

L'INTERAZIONE TRA TUSPP, CCII E CODICE CIVILE NELLA PROSPETTIVA DEGLI STRUMENTI ENDOSOCIETARI DI PREVENZIONE, ALLERTA E PRONTA REAZIONE RISPETTO ALLE CRISI E ALL'INSOLVENZA DELLE SOCIETÀ PUBBLICHE*

MAURIZIO BIANCHINI

SOMMARIO: 1. Introduzione: le fonti (e le definizioni) del diritto della crisi e dell'insolvenza delle «società a partecipazione pubblica» e i loro reciproci rapporti. – 2. Brevi cenni alla struttura e alla funzione degli strumenti di allerta e prevenzione della crisi nel Codice civile e nel CCII – 3. L'art. 2086, comma 2, c.c. e le sue declinazioni nelle società pubbliche in crisi. – 4. *(segue)* Assetti adeguati e mutevole rilevanza degli interessi meritevoli di tutela nella transizione delle società pubbliche *in bonis* verso la crisi e/o l'insolvenza. – 5. *(segue)* Assetti adeguati e incidenza degli interessi pubblici dei soci pubblici. – 6. Le norme del TUSPP sulla prevenzione e allerta nelle «società a controllo pubblico». – 6.1. *L'art. 6 TUSPP.* – 6.2. *(segue) L'art. 14, commi 2-4, TUSPP.* – 7. Considerazioni conclusive.

* Il presente lavoro, sotto posto alla valutazione di un referee, è frutto della rielaborazione della relazione presentata a Varese il 28 novembre 2024, al convegno “Società a partecipazione pubblica e crisi di impresa: modelli di *governance* e strumenti di prevenzione”, organizzato dal Dipartimento di economia dell'Università dell'Insubria, ed è destinato alla raccolta degli atti del Convegno, a cura di Ilaria Capelli ed Elisabetta Codazzi, in corso di pubblicazione per i tipi di Pacini Giuridica.

1. Introduzione: le fonti (e le definizioni) del diritto della crisi e dell'insolvenza delle «società a partecipazione pubblica» e i loro reciproci rapporti

L'art. 1, comma 1, del d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 — il «Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza» (d'ora innanzi, il CCII) — disciplina le situazioni di crisi o insolvenza del debitore che eserciti un'attività commerciale, tra l'altro «operando quale ... società pubblica» (ma escludendo lo Stato e gli enti pubblici)¹. D'altra parte, una definizione di «società

¹ Per un inquadramento complessivo delle questioni relative all'ambito di applicazione del CCII, ad es. v., con riguardo a quelle specificamente concernenti i suoi rapporti con il TUSPP, E. CODAZZI, in E. CODAZZI, M. BIANCHINI, *La crisi di impresa delle società pubbliche nel CCII: l'ambito di applicazione*, in M. BIANCHINI, E. CODAZZI, F. CERIONI (a cura di), *Crisi e insolvenza delle società pubbliche*, Lefebvre Giuffré, Milano, 2026, 28 ss.; F. GOISIS, E. CODAZZI, *Crisi d'impresa di società a partecipazione pubblica*, in F. CERIONI (a cura di), *Le società pubbliche* (II ed.), Giuffré, Milano, 2023, 549 ss., ivi 556 ss.; M. COSSU, *Crisi e insolvenza delle imprese a partecipazione pubblica*, in F. BARACHINI (a cura di), *La crisi d'impresa nel nuovo codice: problemi e prospettive*, Giappichelli, Torino, 2024, 123 ss.; R. RORDORF, *Commento all'art. 1 del C.C.I.I. - L'ambito di applicazione del codice: in generale*, in O. CAGNASSO, L. PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali* (II ed.), Utet Giuridica-WKI, Milano, 2025, t. I, 459 ss., ivi 464 ss.; F. CUCCU, in C. IBBA, I. DEMURO, F. CUCCU, *Le società pubbliche*, *ibidem*, 555 ss., ivi 566 ss. (e spec. 568 s.); D. DI RUSSO, B.G. MATTARELLA, *Codice della crisi e società in mano pubblica*, in *Riv. Corte dei conti*, 2024, f. 2, I, 1 ss.; V. CIERVO, *La crisi della società a partecipazione pubblica: il rapporto tra il testo unico delle società partecipate e il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, G. CAPO, G.M. ESPOSITO (a cura di), *Pubbliche amministrazioni e diritto della crisi d'impresa*, Wolters Kluwer-Cedam, Milano, 2023, 313 ss.; e, in generale, v. A. JORIO, *Art. 1 - Ambito di applicazione*, in P. VALENSISE, G. DI CECCO, D. SPAGNUOLO (a cura di), *Il Codice della crisi - Commentario*, Giappichelli, Torino, 2024, 1 ss., 5; M. MOZZARELLI, *Il presupposto soggettivo*, in O. CAGNASSO, L. PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali* (II ed.), cit., t. I, 467 ss., ivi spec. 474 s. e 516; R. Rordorf, *Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: origini, ambito di applicazione e tassonomia*, in A. DIDONE, F. DE SANTIS, I. PAGNI (a cura di), *Il diritto della crisi d'impresa*, Lefebvre-Giuffré, Milano, 2026, t. I, 3 ss., ivi spec. 11 s.; A. NIGRO, *I soggetti delle procedure di liquidazione giudiziale, di concordato preventivo e di piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Trattato di diritto della crisi e dell'insolvenza*, a cura di M. ARATO, G. D'ATTORRE, M. FABIANI, t. I, *Presupposti, Principi generali, Composizione negoziata, Concordato semplificato, Soluzioni stragiudiziali*, Giappichelli, Torino, 2026, 3 ss., ivi 47 s.; D. BURRONI, *Commento alle lettere d)-t)*, in A.

pubbliche» è contenuta nell'art. 2, lett. *f*), CCII, e include «le società a controllo pubblico, le società a partecipazione pubblica e le società *in house*, di cui, rispettivamente, alle lettere *m*), *n*), *o*), dell'articolo 2, del decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175», il testo unico sulle società a partecipazione pubblica (d'ora innanzi, TUSPP o T.U. Madia), il quale – si noti – costituisce un plesso normativo settoriale, varato prima del CCII e a sua volta dotato di definizioni che vengono appunto richiamate dalla citata norma del CCII.

Ancora, il successivo comma 3 dell'art. 1 del CCII fa «salve le disposizioni delle leggi speciali in materia di crisi di impresa delle società pubbliche» (così tra l'altro sollevando una questione, cui si accennerà tra poco, circa la piena e prioritaria applicazione delle disposizioni del TUSPP in tema di crisi). Dal canto suo (e con curiosa simmetria quanto alla numerazione degli articoli e dei commi corrispondenti), l'art. 1, comma 3, del TUSPP dispone che «[p]er tutto quanto non derogato dalle disposizioni del presente decreto, si applicano alle società a partecipazione pubblica le norme sulle società contenute nel codice civile e le norme generali di diritto privato»².

NIGRO, M. SCIUTO, D. BURRONI, *Articolo 2 - Definizioni*, in *Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza* (a cura di A. Carratta), tomo I (*Disposizioni Generali*), in *Commentario del Codice civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano* (a cura di G. De Nova), Zanichelli, Bologna, 2026, 31 ss. V. anche CNDCEC - OSSERVATORIO NAZIONALE ENTI PUBBLICI E SOCIETÀ PARTICIPATE, *La crisi delle società tra TUSP e c.c.i.i.* (22 giugno 2023), accessibile al sito www.commercialisti.it, spec. 11. ss. (ove si legge, tra l'altro, che: «il CCII trova senz'altro applicazione nei confronti di tutte le società a partecipazione pubblica (ivi comprese quelle *in house*), salvo eventuali deroghe o norme speciali contenute nel TUSP; e, specularmente, in materia di crisi, per tutto quanto non previsto dal TUSP, le società a partecipazione pubblica applicano le disposizioni generali del CCII»).

² Sul “primato del diritto comune”, v., assai autorevolmente, G. MORBIDELLI, *Commento sub art. 1*, in *Codice delle società a partecipazione pubblica*, a cura del medesimo Autore (con il coordinamento di F. CINTIOLI, F. FRENI, A. POLICE), Giuffré, Milano, 2018, 57 ss. Inoltre, v. le opere citate *infra*, *sub* note 4-6.

Già a partire da questi pochi richiami normativi che spesso operano in modo incrociato, in una sorta di gioco di specchi³, ben si comprende come, *in limine* rispetto ad ogni tentativo di analisi delle situazioni di crisi e insolvenza delle società pubbliche, si stagli il tema relativo al corretto coordinamento tra la disciplina della crisi e dell'insolvenza e quello delle società pubbliche: un argomento che quindi compendia, da un lato, una disciplina contenuta nel CCII e che appare tendenzialmente applicabile (anche) alle «società pubbliche»; e, dall'altro lato, quelle norme che, nel TUSPP, risultano specificamente dedicate alla «crisi» e all'«insolvenza» (a loro volta definite, rispettivamente, nella lettera *a*) e nella lettera *b*), dell'art. 2 CCII), tra le quali vanno anzitutto segnalate quelle contenute negli articoli 6, comma 2, e 14.

In particolare, il primo comma di quest'ultima norma rende applicabile a tutte le partecipate (le «società a partecipazione pubblica» sono infatti quelle che formano la categoria di partecipate più ampia nella ricostruzione del sistema a “cerchi concentrici” che compendia le distinte varianti di società pubbliche) le due procedure tradizionalmente più rilevanti e diffuse nella pratica, il «fallimento» (oggi rinominato «liquidazione giudiziale») e il concordato preventivo, nonché, ove ne ricorrano gli ulteriori presupposti, all'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi o insolventi⁴. Accanto

³ Per un'analisi più approfondita, di nuovo si rinvia a E. CODAZZI, in EAD., M. BIANCHINI, *La crisi di impresa delle società pubbliche nel CCII: l'ambito di applicazione*, cit., e, inoltre, alle opere citate nelle note 1 e 4.

