scadenza di un termine perentorio) o invece della possibilità di procrastinarne senza pregiudizio le soluzioni (riorganizzazione industriale, ristrutturazione finanziaria assistita da un accordo di *stand still*). La prontezza attiene invece alla rapidità, all'immediatezza degli indici rispetto ai fenomeni di crisi.

A sua volta, la *predittività*, anch'essa evidente nel dettato normativo – allorché all'art. 2 del CCII si attribuisce all'insolvenza un carattere probabilistico e si rappresenta un'eventuale «inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate» – ed esplicita nella formulazione dell'indice DSCR previsionale a 6 mesi (art. 13 del CCII), costituisce un criterio temporale della reportistica per la prevenzione della crisi. È un criterio essenziale, certamente tra i più importanti e utili allo scopo, che però è stato disatteso, pur nella serietà della proposta, dalla formulazione di prevalenti indici storico-consuntivi.

Ne consegue che l'impresa coerente con le finalità della nuova disciplina della crisi non può limitarsi agli indici di cui all'art. 13, secondo comma, che già dalle anticipazioni dei lavori appaiono, realisticamente come frammentari indizi sul passato dell'azienda e hanno un'utilità essenzialmente storico-descrittiva, certamente non in grado di consentire l'emersione anticipata di una crisi.

Gli indici di cui necessita l'azienda per la sua sana e prudente gestione e per l'accertamento precoce della crisi devono essere indici *predittivi* e non solo monetari, ma anche tecnici (di efficienza, di produttività, di qualità) e analitici (ricavati dal controllo di gestione per monitorare le redditività di segmenti rilevanti: prodotti, aree, clienti); ma anche quelli di sintesi, devono essere improntati alle tendenze dell'azienda, non all'esaurito corso della sua gestione passata. Inoltre, quanto emerge dalle proposte dell'organismo professionale, non ci si è attenuti ad una selezione di indici rappresentativi del sistema aziendale, come dottrina affermata in materia di indici, già citata, raccomanda: 1) per l'analisi della solidità patrimoniale; 2) per l'analisi della solvibilità; 3) per l'analisi della redditività operativa; 4) per l'analisi della redditività complessiva.

La predittività dei dati segnaletici necessita di una progettazione e di un impianto informativo-contabile integrato e opportunamente orientato al futuro, con strumenti di *budgeting* (budget di tesoreria), di programmazione gestionale (*action plan* o piani d'azione), con strumenti di simulazione (*what*

*if analysis*) e di analisi di sensitività (*sensitivity analysis*), fino agli *stress test* ed ai *recovery plans* da usare secondo l'approccio anglosassone dei *living wills*.

Una dimensione non richiamata esplicitamente dalla normativa codicistica è quella dell'*articolazione*, cioè del grado di analiticità dell'informazione: il problema sorge in presenza di aziende *multibusiness*, con diversi rami aziendali, ovvero con segmenti rilevanti del *business*: aree territoriali, canali di vendita, tipologie disomogenee di clientela, *business units*, ecc.

L'argomento naturalmente è di particolare importanza per i gruppi societari, perché, trattandosi di entità economiche multiaziendali, ancorché partecipanti ad una gestione strategicamente e organizzativamente comune, esprimono una molteplicità e varietà di aree di risultato economico e di generazione di cassa, con assetti patrimoniali e finanziari comunque appartenenti a ciascuna società dal punto di vista legale e contrattuale. Ne consegue che una reportistica aggregata a livello di gruppo, comunque indispensabile, necessita, altresì, di un'articolazione di risultanze, disegnata sulla configurazione del gruppo e delle sue *business units*: ad esempio, anche per società, per *subholding*, per aree mercato, per unità di *business* (combinazioni complesse di prodotti, mercati, clienti e tecnologie).

Un *global player*, ad esempio, con sede e società operative in Italia, ma anche con società produttive e commerciali all'estero, operante nel *business* ceramico e in quello del *packaging*, necessita anche di un'articolazione di analisi reddituali e finanziarie, oltreché di gruppo, anche di singole aree di *business* (ceramico e *packaging*) con a capo di ciascuna una *subholding* e, all'interno di ciascuna area di *business*, anche per differenti aree di risultato (o aree strategiche d'affari): Italia, Europa, Sudamerica, Nord America, Medio Oriente, Far East: aree di risultato che, a loro volta, ricomprendono diverse società, ovvero diverse aree funzionali (produttive e commerciali) di singole società.

In questi casi, le risultanze di bilancio o di bilancio consolidato sono sintetiche e non permettono di localizzare fattori di crisi e rischi specifici, che possono interessare singoli prodotti in perdita o aree mercato a redditività negativa, o segmenti della clientela problematici (anche dal punto di vista finanziario: morosità, ritardi di pagamento, contestazioni).

Occorre quindi che il sistema amministrativo contabile sia in grado di produrre informazioni economiche e finanziarie (potendo anche patrimoniali, quantomeno relativamente al capitale circolante netto operativo) per singole aree di risultato, per evitare che un bilancio che presenta degli utili complessivi, in realtà nasconda, per gli effetti di compensazioni, delle perdite su singole aree di attività, che non solo potrebbero aggravarsi, ma anche coinvolgere altre aree di *business*. Ma anche in ottica virtuosa, andranno valutate le contribuzioni alla finanza complessiva di gruppo dei *business* e delle aree

di risultato (e delle singole società) generatrici di flussi di cassa positivi, in grado di livellare, a livello di gruppo, i flussi finanziari consolidati, coordinando eventualmente la capogruppo, nella sua specifica prerogativa regia finanziaria, il drenaggio di tale finanza positiva verso *business*, aree e società momentaneamente con *cash flow* negativi o impegnate in investimenti elevati.

#### 4. Gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili nei gruppi societari

L'obbligo di istituire assetti organizzativi, amministrativi e contabili concerne le società, giuridicamente autonome, difettando una previsione specifica per il gruppo societario che, come è noto, è caratterizzato dalla contrapposizione tra visione economica di impresa unitaria a quella giuridica caratterizzata dalla affermazione della soggettività ed autonomia patrimoniale delle sue componenti. Ma trattandosi di obbligo che il nuovo CCII riferisce alla dimensione dell'impresa a prescindere dall'organizzazione prescelta, per le ragioni sopra esposte, deve ritenersi che esso ricada anche, e soprattutto, in presenza di un'impresa a struttura complessa, articolata e multidivisionale<sup>64</sup>. Non essendo obiettivo di questo studio ricostruire le nozioni di gruppo che sono state teorizzate vale la pena osservare che tutti i gruppi sono accomunati dal potere sovraordinato della capogruppo di impartire direttive vincolanti nei confronti delle società eterodirette secondo un modello gerarchico di tipo integrato<sup>65</sup> (ma, anche nel caso di gruppo paritetico, o di adesione,

<sup>64</sup> Cfr. L. Benedetti, *I flussi informativi nella crisi del gruppo*, in «Giurisprudenza Commerciale», I, 2017, pp. 271 ss. V. sul tema ampiamente P. Abbadessa, *La circolazione delle informazioni nei gruppi di società*, in *I gruppi di società*, Atti del Convegno di Venezia del 16-18 novembre 1995, Milano, I, 1996, p. 567.

<sup>65</sup> Cfr. G. Guizzi, (voce) *Direzione e coordinamento di società*, in *Dizionari del Diritto Privato – Diritto commerciale, promossi da Irti*, a cura di N. Abriani, Milano, Giuffrè, 2011, p. 350, il quale osserva come la direzione e coordinamento rappresenti una forma organizzata di esercizio del potere che consente ad un ente o società di determinare le modalità di svolgimento di attività economiche facenti capo ad altre e diverse società; sulla direzione e coordinamento quale esercizio gerarchico del potere che si innesta nella direzione dell'impresa organizzata v. C. Angelici, *Diritto commerciale*, Bari, Laterza, 2002. Cfr. G. Ferri jr., *Brevi osservazioni in tema di impresa e società*, in «Rivista di Diritto Commerciale», I, 2009, pp. 542 ss.; G. Sappelli, *L'impresa come soggetto storico. La direzione d'impresa, la competizione, la sovranità*, Gower, 2015, p. 49, secondo cui anche la gerarchia interna è una caratteristica costante di ogni gruppo; altresì, C. Demattè, *La gestione dei gruppi: la prospettiva aziendale*, in P. Balzarini - G. Carcano - G. Mucciarelli (a cura di), *I gruppi di società*, Milano, Giuffrè, II, 1996, pp. 1124-1125 e 1134-1135; B. Libonati, *Responsabilità nel e del gruppo (responsabilità della capogruppo, degli amministratori, delle varie società)*, in P. Balzarini - G. Carcano - G. Mucciarelli (a cura di), *I gruppi di società*, cit., p. 1492, per il quale il gruppo si connoterebbe per la relazione di potere fra amministratori della capogruppo e amministratori delle controllate, che deriva

si assiste all'attribuzione ad una entità, la *holding*, del potere di direzione e coordinamento a cui corrisponde una soggezione delle altre unità) che può assumere diverse manifestazioni a seconda del contenuto delle direttive: tra esse figura la direzione industriale e quella reticolare a cui corrisponde il gruppo quale impresa unitaria (caratterizzata dallo svolgimento della medesima attività d'impresa) o, viceversa, il conglomerato (ove le attività sono diversificate)<sup>66</sup>.