⁴ V. F. GUERRERA, *Crisi e insolvenza delle società a partecipazione pubblica*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 371 ss. (e in *Orizz. dir. comm.*, 1/2017, 1 ss.); L. STANGHELLINI, *Commento sub art. 14*, in *Codice delle società a partecipazione pubblica*, a cura di G. MORBIDELLI (con il coordinamento di F. CINTIOLI, F. FRENI, A. POLICE), cit., 331 ss.; F. GOISIS, E. Codazzi, *Crisi d'impresa di società a partecipazione pubblica*, in F. CERIONI (a cura di), *Le società pubbliche* (II ed.), cit., spec. 551 ss.; C. IBBA, in ID., I. DEMURO, F. CUCCU, *Le società pubbliche*, in O. CAGNASSO, L. PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali* (II ed.), t. I, cit., spec. 561 ss.; A. GIORDANO, *La disciplina della crisi d'impresa delle società pubbliche*, in M. IRRERA, S.A. CERRATO (diretto da), *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter*, Zanichelli, Bologna, 2024, 3097 ss.; in particolare, sull'amministrazione straordinaria delle società pubbliche, v. ora D.

ad essa, rilevano gli artt. 6, comma 2, e 14, commi 2-5, TUSPP, i quali a loro volta contemplano misure specificamente orientate alla prevenzione, all'allerta e alla reazione tempestiva rispetto agli stati di crisi e insolvenza delle «società a controllo pubblico»⁵, siffatto meccanismo definitorio conducendo ad una riduzione dell'ambito soggettivo di applicazione di tali ulteriori prescrizioni legate alla crisi e all'insolvenza delle partecipate.

A proposito dell'articolazione e stratificazione dell'applicazione della (pur scarna) disciplina del TUSPP che espressamente riguarda la crisi aziendale e/o l'insolvenza delle società partecipate, va qui incidentalmente precisato che le «società a partecipazione pubblica» (art. 2, co. 1, lett. *n*), TUSPP) possono rivestire configurazioni ulteriori: quella di «società mista pubblico-privata» (art. 17 TUSPP); quella di «società a controllo pubblico» (art. 2, co. 1, lett. *m*), TUSPP) ovvero di «società *in house*» (art. 2, lett. *o*), e art. 16 TUSPP), anch'esse qualificabili come «a controllo pubblico»⁶. Sulla

TOMMASINI, *Amministrazione straordinaria nelle società a partecipazione pubblica*, in M. BIANCHINI, F. CERIONI, E. CODAZZI (a cura di), *Crisi e insolvenza delle società pubbliche*, cit., 429 ss.

⁵ Per il significato di tale definizione, mi permetto di rinviare a M. BIANCHINI, *I confini della nozione di "società a controllo pubblico" nel prisma del diritto della crisi e dell'insolvenza delle società a partecipazione pubblica*, in *Dir. fall.*, 2025, f. 6, I, 1091 ss. Cfr. inoltre le decisioni e i contributi citati *infra*, sub note da 7 a 10.

⁶ Per tutti, v. C. IBBA, *Introduzione*, in ID., I. DEMURO, *Le società a partecipazione pubblica. Commentario tematico ai d.lgs. 175/2016 e 100/2017*, Zanichelli, Bologna, 2018, 1 ss. ivi 9 ss., ove si legge tra l'altro che: la "sequenza società a partecipazione pubblica-società a controllo pubblico-società *in house*" configura una progressione tra "fattispecie connotate da un grado via via crescente di specialità", dovendo ritenersi, quale considerazione di vertice, "che il controllo è una forma qualificata di partecipazione e il controllo analogo una forma qualificata di controllo", di talché, "in assenza di norme derogatorie, le disposizioni dettate per la categoria più generale risultano applicabili anche alle società rientranti nelle altre due sotto-categorie; e le disposizioni dettate per la seconda categoria risultano applicabili anche alle società connotate da un grado di specialità ancora maggiore"; rileva la progressione della struttura della disciplina del TUSPP per «cerchi concentrici», M. BIANCHINI, *I confini della nozione di "società a controllo pubblico" ecc.*, cit., 1099 s. Inoltre, v. F. GUERRERA, *L'amministrazione*, in C. IBBA (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal testo unico*, Giuffrè, Milano, 2019, 135 ss., ivi 145, il quale concorda

tutt'oggi discussa questione relativa alla qualificazione di una società a partecipazione pubblica (anche mista pubblico-privata)

sul fatto che il “controllo analogo” costituisce una più intensa forma di controllo pubblico; tuttavia, altra parte della dottrina (C. PECORARO, *Sul controllo analogo nelle società in house providing*, Giuffrè, Milano, 2021, spec. 121 ss.) propende per una tesi leggermente diversa, secondo la quale le società *in house* non costituirebbe una fattispecie rientrante nel più ampio *genus* delle società a controllo pubblico, in ragione – se ben si è compreso – della diversità di *ratio* alla base delle rispettive discipline delle due figure, e sebbene si riconosca che, nella pratica, il controllo pubblico ricorra *anche* nelle società *in house*, sicché si riscontrerebbe un'ampia sovrapposizione tra le due sotto-categorie di società a partecipazione pubblica (a controllo pubblico e *in house*), in definitiva contemplandosi la possibilità di applicare alle società *in house* anche le disposizioni dettate per le società a controllo pubblico, benché sulla base di una valutazione caso per caso. In generale sulle società *in house* v., *ex multis*, i contributi raccolti in S. FORTUNATO, F. VESSIA (a cura di) *Le “nuove” società partecipate e in house providing*, Milano, Giuffrè, 2017; E. CODAZZI, *La società in house - La configurazione giuridica tra autonomia e strumentalità*, Editoriale Scientifica, Napoli, 2018; EAD., *L'assetto organizzativo delle società sottoposte a controllo analogo: alcune considerazioni sul in house providing tra specialità della disciplina e “proporzionalità delle deroghe”*, in *Dir. econ.*, 2/2019, 127 ss.; M. CIAN, *I requisiti qualificatori della società in house*, in *Giur. comm.*, 2019, I, 196 ss.; A. VALZER, *Controllo analogo, governance e responsabilità nelle società in house*, in *Riv. soc.*, 2020, f. 4, 1027 ss.; C. GARILLI, *In house providing e società pubbliche pluripartecipate. Riflessioni sul “controllo analogo congiunto” nel quadro generale delle “società a controllo pubblico”*, in *Riv. soc.*, 2022, 450 ss. Sul regime delle «società miste», v. ad es. V. DONATIVI, *Le società miste*, in C. IBBA (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal Testo Unico*, cit., 249 ss.; F. GUERRERA, *Le società a partecipazione mista pubblico-privata (art. 17 TUSP)*, in S. FORTUNATO, F. VESSIA (a cura di), *Le nuove società partecipate e in house providing*, cit., 117 ss.; A. CETRA, *Le società a capitale misto pubblico-privato*, in M. PERRINO, R. URSI (a cura di), *Il diritto delle società a partecipazione pubblica oggi (Atti del Convegno in memoria del Prof. Avv. Andrea Arena)*, Giappichelli, Torino, 2025, 231 ss.; E. CODAZZI, *Le società miste*, in C. IBBA, I. DEMURO (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica*, cit., 277 ss.; G.A. FOIS, A. RICCARDI, *La società mista con contratto di partenariato pubblico-privato nel testo unico e nel nuovo codice degli appalti*, in F. FIMMANÒ, A. CATRICALÀ, R. CANTONE (a cura di), *Le società pubbliche - Fenomenologia di una fattispecie*, ESI, Napoli, 2020, t. II, 1117 ss.; A. RESTUCCIA, *I patti parasociali (della società a partecipazione mista pubblico-privata), ai fini del controllo societario e del controllo analogo*, *ibidem*, t. I, 485 ss. Di recente, v. S. VALAGUZZA, *Gli affidamenti a terzi e società miste*, in R. VILLATA (a cura di), *La riforma dei servizi pubblici locali*², Giappichelli, Torino, 2023, 71 ss. e M. GUARINI, *Socio privato e governance delle società a partecipazione mista pubblico-privata*, Giappichelli, Torino, 2024.

come società «a controllo pubblico», va segnalato che è recentemente intervenuto il Consiglio di Stato con due decisioni (sez. IV, 17 giugno 2025, n. 5289, e sez. VI, 20 gennaio 2026, n. 436), affermando – in dissonanza a quanto invece sostenuto dalle Sezioni Riunite della Corte dei conti in alcuni arresti del

2019 e del 2020⁷ nonché da una parte della dottrina⁸ – che dovrebbero farsi rientrare nella nozione di «società a controllo pubblico», di tipo «congiunto», anche quelle società «a controllo

⁷ Corte dei conti, Sez. riunite giurisd., 22 maggio 2019, n. 16, in *Foro it.*, 2019, f. 9, III, 458 ss. (con note di G. D'AURIA, *In tema di società a partecipazione pubblica*, in *Foro it.*, 2019, f. 9, III, pp. 469ss.; ID., *Chi stabilisce se una società è "a controllo pubblico" oppure no?*, ivi, pp. 480ss; e con nota di R. RANUCCI, *Forme e modalità di controllo di una pluralità di soci pubblici nelle società a partecipazione pubblica*, ivi, 474 ss.), in *Riv. Corte conti*, 2019, III, 183 ss. (con nota di R. RANUCCI, *Le società a controllo pubblico: forme e modalità di controllo da parte di una pluralità di soci pubblici*, ivi), e in e in *Giorn. dir. amm.*, 2019, 651 ss. (criticata da J. BERCELLI, *La nozione di società a controllo pubblico nella giurisprudenza amministrativa*, cit., ivi 686 ss.); Corte dei conti, Sez. riunite giurisd., 29 luglio 2019, n. 25, in *Giur. it.*, 2020, f. 2, 391 ss. (con nota di M.E. COMBA, F. SUDIERO, *Le società a controllo pubblico congiunto: luci e ombre dal (e sul) codice civile?*, ivi); C. Conti, Sez. riunite giurisd., 21 gennaio 2020, n. 1, in *Aedon*, 1/2020. In senso analogo agli arresti della Corte dei conti n. 19/2019 e n. 25/2019, v. anche T.A.R. Emilia-Romagna, Bologna, sez. I, 28 dicembre 2020, n. 857, in *Foro amm.*, 2020, 2312 e T.A.R. Marche (Ancona), sez. I, 11 novembre 2019, n. 695, in *Foro it.*, 2020, III, 308 ss. (sulla quale v. L. D'AMBROSIO, *Il TAR Marche si esprime sul concetto di controllo pubblico nelle società partecipate degli enti locali* (2 Dicembre 2019), in *Diritto&Conti*); tuttavia, in senso opposto, v. Corte dei conti, Sez. riunite in sede di controllo, 20 giugno 2019, n. 11 in www.cortedeiconti.it, la quale, pur con sfumature diverse, accede all'interpretazione estensiva dell'art. 2359 c.c., già fatta propria dall'*Orientamento* del 15 febbraio 2018 della Direzione VIII del Ministero dell'Economia e delle Finanze, da taluni atti ministeriali e deliberazioni di autorità indipendenti (e segnatamente dall'ANAC, con determinazione 8 novembre 2017, n. 1134 e delibera 25 settembre 2019, n. 859) nonché da talune deliberazioni delle Sezioni regionali di controllo della stessa Corte dei conti (sulle quali v. cfr., V. DONATIVI, *Sulla nozione di società a controllo pubblico*, in *Riv. dir. soc.*, 2021, 13 ss., ivi 17 ss. e 29 ss. e, *si vis*, M. BIANCHINI, *La nozione di controllo congiunto nelle cosiddette società pubbliche*, *Riv. dir. soc.*, 2020, f. 1, 24 ss., ivi 32 ss. e 82 ss.) e alle quali *adde*, C. Conti Emilia Romagna, Sez. controllo, deliberaz. 13 aprile 2026, n. 37 nonché T.A.R. Lazio-Roma, Sez. II, 11 aprile 2024, n. 6983. Sulle divergenze interpretative delle diverse Sezioni della Corte dei conti circa la portata della definizione ai sensi del TUSPP, v. ad es. A. BENGINI, M. COLUCCI, F. SUCAMELI, L. D'AMBROSIO, *Diverse Sezioni si esprimono sul concetto di controllo, sugli obblighi di alienazione e sulle misure correttive a tutela degli equilibri di bilancio* (24 giugno 2019), in *Diritto & Conti* (<https://dirittoeconti.it/novita-in-materia-di-partecipate/>); F. SUCAMELI, *Ancora sul concetto di controllo pubblico* (Nota a Corte dei conti, in spec. composiz., n. 17/2019) (9 luglio 2019), in *Diritto & Conti* (<https://dirittoeconti.it/ancora-sul-concetto-di-controllo-pubblico>); M. MACCHIA, F. MARCONI, *Incertezze sulla nozione di controllo pubblico*, in *Giorn. dir. amm.*, 2019, 651 ss.

⁸ V., in particolare (e con accenti diversi), V. DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica - Raccolta sistematica della disciplina, commentata e annotata con la giurisprudenza*, Wolters Kluwer, Milanofiori Assago, 2016, 1255 ss.; ID., “Società a controllo pubblico” e società a partecipazione pubblica maggioritaria, in *Giur. comm.*, 2018, I, 747 ss.; ID., *Sulla nozione di società a controllo pubblico*, cit., ivi spec. 36 ss.; G. D’ATTORRE, *La governance delle società a partecipazione pubblica*, in *Giur. comm.*, 2020, I, 262 ss., 263-264; C. IBBA, *Introduzione* in ID., I. DEMURO (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica - Commentario tematico al d.lgs. 175/2016 e 100/2017*, cit., 11 s.; ID., *Diritto comune e diritto speciale nella disciplina delle società pubbliche*, in ID. (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal testo unico*, cit., 27 ss. (e spec. 34); e v., si vis, M. BIANCHINI, *La nozione di controllo congiunto nelle cosiddette società pubbliche*, cit., spec. 89 ss. e 111 ss. *Contra* (sebbene anche qui con alcuni distinguo) F. GUERRERA, *Considerazioni in tema di controllo, controllo congiunto e controllo analogo nella disciplina del TUSP*, in *Riv. dir. soc.*, 2018, 517 ss.; F. CUCCU, F. MASSA FELSANI, *La nozione di controllo*, in *Codice delle società a partecipazione pubblica* (a cura di G. MORBIDELLI, con il coordinamento di F. CINTIOLI, F. FRENI, A. POLICE), cit., 70 ss.; R. RANUCCI, *Commento sub art. 2 - IX. La nozione di società a controllo pubblico*, *ibidem*, 135 ss.; ID., *Società, società a partecipazione pubblica, società a controllo pubblico: definizioni tra diritto comune societario e testo unico delle società a partecipazione pubblica*, in F. FIMMANÒ, A. CATRICALÀ, R. CANTONE (a cura di), *Le società pubbliche - Fenomenologia di una fattispecie*, cit., t. I, 185 ss.; I. DEMURO, *Il controllo congiunto nelle società a partecipazione pubblica prevalente*, ivi, 283 ss.; F. FIMMANÒ, F. SUCAMELI, *Gli indici formali e legali di “controllo pubblico” e i fatti concludenti dell’abuso di eterodirezione*, in *Riv. Corte dei conti*, 2020, I, 3 ss.; K. MARTUCCI, *La nozione di controllo pubblico nel Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*, in *Giur. comm.*, 2022, I, 105 ss.; P. VALENSISE, *Un punto sul dibattito relativo alla nozione di “società a controllo pubblico” ai sensi dell’art. 2, comma 1, lett “b” e “m” del t.u.s.p.*, in L. ACCIARI, F. SALERNO, G. VISENTINI (a cura di), *Il controllo delle imprese nella legislazione italiana - Alla ricerca di una nozione comune*, Pacini Giuridica, Pisa, 2023, 321 ss. Al tema del controllo congiunto (com’è noto, non necessariamente limitato alle questioni relative alle società a partecipazione pubblica) è stato di recente dedicato di un importante studio da parte di V. CARIELLO, *L’art. 2359 del Codice civile e il controllo congiunto - Una potenziale questione di legittimità costituzionale*, Lefebvre Giuffrè, Milano, 2026, del quale, in passato, v. anche ID., *“Controllo congiunto” e accordi parasociali*, Giuffrè, Milano, 1997; ID., *Dal controllo congiunto all’attività congiunta di direzione e coordinamento*, in *Riv. soc.*, 2007, f.1, 1 ss.; cfr. M. LAMANDINI, *Appunti in tema di controllo congiunto*, in *Giur. comm.*, 1993, I, 218 ss.; ID., *Il “controllo”. Nozioni e “tipo” nella legislazione economica*, Giuffrè, Milano, 1995, spec. 28 ss. e 104 ss.; V. DONATIVI, *I “confini” del controllo congiunto*, in *Giur. comm.*, 1996, I, 553 ss. (e sulla differenza tra le nozioni di “controllo congiunto” e di “controllo plurimo disgiunto”, ivi spec. 568 ss., 582 ss.); M.L. PASSADOR, *Appunti sull’evoluzione*

pubblico frazionato», in cui i soci pubblici dispongano di partecipazioni (o, comunque di diritti di voto⁹) di minoranza, ma complessivamente (cioè sommando le singole partecipazioni di minoranza dei soci pubblici) della maggioranza dei voti nell'assemblea ordinaria ai sensi dell'art. 2359 c.c., anche in assenza di disposizioni di legge, di specifici patti parasociali e/o di vincoli statutari¹⁰.

della nozione di controllo congiunto tra province del diritto societario, in Bocconi Legal Papers, 2019, 77 ss.

⁹ Pare possa darsi come ormai acquisita la possibilità di attribuire statutariamente ai soci di s.r.l. “diritti particolari” ex art. 2468, commi 3 e 4, c.c., che potenzino, “personalizzandolo”, il diritto di voto in capo ad uno o più soci; e, nelle s.p.a., di creare categorie di azioni dotate di voto maggiorato (e/o di categorie di azioni con voto limitato o addirittura prive di diritti di voto) ex art. 2351 c.c., con il conseguente effetto di ridimensionare il principio proporzionale tradizionale (che nelle s.p.a. si riassume nell’adagio “un’azione-un voto”), e che oggi appare relegato a regola residuale (di *default*); e correlativamente permettendo di dissociare la nozione (“transtipica”) di “controllo” di cui all’art. 2359 c.c. dal “peso” percentuale della partecipazione sociale riferibile ad un certo socio, collegandola piuttosto al numero di voti disponibili in relazione alla specifica deliberazione (o comunque ad una decisione) dei soci. Sul piano della nozione di “controllo congiunto” delle società a partecipazione pubblica, ai sensi della lettera *b*) dell’art. 2, TUSPP, si da permettere poi di qualificarle quali “società a controllo pubblico” (ai sensi della successiva lettera *m*) della medesima norma) ove il “controllo” (così come definito dalla precitata lettera *b*)) possa attribuirsi ad uno o più soci pubblici, va infatti considerata la possibilità che detta specifica qualificazione (di controllo congiunto pubblico) discenda, oltre che da esplicite disposizioni di legge, da clausole statutarie o da patti parasociali che per l’appunto abbiano l’effetto di “potenziare” l’influenza del socio (o di più soci congiuntamente) sulle “decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all’attività sociale” della società partecipata: sul tema, *si vis*, v. *amplius* M. BIANCHINI, *I confini della nozione di “società a controllo pubblico” nel prisma del diritto della crisi e dell’insolvenza delle società a partecipazione pubblica*, cit., spec. 1114 s.