Come è stato teorizzato a livello di *soft law* (*Unitral Legislative Guide on Insolvency Law Part Three – Treatment of Enterprise Groups in insolvency*) la concezione giuridica moderna del gruppo appare imperniata sulla direzione e coordinamento quale attività di impresa che origina una organizzazione o sovrastruttura finalizzata a perseguire un unico disegno imprenditoriale. Il passaggio dalla visione statica del gruppo imperniata sul rapporto di controllo (art. 2359 c.c.) a quella dinamica che si identifica nell'esercizio concreto dell'attività di direzione e coordinamento (art. 2, comma 1, lett. *b*) CCII) evoca la funzione strategica e organizzativa della capogruppo e la creazione di una sovrastruttura funzionale alla rilevazione tempestiva della crisi anche a livello periferico ed alla tempestiva gestione<sup>67</sup>.

Il primo, il controllo (che è fattispecie diversa dalla mera posizione di credito che insorge per effetto del prestito concesso da una società all'altra)<sup>68</sup>, è funzionale al secondo mentre la direzione e coordinamento costituisce l'obiettivo ultimo delle relazioni di gruppo tanto è che, secondo opinione diffusa, può esservi direzione e coordinamento anche in assenza di un rapporto di controllo *tout court*<sup>69</sup>.

dall'obbligo d'informazione a favore della società controllante (*ibidem*, p. 1497). Sui flussi informativi nel gruppo bancario si vedano pure P. Ferro Luzzi - P. G. Marchetti, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, Roma, Banca d'Italia, 1993, pp. 57 s., che evidenziano la correlazione tra direzione unica, conoscenza e obblighi di informazione.

<sup>66</sup> Cfr. P. Bastia, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Torino, Giappichelli, 2019, pp. 504 ss. il quale distingue tra gruppi integrati verticalmente o orizzontalmente caratterizzati da forti interdipendenze ed omogeneità e gruppi diversificati in cui le relazioni sono più prossime a quelle del libero mercato. Si v. F. Meloncelli, *Responsabilità limitata impropria e amministrazione controllata delle società del gruppo unitario*, in «Rivista di Diritto Commerciale», n. 3/6, 1998, pp. 293 ss.

<sup>67</sup> Cfr. E. Ricciardiello, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, in «Banca, Impresa, Società», n. 2, 2018, pp. 333 ss.

<sup>68</sup> Sul punto v. L. Azzini, *I gruppi aziendali*, Milano, Giuffrè, 1975, p. 60, anche se l'Autore evidenzia come la situazione di soggezione del soggetto finanziato rispetto al finanziatore possa generare una sorta di posizione di controllo che tuttavia non avrebbe alcuna connotazione di stabilità anche per effetto dell'estinzione del debito.

<sup>69</sup> Cfr. M. Notari, *Sub art. 2359*, in *Azioni: art. 2346-2362 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P.G. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - B. Notari, Milano, Giuffrè-EGEA, 2008, pp. 723 ss., il quale pone in evidenza la distinzione ontologica

Del resto, la stessa disciplina introdotta per effetto della riforma del diritto societario del 2003, ha spostato l'attenzione del fenomeno sul piano fattuale della direzione e coordinamento piuttosto che sulla relazione di controllo. Tale impostazione risulta ancor più enfatizzata in base alla recente riforma del diritto della crisi di impresa e dell'insolvenza in forza della quale la nozione di gruppo è imperniata sulla attività di direzione e coordinamento (cfr. art. 2, lett. *b*) CCII).

L'emancipazione della nozione di gruppo da quella di controllo a favore della direzione e coordinamento è enfatizzata dalla recente dottrina che pone, altresì, in evidenza come, a differenza del gruppo gerarchico, in cui è possibile presumere il controllo in forza delle direttive dall'alto verso il basso, nel gruppo paritetico<sup>70</sup> tale presunzione non può sussistere, con la conseguenza che ben può esservi controllo senza gruppo e gruppo senza controllo<sup>71</sup>. In tal modo sarebbe possibile andare oltre anche alla visione intersoggettiva delle relazioni tra le varie società del gruppo a favore della organizzazione unitaria. E ciò avviene proprio sul piano della affermazione della responsabilità da abuso di direzione e coordinamento che non conduce alla individuazione di un unico soggetto responsabile, la *holding*, ma potenzialmente di tutti i «soggetti» che hanno concorso alla causazione del danno: ovvero il centro direzionale del gruppo oppure i diversi centri decisionali<sup>72</sup>.

La direzione e coordinamento diviene così funzione essa stessa di preparazione della crisi<sup>73</sup> anche mediante il ricorso al sostegno finanziario infra-

tra controllo e direzione unitaria potendo sussistere controllo senza esercizio dell'attività di direzione e coordinamento ogni volta la controllante si limiti ad esercitare le prerogative derivanti dalla detenzione della partecipazione di maggioranza, astenendosi dall'impartire direttive all'organo amministrativo della controllata. La direzione e coordinamento coincide invece con un potere di eterogestione che si concreta nell'impartire direttive vincolanti. Cfr. anche G. Rossi, *Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: un nodo da risolvere*, in P. Balzarini - G. Carcano - G. Mucciarelli, *I gruppi di società*, Milano, Giuffrè, 1996, pp. 24 ss., secondo cui «il concetto di controllo deve essere allora sostituito da quello di dominio, o ancora più correttamente da quello di direzione unitaria (sinonimo di dominio extrassembleare), che del dominio è la più concreta manifestazione». Sul tema v. anche M. Lamandini, *Il controllo. Nozione e tipo nella legislazione economica*, Milano, Giuffrè, 1994.

<sup>70</sup> R. Santagata, *Il gruppo paritetico*, Torino, Giappichelli, 2001.

<sup>71</sup> V. A. Valzer, *La responsabilità da direzione e coordinamento*, Torino, Giappichelli, 2011, p. 4.

<sup>72</sup> In senso conforme, P. Montalenti, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari*, in «Rivista delle Società», n. 2/3, 2007, pp. 317 ss.

<sup>73</sup> V. E. Ricciardiello, *La crisi dell'impresa di gruppo tra strumenti di prevenzione e di gestione*, in corso di pubblicazione, Milano, Giuffrè, 2020.

gruppo<sup>74</sup> secondo un processo di riconduzione della direzione e coordinamento al canone di corretta gestione imprenditoriale e societaria secondo il disposto dell'art. 2497 c.c.

Analogamente, il requisito di adeguatezza impone che la soluzione, in presenza di un gruppo, aderisca anche a questa fattispecie economica e organizzativa. Il gruppo aziendale è, infatti, un'istituzione economica, un'entità economica che non si identifica né con la capogruppo (o estensione della capogruppo), né come mero insieme di società che ne fanno parte, bensì come un'unità economica con una propria fisionomia morfologica, una propria struttura e soprattutto un indirizzo strategico unitario espresso da un unico soggetto economico, che prevale, dal punto di vista gestionale, sulla pluralità dei soggetti giuridici.

Gli assetti di *corporate governance* vanno quindi visti e progettati, pur nella pluralità degli organi di amministrazione e di controllo di ciascuna società, in conformità alle esigenze di direzione e coordinamento unitarie, con soluzioni tipicamente accentrate presso la capogruppo o armonizzate secondo linee guida della capogruppo:

a) una composizione dei consigli di amministrazione coordinata da diversi meccanismi: *i*) presenza di consiglieri in diversi c.d.a. delle consociate; *ii*) composizione qualitativa dei c.d.a. che tenga conto delle competenze e delle professionalità coerenti con l'articolazione del modello di *business* all'interno del gruppo (si pensi ai già citati gruppi diversificati in varie *business units*, con prodotti e aree mercato differenti); *iii*) condivisione di informazioni strategiche e di linee guida strategiche; *iv*) pianificazione strategica multilivello, coinvolgendo a vari stadi i diversi organi amministrativi, dalla capogruppo verso le società controllate e viceversa.

b) una composizione dei collegi sindacali anch'essa coordinata o armonizzata, sia attraverso la presenza dei medesimi sindaci in diverse consociate, sia mediante forme di coordinamento delle attività di vigilanza: riunioni di tutti i collegi sindacali delle società del gruppo, scambi di informazioni, utilizzo di supporti di controllo interno di gruppo comuni, anche al fine di condividere metodologie di controllo e di verbalizzazione, posto che molte procedure e regolamentazioni interne sono di emanazione unitaria e svariate funzioni operative delle società controllate agiscono rapportandosi alla capogruppo;

c) affidamento dell'incarico di revisione contabile alla medesima società di revisione per tutte le società del gruppo, o a revisori attenti a condividere informazioni reciproche;

<sup>74</sup> Cfr. M. Miola, *Crisi dei gruppi e finanziamenti infragruppo nel codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in «Rivista delle società», n. 2/3, 2019, p. 306.