¹⁰ Come indicato nel testo, il Giudice di Palazzo Spada, richiamando una propria precedente giurisprudenza (Cons. Stato, 18 aprile 2023, n. 3880), ha recentemente ritenuto di *qualificare* come «società a controllo pubblico», nella variante congiunta, anche quelle «a controllo pubblico frazionato». In particolare, nella decisione che oggi risulta più recente (n. 436/2026), si è specificato che la nozione di controllo pubblico di cui all’art. 2, comma 1, lett. *m*), del D.Lgs. n. 175 del 2016 comprende sia il controllo solitario ex art. 2359 c.c., sia il controllo congiunto, che si estrinseca nell’influenza dominante esercitata in concreto e in modo continuo da più enti pubblici. Il controllo congiunto può avvenire anche

In ragione di quanto precede, ci si può dunque chiedere *in limine* quale debba essere il corretto ordine di priorità nella (o, meglio, la prevalenza da accordare alla) applicazione di questi due distinti plessi normativi – il TUSPP e il CCII – che si occupano, tra l'altro, di disciplinare differenti settori e momenti specifici del diritto della crisi dell'impresa pubblica. Cercando di contenere la disamina di tale delicato quesito ai suoi termini essenziali, pare plausibile sostenere che le norme del TUSPP si collochino in un rapporto di più intensa specialità rispetto alla

mediante una concertazione tacita, frutto di comportamenti concludenti dei soci pubblici (coerenti e prolungati) e non richiede necessariamente un patto parasociale espresso (ma forse così venendosi a confondere la nozione di “controllo” con quella, dalla prima ritenuta tradizionalmente distinta, di “direzione e coordinamento” *ex art.* 2497, comma 1, c.c.: *amplius* sul punto N. ABRIANI, *Sul rapporto tra controllo ed attività di direzione e coordinamento*, L. ACCIARI, F. SALERNO, G. VISENTINI (a cura di), *Il controllo delle imprese nella legislazione italiana - Alla ricerca di una nozione comune*, cit., 23 ss.; e v. anche V. CARIELLO, *Dal controllo congiunto all'attività congiunta di direzione e coordinamento*, cit., spec. 13 ss.; E. CODAZZI, *Enti pubblici e direzione e coordinamento di società: considerazioni alla luce dell'art. 2497 comma 1, c.c.*, in *Giur. comm.*, 2015, f. 6, I, 1041 ss.). Si segnala da ultimo, come a tale orientamento (evidentemente volto ad ampliare la nozione di “società a controllo pubblico” di cui alla lett. *m*) dell'art. 2 TUSPP, sulla base di un “combinato disposto” dell'*incipit* di tale norma – “una o più amministrazioni pubbliche” – rispetto al rinvio “in pieno” che la precedente lett. *b*) effettua all'art. 2359 c.c.) abbia aderito anche Corte conti Emilia-Romagna, Sez. controllo, n. 37/2026, cit., tra l'altro ribadendo l'argomento secondo il quale le amministrazioni pubbliche consocie (sia pure per quote o azioni individualmente minoritarie) andrebbero pur sempre considerate come un “unico centro di interessi”; e altresì teorizzandosi in tali casi (ossia laddove il capitale pubblico sia in effetti frazionato in azioni o quote individualmente minoritarie) l'esistenza di una presunzione *iuris tantum* di controllo congiunto pubblico, che (in assonanza con un'isolata deliberazione dell'ANAC del 2019, n. 859), potrebbe essere superata soltanto mediante una prova contraria fondata sul riscontro di patti parasociali, di clausole statutarie e/o di altri elementi concreti idonei ad attestare una “influenza dominante” del socio privato, e dunque – si noti – senza che l'assenza di patti parasociali o di vincoli statutari (quali ad esempio super-maggioranze) possa escludere, di per sé, il controllo pubblico. Sulla criticabilità di tali (e ulteriori) argomentazioni, che paiono, salvo altro, sovvertire il significato della definizione di controllo congiunto di cui alla lett. *b*) dell'art. 2, TUSPP, laddove è proprio l'esistenza (e non già l'assenza) di patti parasociali e/o di clausole statutarie a dover sostanziare il riscontro di una situazione di controllo congiunto pubblico, mi riservo di tornare in una successiva occasione.

disciplina del CCII, in quanto dedicate specificamente (appunto) alla disciplina di quelle che il CCII definisce le «società pubbliche» e tenuto conto che, nel contesto del TUSPP, le norme dedicate alla crisi e all'insolvenza mostrano un ambito soggettivo e oggettivo di applicazione ben più limitato rispetto al diritto della crisi e dell'insolvenza: il quale, dunque, quanto meno nel contesto del predetto rapporto, potrebbe definirsi quale *diritto comune della crisi e dell'insolvenza*¹¹.

Laddove poi si accetti di considerare il diritto della crisi e dell'insolvenza (quale sembra emergere oggi dal sistema delineato nel CCII) come espressivo (anche) di taluni «principi di diritto privato», allora una simile interpretazione – *sc.*, la prevalenza delle norme del TUSPP dedicate alla crisi e all'insolvenza delle società pubbliche, rispetto all'applicazione delle eventuali norme omologhe che nel Codice civile e nel CCII disciplinino analoghi profili – parrebbe sotto ulteriore profilo confermata proprio dalla lettera di quella norma del TUSPP già evocata (l'art. 1, comma 3), che, in via residuale («per tutto quanto non derogato» dal TUSPP), richiama l'applicazione per l'appunto dei principi di diritto privato e le disposizioni del Codice civile in tema di diritto delle società¹².

Ove si ritenga di poter condividere questa impostazione, si troverà altresì una conferma del fatto che il «regime giuridico del c.d. “diritto societario della crisi”»¹³, allorché si discorra di

¹¹ In questo senso valga ancora il rinvio alle opere citate *retro*, *sub* nota 1, dalle quali emerge l'ampiezza dell'ambito soggettivo di applicazione delle norme del CCII che compendiano, come si è detto il diritto *comune* della crisi e dell'insolvenza.

¹² V. sul punto C. IBBA, *Introduzione*, in ID., I. DEMURO (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica - Commentario tematico al d.lgs. 175/2016 e 100/2017*, Zanichelli, Bologna, 2018, 1 ss., ivi 5, ove tra l'altro si precisa che «in assenza di norme di legge derogatorie, eventuali discipline ‘pubblicistiche’ o comunque extra societarie risulteranno applicabili solo se compatibili con quella societaria, ovvero solo se non contrastino con norme societarie imperative».

¹³ Sull'espressione «diritto societario della crisi», ormai assai diffusa (a dispetto dei dubbi espressi da molti e autorevoli studiosi circa la sua correttezza sistematica e/o utilità ermeneutica), v. *ex multis*, U. TOMBARI, *Principi e problemi di “diritto societario della crisi”*, in *Riv. soc.*, 2013, 1138 ss.; M. MIOLA, *Mercato*

società partecipate appartenenti ai tipi s.r.l. e s.p.a. (non quotate) – sia in forma cooperativa che consortile (art. 3 TUSPP) – va calibrato tenendo conto della stratificazione normativa sopra evocata, riconoscendosi a quelle disposizioni del TUSPP che espressamente considerano la crisi e/o l'insolvenza delle partecipate un grado maggiore di specialità rispetto alle norme del CCII¹⁴. D'altro canto, è ben possibile che alcune norme del

delle regole e diritto societario della crisi alla luce della disciplina europea delle procedure di insolvenza, in G. CARCANO, C. MOSCA, M. VENTORUZZO (a cura di), *Regole del mercato e mercato delle regole: il diritto societario e il ruolo del legislatore - Atti del Convegno di Venezia del 13 e 14 novembre 2015*, Giuffrè, Milano, 2015, 637 ss.; F. BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Giappichelli, Torino, 2015; F. GUERRERA, *L'espansione della regola di competenza esclusiva degli amministratori nel diritto societario della crisi*, in *Riv. soc.*, 2022, 1271 ss.; ma cfr., in senso critico rispetto alla discussa autonomia del diritto societario della crisi (sebbene prima del d.lgs. n. 14/2019 e dei suoi molteplici "correttivi"), G.B. PORTALE, *Verso un "diritto societario della crisi"?*, in U. TOMBARI, (a cura di), *Diritto societario e crisi di impresa*, Giappichelli, Torino, 2014, 4 ss.; R. SACCHI, *Sul così detto diritto societario della crisi: una categoria concettuale inutile o dannosa?*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2018, 1280 ss.; per una articolata distinzione (tra diritto concorsuale, diritto societario della crisi e diritto delle imprese in crisi), ma con approccio pur sempre critico, v. P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Riv. soc.*, 2018, f. 1, 62 ss.; ID., *Diritto societario della crisi: poteri e doveri degli amministratori*, in A. BARTOLACELLI, R. GUIDOTTI, E. PEDERZINI, F. ROSSI (a cura di), *L'amministrazione della società*, Giuffrè, Milano, 2023, 141 ss.; G. TERRANOVA, *Norme societarie dotate di valenze concorsuali: un problema non solo di diritto europeo*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, f. 1, II, 136 ss.; e v. anche P. BENAZZO, *Il Codice della crisi di impresa e l'organizzazione dell'imprenditore ai fini dell'allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario?*, in *Riv. soc.*, 2019, f. 2-3, 274 ss. Più recentemente, cfr. S. AMBROSINI, *Il sacrificio dei soci sull'altare della ristrutturazione: definitivo tramonto della shareholder's primacy*, in *Dir. fall.*, 2025, I, 499 ss., spec. *sub* par. 1 (il quale propende per il riconoscimento della formula in questione, in specie alla luce della rilevanza, peraltro innegabile, degli effetti sistematici apportati dall'inserimento dell'art. 120-bis nel tessuto del CCII alla delicata materia dell'allocazione delle competenze tra gli organi societari).

¹⁴ Per un quadro delle questioni di coordinamento, oltre alle opere citate *retro*, *sub* note 1-4, v. C. IBBA, in ID., I. DEMURO, F. CUCCU, *Le società pubbliche*, in O. CAGNASSO, L. PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali* (II ed.), cit., t. I, 555 ss., spec. 556-571; M.A. TERENGHI, *Crisi e insolvenza delle società private e pubbliche: ripartizione ratione materiae della relativa disciplina:*

CCII si offrano all'interprete come strumento di completamento della disciplina del TUSPP dettata in tema di crisi e insolvenza: discernerne la funzione non sarà peraltro compito agevole per l'interprete che ritenga di attenersi al rapporto di specialità sopra ipotizzato, giacché proprio la scarsità delle norme in tema di crisi e insolvenza delle partecipate potrebbe indurre ad obliterarne i confini, portando così ad un'applicazione più estesa delle disposizioni "comuni", ad esempio argomentando dal riscontro di lacune normative, di fatto aggirando la stessa applicazione del principio di specialità che si fosse in tesi ritenuto di dover riconoscere.

Appare pertanto possibile osservare, già in ragione di questi brevi rilievi preliminari, che il regime relativo al "micro-settore normativo"¹⁵ costituito dal diritto delle "società pubbliche" delineato nel TUSPP è tutt'altro che lineare e presenta più di qualche frizione interpretativa allorché lo si debba coordinare, per un verso, con il c.d. diritto societario comune e, per altro verso, con il diritto comune della crisi e dell'insolvenza. Naturalmente, di queste tensioni applicative – spesso dovute alla concomitanza di interessi pubblici di cui ciascun ente pubblico socio risulta di volta in volta portatore, e che finiscono per riflettersi sul piano sociale¹⁶ – non si potrà dare conto in modo sistematico in questo contributo; invero, la prospettiva qui adottata è volta a privilegiare l'analisi delle norme speciali – gli artt. 6, comma 2, e 14, commi 2-4, TUSPP – che tratteggiano gli strumenti endosocietari funzionali alla prevenzione, all'allerta e

caratteri generali, in F. LAMANNA (a cura di), *Società e soci nel codice della crisi d'impresa*, Giuffrè-Lefebvre, Milano, 2025, 21 ss.

¹⁵ Il riferimento è naturalmente alla ben nota tesi del professor Natalino Irti, del quale v. almeno N. IRTI, *L'età della decodificazione, Leggi speciali (dal mono-sistema al poli-sistema) e I frantumi del mondo (sull'interpretazione sistematica delle leggi speciali)*, tutti ora in ID., *L'età della decodificazione*⁴, Milano, Giuffrè, 1999, rispettivam., 10 s., 36 ss., 44 ss. e 126 ss., 165 ss.; ID., "Codici di settore": *compimento della "decodificazione"*, in M.A. SANDULLI (a cura di), *Codificazione, semplificazione e qualità delle regole* (Atti del Convegno di Studi di Roma, 17-18 marzo 2005), Milano, Giuffrè, 2006, 17 ss.

¹⁶ Sin da ora, v. G. OPPO, *Pubblico e privato nelle società partecipate*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, 157 ss.; v. anche il paragrafo 4, *infra*.

alla pronta reazione rispetto alle crisi delle «società a controllo pubblico», identificando gli obblighi – cui di norma corrisponderanno delle responsabilità – gravanti sugli amministratori e sui componenti dell'organo di controllo interno in ordine alla predisposizione, cura, concreta attuazione e vigilanza in ordine all'implementazione di tali strumenti.

A tal fine, nel paragrafo 2 si offrirà un sintetico quadro degli strumenti di allerta in generale, così come emergono dal CCII e dal Codice civile, specificando, nel paragrafo 3, la portata dell'art. 2086, comma 2, c.c. rispetto alle partecipate. In seguito, si tenterà di esplicitare, d'un canto (nel paragrafo 4), l'incidenza della modifica degli assetti degli interessi in gioco nelle società in crisi che si approssima all'insolvenza e, d'altro canto (nel paragrafo 5), come tale progressivo slittamento dalla tutela prioritaria dei soci alla tutela prioritaria dei creditori sociali rischi, nelle società pubbliche, di complicarsi ulteriormente in ragione della necessità di riconoscere al contempo gli interessi pubblici che incombono sulla struttura societaria. Nel paragrafo 6.1, si proseguirà con l'esame dell'art. 6, comma 2, TUSPP, seguito, nel paragrafo 6.2, dall'analisi dell'art. 14, commi 2-4. Il paragrafo 7 offre una serie di osservazioni conclusive, aggiungendo qualche breve considerazione *de iure condendo*.

2. Cenni intorno alla struttura e alla funzione degli strumenti di allerta e prevenzione della crisi nel Codice civile e nel CCII

Dottrina giuridica e scienza aziendalistica da lungo tempo convergono nel sottolineare l'importanza di istituire e mantenere un sistema organizzativo amministrativo e contabile capace di consentire una precoce identificazione delle “crisi” degli imprenditori tramite l'adozione di strumenti *lato sensu* organizzativi di prevenzione e di “allerta”, atti a rilevare i sintomi di tensioni economico-finanziarie e squilibri patrimoniali al fine di un loro tempestivo riequilibrio¹⁷, in Italia

¹⁷ V. *infra*, sub nota 23.

spesso estendendosi questo approccio – incline a considerare ormai la liquidazione giudiziale dei cespiti aziendali un’opzione di carattere tendenzialmente residuale e condizionato – anche laddove la crisi dell’impresa possa già risultare in una “insolvenza”, purché ancora non irreversibile o – come recentemente si preferisce connotarla – sanabile¹⁸.

¹⁸ Com’è noto, le tre locuzioni di matrice dottrinale e giurisprudenziale — *insolvenza prospettica*, *insolvenza reversibile* e *insolvenza sanabile* — indicano distinte qualificazioni di uno stato di (grave) difficoltà economico-finanziaria del debitore, come suggerisce l’impiego del termine “insolvenza”, sebbene siano distinguibili dall’insolvenza *tout court* (quella cioè attuale, non reversibile e quindi insanabile incapacità di «soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni», oggi definita nell’art. 2, comma 1, lett. b) CCII) e hanno assunto, nel rinnovato quadro del CCII, funzioni normative differenziate. Senza pretesa di approfondimento, potrebbe dirsi che la prima si utilizza specialmente in relazione al *timing* dell’accertamento; la seconda attiene piuttosto ad una valutazione della *natura strutturale* dello squilibrio; la terza guarda al *regime degli strumenti di regolazione della crisi*. L’insolvenza prospettica si colloca nell’area del «pericolo di insolvenza» e della «pre-insolvenza», come stadio che precede l’insolvenza irreversibile conclamata e dunque più chiaramente sovrapponibile ad uno «stato di crisi» in senso stretto. Il legislatore del CCII (discostandosi, sul punto, dal tenore dell’art. 160 l. fall., ove tale definizione è stata per anni confinata) ha avallato sul piano del diritto positivo questo concetto, inserendolo nella definizione di «crisi» (art. 2, comma 1, lett. a)), e costruendo attorno ad essa il sistema preventivo degli indicatori (in particolare, il DSCR a sei mesi, ex art. 3 CCII) e degli stessi obblighi di istituire e curare assetti “adeguati” (ex art. 2086, comma 2, c.c.): v. Trib. Milano, 3 Ottobre 2019 (Pres., est. Paluchowski), in *Il Caso.it* (22 ottobre 2019), ove si offrono due spunti ermeneutici di grande rilievo sistematico: (i) l’insolvenza prospettica coinciderebbe con lo “stato di crisi” ex art. 2, comma 1, lett. a), CCII, vale a dire l’inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nel successivo orizzonte (già traguadato a sei mesi, e poi fissato a dodici mesi dal CCII vigente); (ii) tale condizione non integra il presupposto oggettivo per l’apertura della liquidazione giudiziale: piuttosto, sarebbe idonea ad attivare gli strumenti di “allerta” (ora: segnalazioni ex artt. 25-*octies* e seguenti, CCII) e l’accesso alla composizione negoziata (e, si vorrebbe aggiungere anche gli altri strumenti rientranti nella definizione e di “strumenti di cui alla lett. m-bis) dell’art. 2, CCII), ma non giustificerebbe (ancora) la declaratoria di insolvenza in senso tecnico. Poiché tali distinte accezioni della nozione di “insolvenza”, inevitabilmente interferiscono con la definizione di “crisi” e/o alla connessa nozione, di matrice dottrinale e giurisprudenziale, di “pre-crisi”, si rinvia alle opere citate *infra*, sub nota 33.

Del resto, in tutti gli ordinamenti, incluso quello unionale¹⁹, si riscontra un'attenzione molto pronunciata del legislatore all'istituzione e alla cura di meccanismi idonei a intercettare tempestivamente uno stato di tensione economico-finanziaria dell'impresa (nel nostro, cfr. in particolare l'art. 2086, comma 2, c.c. in connessione, tra l'altro, con l'art. 3, comma 3, lett. a), CCII) in funzione di ristabilirne la "viability" o quanto meno a prevenirne l'aggravamento, così appunto da scongiurare l'irreversibile «stato di insolvenza» (art. 2, lett. b), CCII): e tutto ciò va inteso – si aggiunge – al precipuo fine di non far perdere (e/o da far recuperare al più presto) quella "continuità aziendale"²⁰ oggi assurta anch'essa a situazione economico-giuridica da conservare in funzione della tutela – oltre che dei creditori dell'impresa in crisi – di valori metaindividuali che, a loro volta, negli ultimi tre lustri almeno, hanno subito la diffusa colorazione "sostenibile" che ha parallelamente ammantato l'intero ambito, organizzativo e operativo, del diritto dell'impresa²¹.

¹⁹ V. la Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019, riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, che fissa il «principio di proporzionalità tra stato di difficoltà del debitore e strumento per rimediarevi». Da ultima, v. anche la Direttiva (UE) 2026/799 del 30 marzo 2026 che armonizza alcuni aspetti del diritto in materia di insolvenza (c.d. Direttiva *Insolvency II*), la quale dovrà essere recepita dagli Stati membri entro il 22 gennaio 2029 (tuttavia, le disposizioni in materia di accesso alle informazioni sui conti bancari di cui agli artt. 15, 16 e 17 della direttiva in parola dovranno invece essere recepite entro il 10 luglio 2029).

²⁰ *Ex multis*, v. S. AMBROSINI, *La continuità aziendale nel codice della crisi: casi di "consustanzialità" e declinazioni di un concetto polisenso*, in *Ristrutturazioni Aziendali* (20 dicembre 2025); ID., *La continuità aziendale tra diritto contabile e nuovo concordato preventivo: profili ricostruttivi di fattispecie e disciplina*, in ID., *Diritto dell'impresa in crisi*, II ed., Pacini Giuridica, Pisa, 2026, 119 ss.

²¹ Per un quadro aggiornato e perspicuo della questione v. ad es. S. AMBROSINI, *Il sacrificio dei soci sull'altare della ristrutturazione: definitivo tramonto della shareholder's primacy*, cit. (ora in ID., *Diritto dell'impresa in crisi* (II ed.), cit., 183 ss.).

Com'è noto, i meccanismi di allerta e di prevenzione della crisi d'impresa si articolano attorno a tre ordini di obblighi²²:

- (a) il dovere generale degli amministratori di dotare la società di «assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati» alla dimensione e alla natura dell'attività esercitata ai sensi dell'art. 2086, co. 2, c.c., da leggersi — anche in virtù dell'art. 3 CCII, come novellato dal d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136 (c.d. «Correttivo *ter*»)²³ — come

²² Per questa tripartizione, v. M. FABIANI, *Sistema, principi e regole del diritto della crisi d'impresa*, La tribuna-Il Foro italiano, Piacenza, 2024 (II ed.), 40.