d) nomina di organismi di vigilanza ai sensi del d.lgs. n. 231/2001 con componenti presenti in diversi OdV di società del gruppo, con modelli organizzativi (codici etici e protocolli, sistemi sanzionatori) e attività formative armonizzati;

e) una articolazione degli organi tecnici di controllo (*internal auditing, compliance, risk management, controller*) non frammentaria, ma con attività di vigilanza e di monitoraggio armonizzate nei metodi e coordinate nelle verifiche, per evitare ridondanze ed assicurare una rappresentazione unitaria e sistematica dell'oggetto dei controlli (nei profili organizzativo, gestionali, amministrativi e dei controlli interni), tenendo conto del fatto che i collegi sindacali e specialmente quello della capogruppo devono vigilare sull'adeguatezza degli assetti aziendali e sul costante monitoraggio della continuità aziendale e dell'equilibrio economico-finanziario, da parte degli organi amministrativi, con riferimento sia alla singola società che al gruppo unitariamente inteso;

f) l'assetto organizzativo deve prevedere un'architettura delle funzioni manageriali e delle responsabilità economiche non tanto incentrata sui confini legali della singola società, ma riferita al perimetro del gruppo: ad esempio capi divisione e capi area, il cui ambito decisionale interessa aree di risultato di gruppo trasversali alle singole società, con *business units* che coinvolgono una pluralità di società o di rami aziendali di diverse consociate. Aspetto tipico dei gruppi è poi quello della doppia dipendenza gerarchica del *management*: sia verso la direzione generale della società di appartenenza, sia verso i capi della funzione omologa a livello centrale di capogruppo (ad esempio una direzione commerciale societaria dipenderà dal proprio direttore generale o amministratore delegato, ma riferirà funzionalmente alla direzione commerciale di capogruppo). Non mancano anche soluzioni più complesse, dove al *management* sia di capogruppo che delle consociate si sovrappone un *management* di gruppo, ad un secondo livello (superiore) quindi di autorità e di indirizzo, esprimendo quest'ultimo le esigenze strategiche e gestionali unitarie prevalenti, in ottica sistemica, rispetto a quelle individuali. Va detto che non esiste «il modello organizzativo» ideale<sup>75</sup>, ma esistono configurazioni organizzative rispondenti, oltre che alla dimensione e alla natura del gruppo, all'orientamento strategico di fondo. La soluzione accennata, della sovrapposizione di due livelli manageriali, si adatta a grandi gruppi diversificati per *business* e per aree mercato, dove le esigenze di coordinamento «forte» richiedono un team manageriale dedicato, sovrastante anche a quello della ca-

<sup>75</sup> L'approccio organizzativo ottimale è quello «situazionale», che ritiene adeguata una struttura organizzativa in quanto rispondente ad una specifica impresa (o gruppo). Cfr. H. Mintzberg, *La progettazione dell'organizzazione aziendale*, Bologna, Il Mulino, 1996.

pogruppo (specie quando questa è operativa), che focalizzi la propria attività di indirizzo e coordinamento esclusivamente sull'intero gruppo.

I problemi di responsabilizzazione, in questi contesti, sono gestiti in un'ottica matriciale<sup>76</sup>, con una doppia dipendenza del *management* delle singole società verso la propria direzione generale e verso il *general management* di gruppo, che esprime, in questo caso, una più forte pressione decisionale rispetto ad una più rarefatta e circoscritta dipendenza funzionale dal management della capogruppo di cui si è detto in precedenza.

L'assetto amministrativo-contabile assume, in presenza di gruppi, una assai più vasta e articolata dimensione, estesa al perimetro di gruppo. A livello consuntivo, il riferimento è quello del bilancio consolidato di gruppo, sia nella forma obbligatoria dei conti annuali, sia nella forma diagnostica ad uso manageriale con una rappresentazione delle redditività, dei flussi finanziari e dei patrimoni analitici per aree di risultato (*business areas*). Valgono, per il gruppo, le considerazioni già espresse in precedenza, riferite in quella sede alla singola azienda, in ordine agli indicatori e agli indici per la prevenzione della crisi. Qui va chiaramente precisato che gli equilibri reddituale, finanziario e patrimoniale devono essere analizzati a livello di gruppo o consolidato, raccordandone gli esiti con gli equilibri delle singole società e specialmente della capogruppo e di eventuali *sub-holding*.

Nei gruppi più complessi sono disponibili anche i bilanci consolidati di sottogruppo, che permettono di localizzare diagnosi più mirate sullo stato di salute dei perimetri di sottogruppo, rispetto a quello del gruppo unitariamente inteso, secondo un approccio di scomposizione dell'intero sistema in sottosistemi, utile per afferrare e valutare la complessità nei suoi vari gradi e livelli di manifestazione.

Poiché il sistema amministrativo-contabile deve essere finalizzato anche all'emersione anticipata della crisi, occorre che anche a livello di gruppo, viste le considerazioni già espresse in precedenza circa la migliore significatività di indici predittivi e anticipatori, siano predisposti strumenti di pianificazione e controllo *orientati al futuro*, riferiti al gruppo e raccordati con le dinamiche attese della capogruppo e delle principali società del gruppo, specie in presenza di gruppi internazionali con società operanti all'estero, che incorporano fattori di incertezza maggiori e comunque differenziati in ragione dei diversi rischi paese.

<sup>76</sup> L'approccio matriciale all'organizzazione mira a coniugare le esigenze di gestire in modo articolato le diversità all'interno di strutture complesse (multibusiness) con la semplificazione della macrostruttura, evitando di costituire divisioni o *subholding* verticistiche e permanenti (quindi molto rigide e onerose e in termini organizzativi), ma attivando forme di coordinamento «orizzontali», tipiche delle logiche di *project management*. V. P. Bastia, *Programmazione e controllo per progetti integrati*, cit., 1986.



Senza addentrarsi nella complessa materia della pianificazione di gruppo, va detto che occorre, specie nei gruppi a struttura complessa, una pianificazione multilivello, che permetta di costruire – sulla base di assunti e di ipotesi di scenario comuni e di linee guida strategiche unitarie e condivise – dei piani societari coordinati e in definitiva un piano strategico di gruppo, dal quale ritrarre poi indici e segnali predittivi attendibili, ivi comprese le simulazioni, le analisi di sensitività e le analisi di stress.

Un aspetto di specificità nelle diagnosi consuntive e preventive degli equilibri e della continuità di gruppo, specie in chiave interpretativa e in ottica di proiezione sul futuro, sono le dinamiche che tipicamente hanno interessato e potrebbero interessare i gruppi, in ordine a percorsi di crescita per linee esterne – tramite nuove acquisizioni – che vanno a modificare e sovente ad ampliare l'originario perimetro del gruppo, rendendo quindi più problematiche le comparazioni dei dati nel tempo: così la forte crescita del fatturato di gruppo (consuntiva o pianificata) va analizzata per la componente della crescita «interna» (a perimetro fermo), rispetto alla componente della crescita «esterna», vale a dire derivante dai fatturati e dalle marginalità delle nuove società entrate a far parte del gruppo.

Questa doppia analisi, per crescita interna e crescita esterna, deve essere la piattaforma soprattutto per la determinazione degli indici reddituali, ma anche per quelli finanziario-patrimoniali in presenza di nuovi ingressi nel gruppo di società che presentano asset importanti o aggregati significativi del capitale circolante.

Quanto alle criticità potenziali e quindi ai rischi di crisi e di probabilità di insolvenza, il gruppo tende a presentare alcune specificità rispetto alle aziende singole.

La natura plurisocietaria di un gruppo non è solamente un aspetto giuridico e formale, ma è rappresentativa anche di una condizione tipica di frammentazione dei rischi, distribuiti su una pluralità di gestioni societarie, oltreché di dipendenza economica reciproca e di interconnessione finanziaria: le redditività (positive, deboli o negative) di diverse consociate possono trovare compensazione a livello unitario; così come eventuali carenze di risorse (tecniche, gestionali, economiche, finanziarie, patrimoniali e di organici del personale), possono trovare composizione tramite la mutualità e il migliore coordinamento all'interno del gruppo. L'interconnessione che si ingenera per effetto dell'attività di direzione e coordinamento influisce sull'accertamento della condizione patrimoniale e finanziaria delle unità del gruppo e persino della condizione *going concern* ovvero di crisi-insolvenza<sup>77</sup>. Esistono peraltro

<sup>77</sup> Si v. M. Maugeri, *Interesse sociale, Interesse dei soci e Interesse del Gruppo*, in «Giurisprudenza Commerciale», I, 2012, p. 66.

società del gruppo (produttive di filiera o fornitrici di servizi particolari), il cui mercato è unicamente o prevalentemente quello *captive*, vale a dire interno, con una clientela rappresentata dalle consociate.

L'analisi delle operazioni *intercompany* e dei loro riflessi economici (ricavi, costi, margini intersocietari), di regolamento (crediti e debiti commerciali), finanziari (finanziamenti reciproci) e patrimoniali (cessioni infragruppo) permette di capire il grado e l'estensione delle interdipendenze e degli effetti compensativi che operano nel gruppo, così che anche lo stato di insolvenza non può essere accertato in modo scindibile rispetto alla interconnessione esistente tra le varie unità<sup>78</sup>.

Questa trama di relazioni infragruppo<sup>79</sup> sarà maggiormente densa nei gruppi fortemente integrati a livello industriale e commerciale, più rarefatta nei gruppi diversificati e ancor più debole nei gruppi conglomerati (con relazioni essenzialmente finanziarie). È chiaro che le interdipendenze e le possibilità di mutua collaborazione riducono o permettono di gestire più efficacemente i rischi emergenti, quando il gruppo detiene delle risorse aggiuntive, specie a livello finanziario: ad esempio le cosiddette «riserve di liquidità», quali risorse finanziarie detenute dalla capogruppo, accesso a nuova finanza a livello di gruppo, ulteriori conferimenti da parte della capogruppo, maggiori dilazioni di crediti commerciali, cessioni di beni non strategici o ridondanti (immobili, marchi, partecipazioni di minoranza).

Per contro, in presenza di fattori di crisi pervasivi all'interno del gruppo e di scarsità di risorse complessive, le forti interdipendenze possono costituire un rischio specifico dell'appartenenza ad un gruppo in difficoltà o in pericolo di insolvenza, per l'effetto di contagio e di rapidità di trasmissione: l'unicità di cliente interno al gruppo, quando tale consociata entra in crisi, trasmette immediatamente alla società fornitrice gli effetti di una perdita di fatturato e di redditività, oltreché di flusso di cassa in entrata; analogamente, le difficoltà di incasso di un credito *intercompany* pongono rischi di solvibilità in capo alla società creditrice.

In questi contesti assume una rilevanza strategica e di fronteggiamento dei rischi di crisi la politica dei prezzi di trasferimento interni (*transfer pri-*

<sup>78</sup> V. E. Ricciardiello, *La crisi dell'impresa di gruppo tra strumenti di prevenzione e di gestione*, in corso di pubblicazione sui *Quaderni romani di diritto commerciale*, Milano, Giuffrè, 2020; Id., *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, in «Banca, impresa, società», n. 3, 2018, pp. 333 ss.

<sup>79</sup> Le diversità di circostanze che portano a modalità di relazioni infragruppo differenti a seconda dei diversi orientamenti strategici dei gruppi sono state chiaramente analizzate da P. Riva - M.S. Bianchi - A. Ditillo - G. Meloni - M. Ameran - A. Corvino, *I prezzi di trasferimento: determinanti e metodologie di calcolo*, Milano, EGEA, 2002. R. Eccles, *The Transfer Pricing Problem. A Theory for Practice*, Lexington, MA, Heath, 1986.

cing) nonché il sostegno finanziario infragruppo<sup>80</sup>, perché regola i trasferimenti di utili infragruppo, agendo immediatamente sugli equilibri economici e finanziari delle singole società. Ancorché a livello di gruppo le compravendite interne non modificano il quadro complessivo, poiché opportunamente una sana e prudente gestione comporta il mantenimento anche degli equilibri delle singole aziende, la politica dei prezzi di trasferimento è opportuno che sia congegnata in modo tale da consentire una bilanciata remunerazione delle transazioni per gli equilibri reciproci delle consociate interagenti. Si pensi, per capire il rischio sottostante, ad una situazione in cui le forniture infragruppo verso una consociata commerciale vengano regolate a prezzi interni particolarmente elevati, rendendo quindi non competitiva l'offerta commerciale della società compratrice, che verrebbe così a perdere le proprie condizioni di competitività e rischierebbe di perdere quote di mercato a vantaggio dei concorrenti. Sorgerebbe quindi un fattore di rischio economico indotto dall'operatività di gruppo.

Altri rischi di crisi lamentati, invero nei gruppi particolarmente complessi, sono quelli di incertezza e di imprevedibilità derivanti dalle distorsioni informative e decisionali rivenienti dalla capogruppo, se ed in quanto inefficiente nelle sue attività di indirizzo e di coordinamento, generando a cascata una serie di inefficienze: ritardi negli approvvigionamenti, eccedenze di rimanenze per difetti di programmazione, mancata copertura di ruoli chiave, prolungate attese di finanziamenti, ecc.

Circostanze invece favorevoli al gruppo rispetto alle aziende singole, nella prospettiva di un contenimento dei rischi finanziari, sono quelle degli effetti di normalizzazione sui redditi e sui flussi di cassa rivenienti, a livello di gruppo, da una diversificazione delle gestioni delle società che ne fanno parte: si pensi alle diverse stagionalità di produzioni diversificate, ovvero alla gestione di un portafoglio commesse distribuito tra diverse società del gruppo, con flussi di cassa più cospicui per le commesse in stato di avanzamento più pronunciato e per quelle in fase conclusiva realizzate, in grado di compensare i flussi di cassa negativi delle commesse in fase di avvio.

Assume particolare rilevanza l'impianto delle politiche di gruppo volte a regolamentare non soltanto il sistema di *transfer pricing*, ma anche il quadro dei vincoli e delle autonomie attribuiti alle società controllate: ad esempio i gradi di vincolo e di discrezionalità inerenti agli approvvigionamenti di beni e di servizi forniti da società del gruppo, che, nei gruppi integrati, tendono ad

<sup>80</sup> Cfr. M. Miola, *Finanziamenti intragruppo e tesoreria accentrata di gruppo*, in *Le operazioni di finanziamento*, a cura di A. Dolmetta - S. Patriarca - E. Panzarini, Bologna, Zanichelli, 2016; E. Ricciardiello, *Gli accordi di sostegno finanziario infragruppo nella crisi dei gruppi bancari*, in «Diritto della Banca e del Mercato Finanziario», n. 4, 2016, pp. 683 ss.; Id., *Sub art. 69-duodecies*, cit., p. 351.

essere spesso fortemente vincolanti, mentre nei gruppi diversificati risultano non di rado lasciati alle autonomie degli amministratori e del *management* delle consociate.

Il duplice meccanismo dei prezzi interni di trasferimento e delle politiche di vincolo o di autonomia delle forniture interne costituisce la principale modalità con cui si attua l'attività di direzione e di coordinamento della società capogruppo, tale da condizionare gli equilibri delle singole società, la redistribuzione di ricchezza e di risorse (anche finanziarie) all'interno del gruppo, le sinergie strategiche e commerciali, le implicazioni fiscali, le politiche di dividendo (anche in relazione alle minoranze), in definitiva l'ottimizzazione della gestione comune a livello di gruppo unitariamente inteso.

In generale, un gruppo, come struttura di coordinamento, consente di assicurare una migliore prevenzione dei rischi di crisi e di insolvenza rispetto alle aziende *stand alone*, ma certamente richiede un adeguamento degli assetti organizzativo, amministrativo e contabile rispondente al suo maggiore grado di complessità ed alla concreta conformazione dell'attività di direzione e coordinamento che evoca la necessità di adottare una coerente regolamentazione di gruppo.

## **5. La direzione e il coordinamento finanziari nei gruppi societari**

L'attività di direzione e coordinamento all'interno dei gruppi societari, presuntivamente riferita alla capogruppo, presenta una particolare importanza per quanto attiene alla gestione finanziaria, vale a dire al sistema delle operazioni che concernono il reperimento e l'allocazione di risorse finanziarie.

I gruppi societari si formano tipicamente mediante il vincolo delle partecipazioni, acquisite e poi detenute dalla *holding*, la quale può essere «pura» (meramente detentrici di partecipazioni); ovvero «operativa» (oltre alla detenzione delle partecipazioni svolge un ruolo centrale nel funzionamento del modello di *business*); o ancora «mista», combinando con una moderata operatività con la detenzione delle partecipazioni.

Tipicamente, quando la *holding* è pura o mista, la gestione del *business* o del portafoglio *business* è affidata ad una o più *subholding* operative. In queste circostanze, la *holding* vede prevalere, nella sua attività, la gestione finanziaria. Poiché la natura dell'impresa, oltre a quella di produzione, è certamente e prevalentemente quella di coordinamento, la *holding* pura, che nulla produce o commercializza, svolge pressoché esclusivamente un'attività di coordinamento delle strategie e della gestione finanziaria dell'intero gruppo. Questa funzione di coordinamento finanziario può altresì essere prevalente nelle *holding* «miste» e meno rappresentativa, ancorché non assente, nelle *holding* operative.

La gestione finanziaria della *holding* è connaturale alla sua genesi, in quanto le partecipazioni costituiscono sempre operazioni finanziarie: investimenti di capitale di rischio (*equity*), che concorrono a definire la struttura finanziaria delle società partecipate, in termini sia di dimensione del finanziamento, sia di composizione delle fonti, tenuto conto che il ruolo del capitale di rischio dipende dalla correlazione con il capitale di credito (finanziamenti soggetti a rimborso)<sup>81</sup>.

Poiché le partecipazioni possono non essere totalitarie, emerge anche la componente finanziaria del capitale proprio delle minoranze, tanto più elevato, quanto minore è l'impegno diretto della capogruppo nei capitali delle controllate.

Negli sviluppi «a catena» dei gruppi, vale a dire in presenza di controlli indiretti, realizzati attraverso partecipazioni maggioritarie delle controllate dirette in altre società, quando anche a secondi e terzi livelli di controllo le partecipazioni risultano non totalitarie, aumenta ulteriormente il peso del capitale attribuito alle minoranze esterne, che lievita con lo sviluppo a catena del gruppo stesso.

Rispetto al soggetto economico, vale a dire all'azionista di maggioranza della *holding*, in ipotesi di controllo non totalitario, il peso delle minoranze per l'intero gruppo sarà dato dalla somma del capitale detenuto dalle minoranze della *holding*, più il capitale delle minoranze di tutte le società partecipate, sia in via diretta che in via indiretta.