²³ In giurisprudenza, v. da ultimo Trib. Brescia, 2 settembre 2026 (Pres. Perilli. Rel. Castellani), in *Ristrutturazioni Aziendali.it*. Si può sinteticamente aggiungere che i tribunali di merito hanno sviluppato orientamenti non del tutto uniformi, ma ormai riconducibili a un nucleo comune: la predisposizione degli assetti di cui all'art. 2086, comma 2, c.c. integra un dovere di organizzazione dell'imprenditore, rilevante anche nella fase fisiologica e suscettibile di controllo giudiziale, specialmente attraverso il procedimento per gravi irregolarità ex art. 2409 c.c. (sin da ora, v. A.M. LUCIANO, *Inadeguatezza organizzativa e denuncia ex art. 2409 c.c.*, in *Riv. dir. soc.*, 2025, f. 2, 261 ss. e v. *amplius sub nota* 27). La divergenza principale riguarda l'intensità del sindacato: una linea considera la mancata predisposizione di assetti adeguati, in sé, un atto di *mala gestio*; un'altra richiede invece una verifica concreta della gravità, dell'attualità e della potenzialità dannosa della carenza, parametrata alla natura, alle dimensioni e alla situazione dell'impresa. In dottrina, senza pretesa di esaustività, v. S. AMBROSINI, *L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato* (15 luglio 2019), in *www.ilcaso.it*; P. MONTALENTI, *Il Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza: assetti organizzativi adeguati, rilevazione della crisi, procedure di allerta nel quadro generale della riforma*, in *Giur. comm.*, 2020, I, 829 ss., ivi 830 s. (ove il fine individuato dall'autore è quello del rispetto dei principi di corretta gestione); ID., *Gestione dell'impresa, assetti organizzativi e procedure di allerta*, in *La nuova disciplina delle procedure concorsuali - In ricordo di Michele Sandulli*, Giappichelli, Torino, 2019, 483 ss.; M. IRRERA, *Gli assetti in funzione di prevenzione della crisi nel decreto "insolvency": prime riflessioni*, in *Riv. Corp. Governance*, 2/2022, 293 ss.; ID., *Adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile*, in V. DONATIVI (a cura di), *Trattato delle società*, t. II, Utet Giuridica-WKI, Milano, 2022, 1549 ss.; ID. (a cura di), *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Zanichelli, Bologna, 2016; E. GINEVRA, *Obblighi e responsabilità nella rilevazione tempestiva della perdita della continuità aziendale ai sensi del CCII* (22.7.2024), in *DirittodellaCrisi.it*; M. PERRINO, *La clausola generale dell'adeguatezza* (22 settembre 2026), in *Ristrutturazioni Aziendali.it*; ID., *Doveri di allerta dei preposti alla gestione, al controllo e alla revisione*, in *Dir. fall.*,

idoneità dell'organizzazione (e quindi delle scelte organizzative e amministrative affidate ai titolari dei poteri di gestione dell'impresa societaria) a rilevare tempestivamente uno «stato di crisi» (se non addirittura di insolvenza) onde prevenire (o a recuperare tempestivamente) la «continuità aziendale»²⁴;

2025, f. 3-4, I, 446 ss. V. anche A. PALETTA, *Adeguati assetti e loro scalabilità alla luce del Codice della crisi d'impresa*, in *Crisi d'impresa e responsabilità nelle società di capitali*, a cura di L. BALESTRA, M. MARTINO, Giuffrè, Milano, 2022, 3 ss.; P. BASTIA, *Gli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili nelle imprese: criteri di progettazione*, in *Ristrutturazioni Aziendali* (27 luglio 2021); D. COMBA, A. TURCHI, A. ZANARIA, *Gli adeguati assetti ex art. 2086 c.c. e la prevenzione del contenzioso: una ricerca sul campo* (3 maggio 2024), in *Diritto della crisi.it*; F. MANCA, *L'istituzione degli "assetti adeguati" nelle piccole e medie imprese - Profili tecnici, normativi ed economico-aziendali*, Giappichelli, Torino, 2025; CNDCEC, *L'emersione anticipata della crisi: ordinamenti a confronto* (maggio 2026), accessibile al sito www.commercialisti.it. Di recente, con specifico riguardo alle società pubbliche, v. anche CNDCEC, *La crisi nelle società pubbliche, tra TUSP e CCII* (23 giugno 2023), disponibile in www.commercialisti.it, ove tra l'altro si riconosce che già il TUSPP aveva introdotto per le società a controllo pubblico «un meccanismo di monitoraggio e valutazione del rischio di crisi» anticipatore del sistema poi generalizzato dal CCII. Il d.lgs. 13 settembre 2024, n.136 («Correttivo *ter*»), in vigore dal 28 settembre 2024, ha apportato significative modifiche al CCII, rafforzando in particolare: (a) il sistema degli assetti organizzativi adeguati; (b) la composizione negoziata della crisi (modificandone, tra l'altro i requisiti oggettivi d'accesso); (c) i doveri di segnalazione degli organi di controllo e del revisore esterno. Da ultimo, con ampi riferimenti anche alla giurisprudenza di merito, v. F. MAROTTA, *Il sindacato giudiziario sull'adeguatezza organizzativa delle società di capitali*, Giappichelli, Torino, 2026.

²⁴ Si noti che, contrariamente a quanto parte della dottrina e della giurisprudenza sembrano ellitticamente giungere a ritenere, l'«adeguatezza» non andrebbe riferita, *tout court*, all'esercizio dell'impresa (perciò l'obbligo *de quo* non apparendo qualificabile, almeno *prima facie*, come un generico dovere di «gestione imprenditoriale adeguata»), bensì rispetto a specifici parametri oggettivi esplicitati dalla legge (le dimensioni dell'impresa e la natura dell'attività imprenditoriale), da valutare utilizzando il criterio della *proporzionalità* e in funzione del rispetto di regole e/o di standard che quindi sembrano limitare (sebbene, secondo chi scrive, pur sempre *dall'esterno*), la libertà di iniziativa economica protetta *ex art. 41*, comma 1, Cost. (ed *ex art. 16* della Carta di Nizza): su tali delicati profili, *ex multis* v., con diversi accenti, S. FORTUNATO, *Codice della crisi e Codice civile: impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in *Riv. soc.*, 2019, f. 5-6, 952 ss., ivi 960 s.; ID., *Assetti organizzativi e crisi d'impresa: una sintesi*, in *Riv. Orizzonti dir. comm.*, 2021, f. 2, 549 ss., (entrambi i contributi

(b) i compiti di vigilanza del dovere di cui alla lettera a) ai quali si collegano gli obblighi di c.d. «segnalazione interna» dell'organo di controllo e/o del revisore ai sensi dell'art. 25-*octies* CCII, relativi, in particolare: agli indicatori di una possibile «crisi» in grado di minare la «continuità aziendale»; a circostanze che facciano ritenere plausibile l'inadeguatezza degli assetti; ai presupposti per l'accesso alla composizione negoziata della crisi ex artt. 12 e 17 CCII e

(c) i compiti di «segnalazione esterna» rivolti al debitore da parte di creditori pubblici qualificati (INPS, INAIL, Agenzia delle entrate, Agenzia per la riscossione), ex art. 25-*novies* CCII, e delle banche e intermediari finanziari, ex art. 25-*decies* CCII²⁵.

Sul piano strutturale, il legislatore alterna strumenti sanzionatori – con l'accentuazione della responsabilità dei gestori in caso di mancata predisposizione di «adeguati assetti» completata dalla responsabilità dell'organo di controllo interno

vanno letti anche in un dialogo con) M. LIBERTINI, *Principio di adeguatezza organizzativa e disciplina dell'organizzazione delle società a controllo pubblico*, in *Giur. comm.*, 2021, f. 1, 5 ss., ivi spec. 6-8. In particolare, l'art. 2086, comma 2, c.c., pare individuare la finalità dell'adeguatezza degli assetti *anche* (ma non soltanto) nella conservazione e/o tempestivo recupero della «continuità aziendale»: quest'ultima quindi rappresentando soltanto una, sebbene forse la più significativa, delle finalità contemplate dall'ordinamento in questo specifico frangente (in tal senso, v. i rilievi di S. FORTUNATO, *op. ult. cit.*, 561). Alcuni accenni al tema si ritrovano in Cass., 23 novembre 2021, n. 36365 e Cass., 23 maggio 2022, n. 16472 (Ord.). Per una recente rilettura, in chiave di “sostenibilità” *lato sensu* intesa, della libertà d'impresa, che sposta il piano dell'analisi dal “piano dell'agire al piano dell'essere”, con rilevanti implicazioni sul piano del regime della validità degli atti endosocietari, delle responsabilità degli organi sociali per violazione delle norme sugli assetti e finanche delle cause di scioglimento delle società, v. l'ampio contributo di P. BENAZZO, *Assetti organizzativi, diritto dell'impresa e diritto delle società: dal passato a un (possibile) futuro* (2 gennaio 2025), in *Diritto della crisi.it*, seguito da ID., *Gli adeguati assetti delle imprese e il sistema bancario: tra relazioni fisiologiche e ristrutturazioni finanziarie* (2 febbraio 2026), in *Ristrutturazioni aziendali.it*.

²⁵ Per un'analisi sistematica degli obblighi di segnalazione, v. Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti, *La crisi nelle società pubbliche, tra TUSP e CCII*, cit., 10.

in caso di mancata verifica della loro predisposizione e/o della loro concreta attuazione²⁶ e di possibilità di ricorrere al tribunale ex art. 2409 c.c.²⁷ – e incentivi all’accesso tempestivo agli

²⁶ Di recente, v. Cass., 27 agosto 2025, n. 24004, in *il QG-One Legale*; Cass. pen., 19 settembre 2025, n. 32560; Trib. Venezia, Sez. spec. imp., 4 luglio 2025, in *Società*, 2025, f. 10, 1112; G.M. BUTA, *Poteri e doveri del collegio sindacale e tempestiva emersione della crisi*, in *Nuovo dir. soc.*, 2023, f. 12, 1758 ss.; V. CALANDRA BUONAURA, *Ruolo e responsabilità degli organi di controllo societari nel Codice della crisi e dell’insolvenza*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 791 ss.; N. ABRIANI, *Il sistema dei controlli nella s.r.l. tra modifiche del codice civile e codice della crisi: un rebus aperto?*, in M. IRRERA (a cura di), *La società a responsabilità limitata: un modello transipico alla prova del Codice della Crisi*, cit., 866 ss.