La struttura finanziaria dell'intero gruppo, in un dato momento, è quindi composta secondo tre fondamentali elementi:

- a) capitale proprio detenuto dal soggetto economico nella *holding*;
- b) capitale proprio detenuto dalle minoranze nella *holding* e nelle partecipate dirette e indirette;
- c) capitale di credito della capogruppo e delle partecipate dirette e indirette.

Va precisato che agli effetti del bilancio consolidato di gruppo, che rappresenta l'informativa sulla struttura patrimoniale-finanziaria del gruppo, quanto al punto a) si considera il patrimonio netto della capogruppo nella sua totalità (prescindendo dalla sua compagine azionaria o sociale), con la conseguenza che al punto b) vanno intese le sole minoranze delle società partecipate, dirette ed indirette<sup>82</sup>.

In senso stretto, la leva finanziaria del gruppo sarà definita, in un dato momento, dal rapporto  $c/(a + b)$ .

<sup>81</sup> Cfr. C. Demattè, *Modelli di crescita delle imprese a leverage multiplo: rischi e deformazioni*, in «Economia & Management», 6, 1996, p. 5.

<sup>82</sup> P. Riva, *La valutazione delle attività finanziarie*, in A. Provasoli - A. Viganò (a cura di), *Bilancio. Valutazioni, lettura*, cit.

Tuttavia, nell'ottica del soggetto economico (azionista di maggioranza della capogruppo), la tensione verso la crescita, anche degli investimenti, può essere riferita ad una «doppia leva finanziaria», data dal rapporto  $(b + c)/a$ , ove anche il capitale delle minoranze viene considerato come un capitale di terzi, in virtù del quale il soggetto economico può intraprendere iniziative su scala assai maggiore di quella altrimenti consentita dal solo *equity* apportato.

La propensione all'indebitamento e al ricorso al capitale delle minoranze dipenderà dai vincoli di disponibilità finanziaria del soggetto economico e dalle strategie finanziarie perseguite, anche in ragione dell'«aggressività» delle strategie di crescita perseguite: se incrementalì, gradualì, il fabbisogno sarà moderato; ma se accelerate, il fabbisogno si incrementerà rapidamente, con l'esigenza di ricorrere, ove praticabile, all'*equity* delle minoranze e all'indebitamento.

Va ancora considerato che il classico indicatore di redditività del capitale ROE (Return on Equity), se riferito al solo capitale di pertinenza della capogruppo, a parità di utile netto, viene potenziato con l'aumentare dell'entità relativa dell'*equity* delle minoranze.

La propensione alla doppia leva finanziaria e quindi al ricorso all'*equity* delle minoranze dipende anche dall'accesso delle società partecipate (come società emittenti) ai mercati di borsa, con il concorso di azionisti risparmiatori.

Si possono così individuare, nell'ambito della struttura finanziaria del gruppo, quattro categorie di fonti finanziarie:

- 1) capitale proprio della capogruppo (ipotesi di controllo totalitario del soggetto economico della capogruppo);
- 2) capitale proprio di minoranze qualificate (azionisti e socie delle partecipate);
- 3) capitale proprio derivante da azioni emesse da società partecipate emittenti, quotate sui mercati borsistici;
- 4) finanziamenti di credito (indebitamento finanziario).

A chiarimento di quanto detto, va considerato comunque l'orientamento della capogruppo e del suo soggetto economico di propendere o meno per forme di controllo totalitario, piuttosto che non totalitario, in ragione dello stile di governo, più o meno accentrato, che si ritiene di adottare, funzionalmente alle strategie industriali. Le partecipazioni, infatti, oltre ad un'evidente funzione finanziaria (diretta), svolgono anche una funzione (indiretta) di controllo strategico delle gestioni delle società partecipate, attraverso la nomina degli organi sociali e il condizionamento delle scelte del *management*, delle politiche aziendali, delle strategie di fondo.

La capogruppo, nell'incrementare le proprie partecipazioni nelle società già rientranti nel perimetro del gruppo, ovvero acquisendo nuove partecipazioni di controllo in società terze, svolge dunque la gestione strategica e fi-

nanziaria che le è peculiare: il coordinamento diretto della finanza di gruppo attraverso l'*equity*, che consente al tempo stesso di svolgere la regia strategica funzionale all'espletamento della propria attività di direzione e coordinamento.

Va precisato che le partecipazioni costituiscono «operazioni infragruppo» e che quindi rientrano nell'ambito della gestione interna al gruppo e di per sé non impattano direttamente sulle condizioni di equilibrio patrimoniale e finanziario del gruppo. Infatti, la correlazione con gli investimenti di gruppo ( $I$ ) è data dall'*equity* della capogruppo ( $E_g$ ), dall'*equity* delle minoranze delle partecipate ( $E_m$ ) e dai finanziamenti di credito ( $F$ ) del gruppo (della capogruppo e delle partecipate, con esclusione dei finanziamenti infragruppo). Per cui:

$$I = E_g + E_m + F$$

Il *debt ratio*, indice di indebitamento calcolato in forma diretta, richiamato peraltro dal CCII all'art. 13, si ottiene pertanto, con riferimento all'intero gruppo, dal rapporto  $F/(E_g + E_m)$ <sup>83</sup>.

#### *La gestione finanziaria accentrata della «holding»*

La cosiddetta «gestione interna» del gruppo ricomprende il sistema operativo infragruppo: compravendite di beni e servizi, finanziamenti di regolamento (crediti e debiti commerciali), finanziamenti di credito (finanziamenti intersocietari).

La gestione finanziaria accentrata della capogruppo concerne:

- a) i finanziamenti esterni: verso il sistema bancario o verso il risparmio tramite l'emissione di *bond*;
- b) i finanziamenti infragruppo.

La prima forma di finanziamenti modifica direttamente la struttura finanziaria del gruppo, trattandosi di operazioni esterne al gruppo, mentre i finanziamenti infragruppo non vanno a impattare l'equilibrio finanziario e patrimoniale del gruppo, verso il quale sono ininfluenti: essi vanno a modificare invece gli equilibri patrimoniale e finanziario delle singole società.

Assumendo l'irrilevanza delle autonomie giuridiche delle società controllate e l'unitarietà del gruppo con l'esclusiva significatività del suo equilibrio generale, le operazioni di finanziamento intersocietarie non avrebbero alcun

<sup>83</sup> Sulle peculiarità delle analisi dei bilanci consolidati di gruppo si può esaminare P. Mella - M. Navaroni, *Analisi di bilancio. Indici e flussi*, S. Arcangelo, Maggioli, 2012.



significato, tanto è vero che in sede di formazione del bilancio consolidato queste operazioni si elidono reciprocamente.

Tuttavia, sotto il profilo giuridico, specialmente nell'ottica delle responsabilità (art. 2497 c.c.) e in quella della gestione delle crisi dei gruppi (CCII), le operazioni di finanziamento intersocietarie, nelle modalità e negli effetti con cui sono attuate, unitamente ai finanziamenti esterni al gruppo (esposizione verso le banche e prestiti obbligazionari) assumono una certa rilevanza.

A tale proposito, l'assunto che si evince dalle evidenze empiriche è quello dell'accentramento delle strategie finanziarie e della gestione finanziaria (sia esterna che interna) in capo alla *holding*.

Le ragioni stanno innanzi tutto nella funzione che, in generale, la *holding* svolge, che è quella dell'indirizzo e del coordinamento strategico dell'intero gruppo e quindi ciò implica l'accentramento di alcune funzioni aziendali più importanti dal punto di vista strategico e trasversali: pianificazione e controllo, funzione legale, gestione del portafoglio marchi, controlli interni, compliance e, per l'appunto, *finanza*.

In concreto, la funzione «Finanza», se costituita, è affidata ad un responsabile specialista, che può estendere le sue prerogative dalla gestione della tesoreria, ai rapporti con le banche, in generale alle relazioni con i mercati dei capitali, fino anche all'*asset allocation* e alle valutazioni delle acquisizioni, ivi comprese le scelte sulle cessioni e acquisizioni di partecipazioni.

La funzione «Finanza», nell'ambito di un gruppo<sup>84</sup>, presidia anche le operazioni di finanziamento intersocietarie e le sue modalità di remunerazione (*transfer pricing*).

L'accentramento presso la capogruppo della funzione «Finanza» equivale, con le debite proporzioni, all'accentramento di questa importante funzione presso il vertice della singola impresa. Ciò evidenzia il grado verticistico di attenzione e di presidio che l'organo amministrativo (amministratore delegato e cda) della capogruppo volge verso questa funzione.

Vi sono diverse ragioni che spiegano questa necessità organizzativa di una funzione accentrata: innanzitutto, la natura stessa delle risorse finanziarie è quella di essere risorse indifferenziate, vale a dire, rivenienti da qualsiasi fonte e area gestionale e destinabili a qualsivoglia modalità di impiego in

<sup>84</sup> L'efficienza della gestione finanziaria e in particolare la conveniente allocazione del capitale sarebbe – secondo l'autorevole analisi di O. Williamson (Nobel Prize 2009), *The Economic Institution of Capitalism*, cit., 1985 – la principale ragione della costituzione dei gruppi societari o *holding* (H – Form), in quanto consentirebbe, rispetto ad un'allocazione di mercato del capitale, di ridurre e livellare i rischi, grazie proprio alla più completa informativa e alla regolamentazione interna ai gruppi. Per un'analisi tecnica della gestione finanziaria nei gruppi aziendali si esamina quanto trattato, sul punto, in M. Dallochio - A. Salvi, *Finanza d'azienda*, Milano, EGEA, 2005.

tutte le aree gestionali del gruppo. La gestione finanziaria è quindi, per sua natura, *sistemica* e qualsiasi approccio frammentario risulta, oggettivamente, inadeguato.

Qualsiasi attività aziendale produce modificazioni finanziarie e impatta sull'equilibrio finanziario e patrimoniale: le vendite, gli acquisti, le dilazioni commerciali, le dilazioni commerciali, gli investimenti, le dismissioni di *asset*, i finanziamenti, i dividendi.

La complessa gestione finanziaria, in quanto riferita all'operatività aziendale, può essere opportunamente articolata in diversi sottosistemi:

a) la gestione reddituale, che produce il *cash flow* come correlazioni fonti e impieghi derivanti dalle operatività correnti di acquisto e vendita, ivi compresa la gestione del personale;

b) la cosiddetta «gestione del circolante» operativo, che tiene conto delle ricadute sulla liquidità aziendale delle politiche di dilazione verso clienti e fornitori, nonché della permanenza delle merci a magazzino, agendo sul ciclo monetario;

c) la gestione strategica, riguardante gli investimenti e gli ammodernamenti strutturali dell'impresa, funzionali allo sviluppo del suo *business*;

d) la gestione finanziaria del debito corrente (a copertura delle esigenze del circolante), in varie forme tecniche: tipicamente esposizione bancaria chirografaria per affidamenti di elasticità di cassa e per l'autoliquidante;

e) la gestione della finanza strutturale: mutui ipotecari, prestiti obbligazionari, finanziamenti industriali agevolati;

f) la finanza straordinaria: per operazioni straordinarie, per conferimenti, per la gestione delle partecipazioni.

Questi sottosistemi operazionali finanziari sono tutti tra loro interconnessi e pertanto la loro gestione non può che essere oggetto di monitoraggio, valutazione e decisione a livello accentrato di capogruppo.

La finanza, vista tradizionalmente come supporto alla gestione aziendale, considerata l'unitarietà operativa e strategica della gestione del gruppo, non può che riferirsi ai fabbisogni connessi con la progettazione, la pianificazione e l'implementazione delle strategie del gruppo unitariamente inteso e quindi la funzione necessita di essere accentrata presso la società da cui le strategie e le linee guida strategiche promanano, quindi la capogruppo.

Le implicazioni della gestione finanziaria di gruppo, nel divenire (da intendere come generazioni di flussi finanziari in entrata e in uscita), sono tali da impattare, comunque e sempre, sulla struttura finanziaria (intesa come situazione patrimoniale-finanziaria): sui livelli di indebitamento e sull'entità del capitale circolante netto, dunque, con una ricaduta pertanto di tipo strutturale.

Occorre dunque una competenza manageriale «alta» e specifica per il presidio della funzione Finanza, specialmente nell'ambito dei gruppi più

complessi<sup>85</sup>, che non può essere sostenuta – sia come attrattività delle competenze professionali, che come costi delle loro retribuzioni – dalle singole società controllate, ma che si concretizza proprio nella collocazione presso la capogruppo della funzione in parola. Le modalità con cui la funzione Finanza accentrata nella capogruppo agisce sono quindi pervasive verso il gruppo e verso le singole consociate.

Vi è poi un decisivo vantaggio economico-finanziario dell'accentramento della funzione Finanza presso la capogruppo: quello dell'economia di scala nell'accesso ai mercati dei capitali: le negoziazioni con il sistema bancario non solo vanno meglio gestite a livello consolidato, perché quello è il perimetro con cui vengono valutati il merito creditizio e il rischio di affidamento nei confronti di società appartenenti ad un gruppo; ma anche perché le convenienze per il gruppo e quindi per le singole società che ne fanno parte sono conseguibili nel migliore modo possibile solo a livello di gruppo, vuoi per la maggiore forza contrattuale dell'intero gruppo societario, vuoi per l'ottenimento di soluzioni e di prodotti finanziari, in adeguate forme tecniche non accessibili ad aziende meno dimensionate, con condizioni più vantaggiose.

La migliore provvista finanziaria della capogruppo può così essere redistribuita verso le controllate, ovvero le condizioni di accesso agli affidamenti bancari possono essere gestiti dalle singole consociate avvalendosi delle «condizioni praticate al gruppo», consentendo quindi sia di migliorare i livelli di onerosità del credito, sia di ottenere le coperture ai fabbisogni specifici nelle modalità più idonee.

L'accentramento della tesoreria nei gruppi, in capo alla capogruppo<sup>86</sup>, attraverso meccanismi di *cash pooling*<sup>87</sup>, introduce una logica evolutiva nel rapporto con il sistema bancario, reciprocamente virtuoso.

Infatti, attraverso il *cash pooling*, la capogruppo può svolgere un efficace monitoraggio delle situazioni di equilibrio e di squilibrio finanziario delle singole società e dei singoli *business*, localizzando e intervenendo tempestivamente, anche nell'ottica della prevenzione della crisi, per prevenire ed evitare tensioni di liquidità che potrebbero propagarsi in casi di inerzia. Nei confronti del sistema bancario, la capogruppo può negoziare al meglio le condizioni degli affidamenti, migliorando le evidenze del proprio merito creditizio su base consolidata.

<sup>85</sup> Cfr. M. Dallochio - E. Berlai, *La finanza nei gruppi complessi. L'organizzazione e la prospettiva della direzione finanziaria nelle aziende e nei gruppi industriali*, Milano, ETAS Libri, 1991.

<sup>86</sup> Cfr. M. Miola, *Finanziamenti intragruppo e tesoreria accentrata di gruppo*, cit., p. 1352 ss.; A. Niutta, *Il finanziamento infragruppo*, Milano, Giuffrè, 2000, p. 243.

<sup>87</sup> Per gli approfondimenti tecnico-aziendali del *cash pooling* nell'ambito dei gruppi si consulti S. Dalla Riva, *Cash pooling. Il governo centrale della liquidità nei gruppi societari*, Milano, Il Sole 24 Ore, 2009.

Dal loro canto, le banche trovano nel *cash pooling* di gruppo un riferimento migliore e più sistematico per la valutazione del fabbisogno e del merito creditizio, per il giudizio sul profilo di rischio e per l'attribuzione del rating.

Anche nell'ottica della programmazione del gruppo, il *cash pooling* favorisce nettamente un orientamento al futuro e la possibilità di programmare i flussi finanziari, sia verso il mercato esterno e il sistema bancario, sia verso le relazioni finanziarie infragruppo, da e verso le società controllate.

Un tema particolarmente delicato concerne per l'appunto i finanziamenti intersocietari, in particolare quelli di credito: finanziamenti erogati dalla capogruppo alle società controllate e viceversa, ovvero tra controllate stesse, in linea orizzontale.

Si tratta infatti di finanziamenti che modificano gli assetti finanziari delle singole società, a parità di struttura finanziaria del gruppo: dette operazioni infragruppo, infatti, non modificano l'esposizione debitoria del gruppo interamente inteso verso i mercati finanziari, ma alterano unicamente le situazioni delle singole società del gruppo.

Una prospettiva di ragionamento, apparentemente virtuosa, può essere quella della *holding* finanziaria che, ottenute linee di finanziamento bancario maggiormente favorevoli, a sua volta finanzia le società controllate operative per il funzionamento dei relativi *business*. I problemi sono connessi con le eventuali disomogeneità di allocazione dei finanziamenti e con il costo del danaro, quindi con le politiche di *transfer pricing*.

È evidente che, in una situazione di buona gestione finanziaria, i processi allocativi dovrebbero essere condotti sulla base di politiche di gestione finanziaria razionali e guidati da criteri di convenienza: tuttavia queste politiche, espressione del *management* di capogruppo, possono creare asimmetrie nei confronti delle società beneficiarie, condizionandone gli sviluppi e quindi le migliori prospettive di redditività. Si pensi ad esempio, a situazioni in cui la capogruppo drena maggiori finanziamenti a favore di società partecipate in via totalitaria, limitando le disponibilità verso le società con forti minoranze azionarie, con diverse ricadute, per queste, in termini di competitività e di esposizione a fattori di rischio di crisi: indebolimento economico ad esempio, per i minori investimenti di sviluppo e di ammodernamento, con riduzione degli utili e del *cash flow*, quindi con minore autofinanziamento: ciò che costituisce anche un indizio di rischio finanziario e di solvibilità nei confronti dei creditori sociali. A ciò si aggiungano, naturalmente, prevedibili conflittualità con le minoranze esterne, nella tutela dei loro interessi verso le specifiche società in cui possiedono le proprie interessenze.

Ulteriori fattori di asimmetria potrebbero sorgere in relazione ad un sistema di *transfer pricing* differenziato, con tassi di interesse ed oneri applicati in maniera diversa tra le società controllate, condizionandone sia i costi (quindi gli utili), sia l'appetibilità stessa del finanziamento da capogruppo.