²⁷ Per alcuni provvedimenti in tal senso, v. ad es.: Trib. Milano, 18-21 ottobre 2019, in *Giur. it.*, 2020, 363 ss. (con nota di O. CAGNASSO, *Denuncia di gravi irregolarità: una primissima pronuncia sul nuovo art. 2086 c.c.*) e in *Società*, 2020, 988 ss. (con nota di I. CAPELLI, *Assetti adeguati, controllo dei sindaci e denuncia al tribunale ex art. 2409*); Trib. Roma, 8 aprile 2020, in *Società*, 2020, 1346 ss. (con nota A. BARTALENA, *Assetti organizzativi e business judgment rule*) e in *Giur. it.*, 2021, 103 ss. (con note di O. CAGNASSO, *Scelte degli amministratori, attività preparatoria e istruttoria assetti adeguati* e di M. TABELLINI, *Business Judgment Rule e scelte organizzative*); Trib. Roma, 15 settembre 2020, in *Giur. comm.*, II, 2021, 1358 ss. (con nota di S. FORTUNATO, *Atti di organizzazione, principi di correttezza amministrativa e Business Judgment Rule*); Trib. Cagliari, Sez. spec. imprese, 19 gennaio 2022, in *Società*, 2022, 1530 ss. (con nota di I. CAPELLI, *Gli assetti organizzativi adeguati e la prevenzione della crisi*); Trib. Catania, 8 febbraio 2023, in *Fall.*, 2023, 817 (con nota di P. BENAZZO, *La denuncia al Tribunale di gravi irregolarità e l’adozione di assetti organizzativi adeguati: da prevenzione della crisi a “condizione di esercizio dell’attività d’impresa”*); Trib. Catanzaro, 6 febbraio 2024 e Trib. Milano, Sez. spec. imp., 29 febbraio 2024, in *Giur. it.*, 2024, 1900 ss. (con nota di E. FREGONARA, *La centralità degli assetti adeguati nella fisiologia e nella crisi dell’impresa*); Trib. Milano, 29 febbraio 2024, in *Società*, 2024, f. 6, 716 ss. (con nota di O. CAGNASSO, *Denuncia di gravi irregolarità e omissione dell’istituzione di assetti adeguati*); Trib. Milano, Sez. spec. imp., 10 luglio 2024, n. 2697; Trib. Milano, Sez. spec. imp., 16 maggio 2025; Id., 21 maggio 2025; Id., 13 giugno 2025, in *Giur. it.* 2025, 2081 ss. (con nota di O. CAGNASSO, *Art. 2409 c.c. e società in crisi*, ivi, 2087 ss.); Trib. Roma, Sez. spec. imp., 13 giugno 2025, in *One Legale*; Trib. Napoli, 25 giugno 2025 (decr.), in *Società*, 2025, f. 11, 1203 (con nota di Gaboardi,); Trib. Venezia, 26 agosto 2025, in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it* (con sintesi e commento di S. AMBROSINI, *Omessa predisposizione di adeguati assetti aziendali, segnali di crisi e nomina di ispettore giudiziario*, 3 settembre 2025); Trib. Milano, Sez. spec. impr., 16 maggio 2025 (decr.); Id., 21 maggio 2025 (decr.) e Id. 13 giugno 2025 (decr.), in *Giur. it.*, 2025, 2081 ss. (con nota di O. CAGNASSO, *Art. 2409 e società in crisi*, ivi, 2087

«strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza» (art. 2, lett. *m-bis*), CCII)²⁸. Peraltro, va qui almeno segnalato che spetta

ss.); Trib. Catania, Sez. spec. imp., 21 gennaio 2025, n. 129; Trib. Catanzaro, Sez. spec. imp., 6 febbraio 2025. V. anche App. Venezia, 29 novembre 2022, in *Dirittodellacrisi.it*. (ove tra l'altro sul presupposto che il procedimento di denuncia di gravi irregolarità ex art. 2409 c.c. integri uno strumento per far valere la mancata adozione di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato, si precisa che il Tribunale in tal caso può adottare non solo i provvedimenti indicati dal reclamante, bensì ogni altro ritenuto opportuno al fine di sanare l'irregolarità denunciata). V., inoltre, S. VANONI, *Il controllo giudiziario sulla gestione delle s.r.l. alla luce del d.lgs. 14/2019*, in M. IRRERA (a cura di), *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi*, Giappichelli, Torino, 2020, 897 ss.; P. BENAZZO, *Diritto societario e diritto della crisi d'impresa: un difficile innesto?* (nota a Trib. Milano, Sez. spec. imp., 21 maggio 2025 (decr.) e a Trib. Milano Sez. spec. imp., 3 aprile 2025 (ord.)), in *Proc. conc. e crisi d'imp.*, 2025, f. 11, 1346 ss.; M. SPIOTTA, *CNC e denuncia "ostile" ex art. 2409 c.c.: la "doverosa prudenza" del giudice societario* (nota a Trib. Milano, Sez. spec. imp., 21 maggio 2025), in *Società*, 2025, f. 7, 800 ss. Con specifico riguardo alle società a controllo pubblico, v. Trib. Napoli, sez. spec. imp., 7 ottobre 2019, in *Società*, 2020, f. 3, 344 ss. (con nota di F. FIMMANÒ, *Ente pubblico-holder e responsabilità per abuso di eterodirezione*); Id., 14 ottobre 2020, in *Giur. comm.*, 2021, II, 1124 ss. (ove una società *in house* viene assoggettata alla procedura ex art. 2409 c.c., in virtù dell'applicazione anche a tale forma organizzativa dell'art. 13 TUSPP), con nota di E. CODAZZI, *Società in house in crisi e gravi irregolarità gestionali: alcuni spunti sulla disciplina applicabile*, *ibidem*, *ivi*, 1135 ss.; in dottrina v. ad es. G. CAPO, *Il controllo giudiziario nelle società a partecipazione pubblica*, in *Giur. comm.*, 2022, I, 569 ss.; C.F. GIAMPAOLINO, F. PANETTI, *La società a partecipazione pubblica (Rassegna di giurisprudenza)*, in *Giur. comm.*, 2023, II, 529 ss., spec. 574 ss. inoltre, mi permetto di rinviare a M. BIANCHINI, *Gli strumenti endosocietari di prevenzione, allerta e pronta reazione rispetto alle crisi e all'insolvenza delle società pubbliche*, in ID., F. CERIONI, E. CODAZZI (a cura di), *Crisi e insolvenza delle società pubbliche*, cit., *ivi* 238 ss. V. anche *sub* n. 23.

²⁸ La definizione di «strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza» come «le misure, gli accordi e le procedure volti al risanamento dell'impresa attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività» è contenuta nell'art. 2, lett. *m-bis*), CCII: trattasi di una definizione introdotta dall'art. 1, comma 1, lett. *d*), d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83 (c.d. correttivo *bis*), in attuazione della Direttiva (UE) n. 2019/1023, sui quadri di ristrutturazione preventiva (c.d. *Insolvency I*), e poi modificata dall'art. 1, comm 1, lett. *b*), del d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136 (c.d. correttivo *ter*) e si riferisce agli istituti disciplinati nel titolo IV del CCII (ossia, ai piani di risanamento attestati ex art. 56; agli accordi di ristrutturazione, nelle loro diverse configurazioni, ex artt. 57 e seguenti; alle convenzioni di moratoria, ex art. 62; ai piani di ristrutturazione soggetti a omologazione, ex art. 64-*bis* e al concordato

oggi in via esclusiva agli amministratori la competenza circa la scelta dello strumento più adatto e del momento in cui avvalersene (art. 120-*bis*, co. 1, CCII)²⁹, ciò implicando, tra l'altro, un irrobustimento ulteriore dei loro poteri e, insieme, dei loro correlativi obblighi e delle loro responsabilità, quest'ultimo profili risultando particolarmente rilevanti rispetto alle società a partecipazione pubblica e, più specificamente, in relazione all'applicazione dell'art. 12 TUSPP.

preventivo, ex artt. 84 e seguenti, CCII). Autorevole dottrina non ha mancato di rilevare la discrepanza tra la definizione in parola e quanto dispone la Direttiva *Insolvency I*, giacché quest'ultima assegna ai cc.dd. “quadri di ristrutturazione aziendale” una funzione di prevenzione dell'insolvenza, ma nella prospettiva del risanamento di un'impresa in difficoltà e non già *tout court* insolvente, laddove invece gli strumenti di regolazione, come si evince dall'attuale tenore della lettera m-*bis*) – anche per via della nostra ormai da tempo codificata definizione di “crisi” – sembrano capaci di operare anche in presenza dell'insolvenza (e finanche ai fini della liquidazione del patrimonio o delle attività dell'imprenditore, sebbene nel contesto più specifico di procedure che siano state precedute, ad istanza del debitore, da una procedura di composizione negoziata della crisi): sul punto, v., in senso critico rispetto alla definizione in questione, A. NIGRO, *La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società* (11 ottobre 2022), in *Ristrutturazioni aziendali*, 3; in un senso che, sul punto, non appare dissimile, v. anche L. STANGHELLINI, *Il governo delle società fra codice civile e codice della crisi*, in G. MEO, A. NUZZO, G. PRESTI (a cura di), *Crisi d'impresa - Il lato oscuro del diritto societario*, in *A.G.E.*, 1-2/2023, 19 ss., ivi spec. 47 s.

²⁹ Art. 120-*bis*, comma 1, CCII. Sul tema del coordinamento con la disciplina TUSPP, v. Trib. L'Aquila, 18 aprile 2023 in *Società*, 2023, 1088 (con nota di Codazzi) e in *Dir. fall.*, 2024, II, 376 ss. (con nota di Viola), che ha affermato la spettanza della scelta degli strumenti di regolazione della crisi esclusivamente all'organo amministrativo della società *in house*, senza preventivi confronti, pareri o approvazioni di altri organi. Con specifico riguardo alle società *in house*, v. E. CODAZZI, *L'esercizio del controllo analogo su società in house tra crisi di impresa e direzione e coordinamento del socio pubblico: alcune riflessioni alla luce del nuovo art. 120-bis, CCII*, in *Dir. econ.*, 2023, f. 3, 169 ss.; v. anche G. CAPO, *Gli amministratori delle società a partecipazione pubblica alla prova della prevenzione e del governo delle crisi, tra il d.lgs. n. 175/2016 e il d.lgs. n. 14/2019*, in *Riv. Corte dei conti*, 2/2025, I, 107 ss., ivi spec. 111 s. In generale, sull'accesso dibattito circa il ruolo dei soci e degli amministratori di società, alla luce dell'art. 120-*bis* CCII, v. la perspicua sintesi offerta S. AMBROSINI, *Amministratori e soci di società di capitali in crisi: una sintesi delle questioni intorno all'art. 120-bis CCII* (22 agosto 2025), in *Ristrutturazioni Aziendali.it* (https://ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it/Articolo/721#_ftn1).