L'esperienza concreta presenta, inoltre, casi di anomalie finanziarie sorgenti da una società controllata: si va dalla situazione di una allocazione di liquidità presso una controllata, che risulta particolarmente solida rispetto alle altre consociate (che sono quindi più esposte ai rischi finanziari); fino al caso di una controllata che, perché proprietaria di compendi immobiliari importanti, è in grado di ottenere finanziamenti a medio lungo termine ingenti e a migliori condizioni, in quanto garantiti da ipoteche immobiliari. In quest'ultima circostanza, la società si espone individualmente ad un rischio finanziario, con un indebitamento esorbitante rispetto ai propri fabbisogni individuali, per essere al servizio dell'ottimo di gruppo, delle consociate e magari della stessa capogruppo, verso cui riversare i finanziamenti esterni (bancari) mediante finanziamenti intersocietari.

Nella malaugurata ipotesi di un'insolvenza infragruppo, la società che ha concesso il finanziamento alla capogruppo potrebbe risultare insolvente rispetto al mercato, rispetto ai creditori bancari e quindi essere sottoposta ad azione recuperatoria individuale o al limite ad una procedura di liquidazione giudiziale.

In presenza di un gruppo, la capogruppo esercita le prerogative di direzione e coordinamento e quindi i rischi finanziari (ma anche economici) derivanti da una *mala gestio* a livello finanziario, sorgente presso una società controllata, dovrebbero essere prevenuti ed evitati attraverso un'adeguata pianificazione formale, anche finanziaria, a livello di gruppo e, nei gruppi a struttura decentrata, mediante una pianificazione multilivello, in cui si esplicitino sia i piani finanziari di singole società, sia il piano finanziario di gruppo.

Il principio di corretta gestione imprenditoriale e societaria che permea l'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 c.c. impone a livello di programmazione l'allocazione o redistribuzione dei risultati complessivi della direzione e coordinamento tra tutte le società del gruppo, non potendo i soci di controllo estrarre benefici privati a danno dei soci di minoranza e dei creditori sociali delle società eterodirette in modo pregiudizievole<sup>88</sup>.

Questa armonizzazione della pianificazione finanziaria, che non può che essere generata e coordinata dalla funzione Finanza di capogruppo, può legittimare e sostenere l'assunzione di rischi finanziari da parte di una società (o di una pluralità di società) che si finanziano sul mercato per riversare del tutto o in parte le provviste finanziarie ottenute anche verso la capogruppo o altre consociate, «sacrificando» parzialmente le proprie condizioni prospettiche di equilibrio finanziario ed esponendosi ad un doppio rischio finanziario:

a) verso il sistema bancario a cui hanno direttamente attinto i finanziamenti concessi;

<sup>88</sup> Cfr. M. Miola, *La tutela dei creditori ed il capitale sociale: realtà o prospettive?*, in «Rivista delle Società», n. 2/3, 2012, p. 227; E. Ricciardiello, *Gli strumenti di prevenzione della crisi nei gruppi societari*, cit.

b) nei confronti delle società affidatarie del gruppo, quale rischio di credito, cioè di rischio di ritardato o mancato recupero, facendo così venir meno le condizioni di solvibilità della società affidante a causa di una insolvenza infragruppo.

Questo rischio finanziario emergente, nel quadro di un coordinamento efficace della capogruppo, dovrebbe essere tuttavia mitigato dalla pianificazione finanziaria di gruppo, in grado di armonizzare entità e tempistiche dei flussi finanziari infragruppo secondo una logica *forward looking*, prevenendo possibili esiti sfavorevoli di rischi finanziari potenziali in capo alla singola società più esposta. L'accentramento tramite *cash pooling* favorisce a livello di coerente ed efficace implementazione l'impianto programmatico disegnato dalla capogruppo.

Il tema della allocazione della finanza infragruppo ed il ruolo di assunzione di una posizione di garanzia della capogruppo nell'assolvimento di tale dovere di direzione e coordinamento rispettosa dei canoni di cui all'art. 2497 c.c. impone una riflessione in merito alle conseguenze della eterogestione nel contesto della crisi e dell'insolvenza, anche per la rilevanza che la gestione finanziaria negativa e il conseguente squilibrio finanziario rivestono in ordine al rischio di continuità del gruppo.

## 6. La gestione finanziaria di gruppo e l'insolvenza

La crisi e l'insolvenza possono essere fenomeni del gruppo o di singole società che ne fanno parte.

A stretto rigore di logica, la crisi e l'insolvenza dovrebbero essere fenomeni solo di gruppo, se si parte dal presupposto che la gestione del gruppo è unitaria e inscindibile e che le società che ne fanno parte non hanno realmente autonomia.

Tuttavia, l'autonomia giuridica rileva, anche se parzialmente, in termini di autonomia economica e finanziaria e l'ordinamento giuridico, anche nella prospettiva del CCII, che mantiene ferreo il principio dell'autonomia delle masse attive e passive (art. 284, comma 3), offrendo ancora la possibile articolazione delle procedure in capo a singole società, con distinte procedure (e piani) di concordato preventivo, ovvero di liquidazione giudiziale<sup>89</sup>.

La stessa ristrutturazione del debito e il riequilibrio finanziario previsti anche in caso di un unico piano (concordato di gruppo) devono essere previsti anche a livello di singola società (art. 284, ultimo comma).

<sup>89</sup> La problematica innovativa a livello giuridico del concordato di gruppo è stata oggetto di una prima analisi aziendale: cfr. P. Bastia, *Crisi, insolvenza e indicatori nelle società e nei gruppi aziendali*, cit., 2019.

L'art. 290 del CCII prevede, peraltro, ipotesi di inefficacia di operazioni infragruppo pregresse che possano avere cagionato pregiudizio ai creditori: dirottamenti di utili e operazioni infragruppo, tra cui senz'altro quelle di natura finanziaria.

Pertanto, davanti alla crisi di un gruppo, rilevano, per i vincoli e i richiami giuridici, le autonomie delle singole società, non potendosi così asserire che sia percorribile un ottimo di gruppo, prescindendo totalmente dai riflessi sugli equilibri delle singole società, specialmente in presenza di situazioni di crisi di aziende appartenenti al gruppo.

Non si vuole certamente deviare dalla corretta impostazione dottrinale che la gestione del gruppo, anche in situazioni di crisi<sup>90</sup>, sia unitaria e che quindi le gestioni delle singole consociate siano al servizio di una gestione comune di gruppo, dalla quale dovrebbero peraltro ritrarre anche vantaggi sinergici individuali: tuttavia, in casi di crisi e di insolvenza, la gestione di gruppo che si manifesta inadeguata – con le relative responsabilità degli organi della capogruppo – attenua il principio della *business judgement rule*, fino a privarlo di legittimità quando l'assunzione del rischio è stata indiscriminata e non fronteggiata da idonei e oramai convenzionali supporti di gestione del rischio: piani e budget aziendali, *stress analysis*, simulazioni, indicatori specifici di rischio, metodologie di analisi del rischio. Quando la direzione e coordinamento da parte della *holding* si riveli ex post sul piano dell'organizzazione non solo inadeguata, ma anche pregiudizievole di alcune unità a favore di altre, senza una valutazione *ex ante* da parte dell'organo di gestione e controllo della capogruppo del riequilibrio patrimoniale e finanziario, ovvero della compartecipazione al risultato complessivo dell'attività d'impresa del gruppo.

Volendo concentrare l'attenzione sulla gestione finanziaria e sui rischi finanziari conseguenti (rischi di insolvenza in particolare), va osservato il fatto che nell'ambito dei gruppi i rischi finanziari presentano una dualità:

- il profilo di rischio paragonabile a quello dell'azienda singola, in termini di eccessiva esposizione al debito esterno (bancario, di fornitura, erariale e previdenziale, ecc.);

- il profilo di rischio specificatamente derivante dai finanziamenti infragruppo.

Con riferimento a questi ultimi, la programmazione e il *budgeting* finanziari sono finalizzati proprio al controllo anche di questi rischi, oltreché alla più corretta e conveniente allocazione dei finanziamenti tra le società del gruppo: si tratta di una funzione importante che si traduce nell'obbligo di

<sup>90</sup> Per un'approfondita disamina delle gestioni delle crisi dei gruppi si rinvia a P. Bastia - R. Brogi (prefazione di R. Rordorf), *Operazioni societarie straordinarie e crisi d'impresa*, Milano, Kluwer, 2016.



approntamento di una struttura, se si vuole ancor più complessa, di quella esistente a livello di società monade.

I rischi finanziari infragruppo presentano la specificità di essere gestiti in una condizione alternativa al mercato, anche se negoziati con formalità contrattuali convenzionali. Insistono infatti problemi di *conflitti di interesse* (qualora gli amministratori della controllata siano i medesimi della capogruppo finanziatrice); ovvero di *gerarchia*, in quanto l'accentramento della funzione finanzia presso la capogruppo – con le politiche di gruppo funzionali all'esercizio di un'attività di indirizzo e di coordinamento finanziario all'interno del gruppo – penetra in maniera prescrittiva nel quadro decisionale del *management* della controllata: società che potrebbe nemmeno avere adeguate competenze finanziarie interne.

Analoghe criticità possono sorgere anche quando si inverte il ruolo, come già detto in precedenza, ovvero quando una società controllata finanzia la capogruppo o altre consociate, in dipendenza di politiche e direttive di capogruppo, fino al caso limite, ma concretamente verificabile, che una società controllata di ennesimo livello sia utilizzata specificatamente dalla capogruppo come fonte di provvista finanziaria, per svariate ragioni: perché possiede un consistente patrimonio immobiliare idoneo per gli affidamenti nelle forme tecniche dei mutui ipotecari; perché società non operativa e quindi non bisognosa di finanzia per il proprio *business*; perché società non «esposta» quanto la capogruppo a rischi reputazionali o a vincoli di vigilanza (si pensi alle società calcistiche o alle quotate); perché società capitalizzata più e meglio della capogruppo e quindi in grado di sfruttare un *financial leverage*. Se poi la finanzia raccolta dalla società controllata viene integralmente destinata alla capogruppo o ad altre consociate operative, è evidente che la finanziatrice si espone a ingenti rischi finanziari derivanti specificatamente dai rischi di credito infragruppo, amplificati dai ritardi e dalla parzialità dei rimborsi.

In casi particolari, ma poi non così rari, una controllata, così utilizzata strumentalmente per acquisire finanzia esterna da destinare integralmente alla capogruppo e alle altre società del gruppo, può entrare in situazione di insolvenza e di dissesto, sia come singola società, sia come origine di propagazione all'intero gruppo di appartenenza, sfociando verso procedure di regolamentazione della crisi.

L'osservanza del nuovo dettato normativo del CCII, volto alla prevenzione dell'insolvenza e all'emersione anticipata della crisi, impone alla capogruppo di farsi carico di adeguati assetti amministrativo-contabili a supporto degli organi amministrativi delle società e del *management* del gruppo per il controllo anticipato e il monitoraggio di indici e di segnali di rischio finanziario, producendo idonee reportistiche, anche a beneficio dell'organo di controllo.

La responsabilità di dotare il gruppo e specificatamente la capogruppo di un tale assetto completo di idonea strumentazione tecnico-contabile ricade

sul consiglio di amministrazione della *holding*, così come la definizione di *policies* e di linee guida volte a disciplinare metodi, modalità e criteri per la gestione dei finanziamenti intersocietari.

A tale proposito vale la pena osservare che il bilancio consolidato previsionale, analogamente a quello consuntivo, non è metodologicamente del tutto idoneo allo scopo, in quanto rappresenta solo gli effetti finanziari e patrimoniali dell'indebitamento e dei rimborsi nei confronti dei mercati finanziari e quindi verso soggetti terzi esterni al gruppo (il sistema bancario).

I finanziamenti infragruppo non sono dunque intercettati dal *budget* consolidato e quindi occorre costruire una strumentazione *ad hoc* focalizzata sui flussi finanziari intersocietari, sia in linea verticale (da e verso la capogruppo) che in linea orizzontale (fra le consociate stesse).

Si tratta peraltro di una fase metodologica che caratterizza il processo di consolidamento dei bilanci (quindi dei *budget*) consolidati, laddove vengano identificate le operazioni reciproche, economiche e anche *finanziarie*: in quella sede, per pervenire alla loro elisione, in quanto rientranti nell'ambito della gestione interna del gruppo.

In sede preventiva, occorre che si proceda, come già detto, ad una *programmazione finanziaria multilivello*: per singole società e poi, per consolidamento, per l'intero gruppo il che evoca ancora una volta la necessità di adeguati assetti organizzativi. In questo modo possono essere tracciati le previste operazioni infragruppo e i relativi flussi finanziari infragruppo prospettici (finanziamenti da e verso specifiche consociate), disegnando così l'architettura dei flussi finanziari all'interno del perimetro di gruppo, per poterne valutare preventivamente l'efficacia in termini di contemperamento dell'equilibrio finanziario dell'intero gruppo e degli equilibri finanziari delle singole società. Se del caso, gli indici preventivi o le criticità preventive che potrebbero emergere, verrebbero evidenziati anticipatamente, consentendo di apportare preventivamente le opportune modifiche, proprio grazie all'emersione tempestiva di segnali di crisi.

L'importanza di questo strumento è decisiva e va a colmare il «vuoto informativo» che il prospetto dei flussi finanziari preventivi consolidato (*budget* finanziario di gruppo) presenta, per i suoi limiti tecnici, essendo riferito solo alle dinamiche finanziarie del gruppo con soggetti terzi, estranei al perimetro di gruppo.

Analogamente, a fini diagnostici, il rendiconto finanziario consuntivo di gruppo, che completa la composizione del bilancio consolidato, indica solamente i flussi finanziari complessivi del gruppo da e verso il sistema bancario e gli altri finanziatori extragruppo, mancando per sua natura nella segnalazione dei flussi infragruppo.

La perdita informativa del *budget* finanziario e del rendiconto finanziario consolidati non concerne solo i flussi di finanziamento infragruppo, ma anche i flussi finanziari di regolamento (o di funzionamento), inerenti i rapporti com-

merciali *intercompany*: crediti commerciali e debiti di fornitura, i quali, ancorché non costituiscano finanziamenti di credito, rilevano anch'essi ai fini dell'equilibrio finanziario delle singole società appartenenti al gruppo e dei rischi di insolvenza che queste possono manifestare, in termini sia di crediti infragruppo insoluti, sia di esposizione eccessiva verso il debito di fornitura *intercompany*.

Quanto agli indici segnaletici di cui all'art. 13 del CCII – posto che gli indicatori di crisi qualificati come squilibri reddituale, finanziario e patrimoniale vanno riferiti al gruppo – occorre anche tenere conto del volume operativo dei flussi finanziari infragruppo, per comprendere l'effettivo utilizzo e le destinazioni interne delle fonti finanziarie di cui il gruppo si è approvvigionato, ai fini di una corretta interpretazione della gestione del gruppo.

\*\*\*

La programmazione della gestione della crisi a livello di gruppo impone alla capogruppo non solo l'approntamento di strumenti formali di *forecast* a livello complessivo e a livello societario, mediante il coinvolgimento di organi interni e di funzioni appartenenti alle singole unità, mediante la costituzione di una apposita sovrastruttura o organizzazione dedicata; ma pure la previsione di strumenti di intervento, che si sostanziano prevalentemente nel sostegno finanziario infragruppo. L'esperienza bancaria dei *recovery plans* e degli accordi di sostegno finanziario infragruppo sta avendo indubbia valenza ed influenza sul diritto della crisi dei gruppi non bancari ed ha anticipato importanti scelte sul piano organizzativo della crisi ma anche della rivisitazione di principi ritenuti immanenti (postergazione; prededuzione).

Il CCII nell'approntare strumenti di allerta ma anche di risoluzione della crisi di tipo concorsuale sembra presupporre il dovere della capogruppo di assumere una «posizione di garanzia» a fronte dell'interconnessione finanziaria attuata a seguito della direzione e coordinamento che non può cessare durante la fase della crisi. Non si tratta di fondere le masse attive e passive o di rendere la capogruppo responsabile dei debiti delle società eterodirette, ma di rendere il circuito finanziario cogente anche nella fase di crisi o di insolvenza in ossequio al canone della corretta gestione imprenditoriale e societaria sancito dall'art. 2497 c.c. che deve essere coerente con la programmazione dell'attività di direzione e coordinamento<sup>91</sup>.

Ciò non significa imporre un obbligo di finanziare l'impresa appartenente al gruppo che sia irrimediabilmente insolvente con rischio di contagio, ma di

<sup>91</sup> E. Ricciardiello, *Le crisi dell'impresa di gruppo*, op. cit.; N. Abriani,  *Holding e continuità aziendale nelle procedure di regolazione della crisi dei gruppi*, in «Orizzonti del Diritto Commerciale», 2020.

rendere i creditori sociali delle singole unità compartecipipi della direzione e coordinamento finanziari anche in epoca di crisi mediante il sostegno finanziario che costituisce unico rimedio di riallocazione o compartecipazione al rischio di impresa coerente con l'attività di direzione e coordinamento.

PAOLO BASTIA, Professore ordinario di Economia aziendale, Università degli Studi di Bologna, Via della Zecca 1, 40121 Bologna, paolo.bastia@unibo.it.

EDGARDO RICCIARDIELLO, Professore aggregato di Diritto commerciale, Università degli Studi di Bologna, Piazza Galileo 6, 40123 Bologna, e.ricciardiello@unibo.it.

Paolo Bastia e Edgardo Ricciardiello, *The Adequate Organizational Structures Functional to the Timely Detection and Management of the Crisis: Between General Principles and Business Science*

The new Italian «Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza» (CCII), anticipating the lines of the EU Directive 1023/2019 concerning the preventive restructuring frameworks, in the wake of the EU Recommendation n. 135 of 12-03.2014, focuses on the tools for the early emergence of the crisis, anticipating their management through a suitable enterprise organization. The appropriate organizational structures thus become a general conduct criterion that receives specificity thanks to company science, best practices and sector codes, in order to configure, in the event of its violation, a liability deriving from organizational fault.

In this article authors try to explore the possible impact of new article 2086 of Civil Code as amended by the recent reform on the corporate governance of corporations and company groups. The reform seems to establish new functions and powers that change the traditional corporate governance architecture.

*Keywords:* Adequate Organizational Structures; Corporate Governance; Company Groups; Business Organization.

*JEL Classification:* K15; K22.

[Data ricezione: 30 aprile 2020; data accettazione: 6 luglio 2020]