Quelli che seguono, dunque, costituiscono dei rapidi cenni ad alcuni degli obblighi e dei meccanismi imposti dalla legge in funzione della tempestiva emersione delle crisi delle imprese private, al fine di evidenziarne talune specificità applicative in relazione alle società partecipate, senza alcuna pretesa di analizzarne *funditus* i tratti e la disciplina di diritto comune³⁰.

3. L'art. 2086, comma 2, c.c. e le sue declinazioni nelle società pubbliche in crisi

Appare ormai pacifico che il già evocato art. 2086, comma 2, c.c., in vigore dal 2019³¹, imponga agli amministratori – coloro che oggi per lo più adempiono a quella funzione imprenditoriale tradizionalmente imputabile direttamente all'imprenditore-persona fisica (cfr., ad es., il tenore degli artt. 2082 e 2086, comma 1°, c.c. e art. 3, comma 1, CCII) – il dovere di istituire assetti volti a prevenire la crisi e l'insolvenza, e comunque la perdita di “continuità aziendale”³², così evitando al patrimonio sociale la grave e crescente perdita di valore sin dalla fase di “crisi” – e finanche in quella di “pre-crisi”³³ – che precedono l'emersione dell'insolvenza.

³⁰ Si è provato ad approfondire taluni di tali aspetti in M. BIANCHINI, *Gli strumenti endosocietari di prevenzione, allerta e pronta reazione rispetto alle crisi e all'insolvenza delle società pubbliche*, in ID., F. CERIONI, E. CODAZZI (a cura di), *Crisi e insolvenza delle società pubbliche*, cit, e ivi spec. 189 ss.

³¹ Ma anche prima dell'entrata in vigore di tale norma, e sulla base della portata dell'art. 2381, commi 3 e 5, c.c. nonché dell'art. 2403 c.c., v. ad es., P. Montalenti, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, I, 820 ss.

³² V. *retro*, nota 20.

³³ È ben nota la – ma non ci si può qui soffermare sulla – delicata questione di cosa esattamente si debba intendere per “pre-crisi” rispetto, alle definizioni (di cui all'art. 2, co. 1, lett. a) e b), CCII), tanto allo “stato di crisi” e all’“insolvenza” (quest'ultima eventualmente qualificabile, in aggiunta, come “prospettica” o “reversibile” e in possibile contrapposizione allo stato di insolvenza “irreversibile”: v. *retro*, *sub* nota 18) e, oggi dopo il c.d. correttivo-*ter*, anche alla luce dell'art. 12 CCII (ove il riferimento all’“imprenditore commerciale e agricolo” che si trovi “nelle condizioni di cui all'articolo 2, comma 1, lettere a) o b), oppure quando si trova anche soltanto in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza e risulta

Tale dovere – che, com'è noto e pacifico, specifica il più generale e trasversale principio di corretta amministrazione societaria e imprenditoriale (arg. ex artt. 2403 e 2497 c.c.) – risulta integrato, sia dall'art. 3, commi 2-3, del CCII (ove si precisa che le misure e gli assetti generalmente previsti nella citata norma codicistica devono permettere di intercettare squilibri patrimoniali ed economicofinanziari, verificare la

ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa"): sul punto, cfr., tra i contributi più recenti, S. AMBROSINI, *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, in *Dir. fall.*, 2019, Focus riforma, 1 ss.; ID., *Ancora sulle "condizioni" dell'impresa – dalla precrisi all'insolvenza sanabile – e sulla sua gestione nella composizione negoziata (con una chiosa in merito al recente lapsus del legislatore)*, in *Quad. Ristrutt. Az.*, 1/2025 (12 gennaio 2025), sez. I, 4 ss. (alla luce della CNC, così come emendata dal c.d. "decreto correttivo ter"); B. INZITARI, *Crisi, insolvenza, insolvenza prospettica, allerta: nuovi confini della diligenza del debitore, obblighi di segnalazione e sistema sanzionatorio nel quadro delle misure di prevenzione e risoluzione* (18 marzo 2021), in *Diritto della Crisi.it*; ODCEC Milano, *Insolvenza reversibile: dalla pandemia al pandemonio*, *Quaderno n. 84*, 2021; E. LA MARCA, *Assetti adeguati tra insolvenza, crisi e "pre-crisi"*, in *Riv. corp. governance*, 2022, f. 3, 443 ss.; D. FICO, *Probabilità di crisi (pre-crisi), probabilità d'insolvenza (crisi) e insolvenza nel CCI* (14 novembre 2022), in *fallimentarista*; P. BASTIA, *Crisi e insolvenza*, in S. AMBROSINI (a cura di), *Crisi e insolvenza nel nuovo Codice*, Zanichelli, Bologna, 2022, 148 ss.; G. PRESTI, *Stato di crisi e stato di insolvenza*, in O. CAGNASSO, L. PANZANI (diretto da), *Crisi, composizione negoziata e doveri degli organi sociali*, in E. GINEVRA, R. LATTANZI, U. MALVAGNA, U. MINNECI, G. MUCCIARONE, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), *Liber amicorum per Aldo A. Dolmetta. L'orizzonte è una linea che non c'è*, Pacini Giuridica, Pisa, 2023, 707 ss., ivi spec. 708 s. e 711 ss.; ID., *Crisi d'impresa e procedure concorsuali* (II ed.), cit., t. I, 581 ss.; M. ARATO, F. CHIODINI, L. GUTTILLA, *Insolvenza attuale, prospettica e crisi: riflessi operativi* (gennaio 2023), in *dirittobancario.it*; A. DENTAMARO, *La reversibilità dell'insolvenza pendente le trattative della composizione negoziata della crisi tra valutazione dell'esperto e verifiche e accertamenti delle autorità giudiziarie*, in *Nuovo dir. soc.*, 2023, 799 ss.; N. RONDINONE, *C'era una volta il diritto fallimentare*, Giappichelli, Torino, 2025, 150 ss. e 155 ss.; N. ROCCO DI TORREPADULA, *Esiste davvero la pre-crisi? (composizione negoziata ridotta e composizione negoziata ordinaria)*, in *Dir. fall.*, 2025, f. 3-4, I, 546 ss. In passato, v. anche G. TERRANOVA, *Stato di crisi, stato d'insolvenza, incapacienza patrimoniale*, in *Dir. fall.*, 2006, f. 3-4, I, 547 ss.; ID., *Lo stato di insolvenza*, Giappichelli, Torino, 2007; ID., *Insolvenza, stato di crisi, sovraindebitamento*, Giappichelli, Torino, 2013; A.M. AZZARO, *Appunti sulla nozione giuridica di "crisi" d'impresa come stato di non insolvenza (irreversibile)*, in *Studi Urbinati di scienze giur., pol. ed econ.*, 2016, f. 2, 183 ss.

sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità almeno a dodici mesi, nonché ricavare i dati necessari per lista di controllo e test pratico di risanabilità di cui all'art. 13, comma 2), sia dal successivo comma 4 (ove si tipizzano alcuni “segnali” anticipatori di crisi, quali ad esempio, ritardi retributivi, debiti scaduti verso fornitori, esposizioni bancarie anomale, nonché le esposizioni di cui all'art. 25^{novies}, comma 1, che agevolano la previsione dell'emersione della crisi o dell'insolvenza), nonché dall'art. 4 del CCII, e in particolare dal comma 1 – ov'è il richiamo al generale obbligo di comportarsi con correttezza e in buona fede nell'ambito di ogni procedura integrante uno degli “strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza” (di cui alla lett. *m-bis*) dell'art. 2 CCII) – e dal comma 2, lett. *b*), CCII – ove l'obbligo di cui al comma 1 si specifica ulteriormente nel “dovere” di “assumere tempestivamente le iniziative idonee al superamento delle condizioni di cui all'art. 12, comma 1, durante la composizione negoziata, e alla rapida definizione dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza prescelto, anche al fine di non pregiudicare i diritti dei creditori».

Trattasi di doveri che appaiono suscettibili di applicarsi alle «società a partecipazione pubblica» in modo non diverso da quanto esso impone alle società private³⁴, anche in

³⁴ Sul punto, mi permetto di rinviare a M. BIANCHINI, *Gli strumenti endosocietari di prevenzione, allerta e pronta reazione rispetto alle crisi e all'insolvenza delle società pubbliche*, in ID., F. CERIONI, E. CODAZZI (a cura di), *Crisi e insolvenza delle società pubbliche*, cit., spec. 150 ss. In passato, v. anche G. RACUGNO, *Crisi d'impresa delle società a partecipazione pubblica e doveri degli organi sociali*, (già in *Giur. comm.*, 2018, I, 202 ss. e poi) in C. IBBA (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal testo unico*, cit., 171 ss.; G. CAPO, *La disciplina delle misure di allerta e prevenzione delle crisi aziendali nelle società “a controllo pubblico”*, in AA.VV., *Crisi e insolvenza. In ricordo di Michele Sandulli*, Torino Giappichelli, 2019, 154 ss.; ID., *Gli amministratori delle società a partecipazione pubblica alla prova della prevenzione e del governo delle crisi, tra il d.lgs. n. 175/2016 e il d.lgs. n. 14/2019*, in *Riv. Corte dei conti*, 2/2025, I, 107 ss.; L. PICARDI, *Prevenzione della crisi d'impresa e governance delle società pubbliche*, in AA.VV., *La nuova disciplina delle procedure concorsuali - In ricordo di Michele Sandulli*, Torino, Giappichelli, 2019, 557 ss.; S. SERAFINI, *L'adeguatezza degli assetti: i modelli organizzativi*, entrambe in G. GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016*, cit., 61 ss.; V. DE SENSI, *Società a partecipazione pubblica: funzione gestoria, obblighi*

considerazione di quanto già esposto *retro*, nel paragrafo 1 (e, in particolare, in virtù, tanto dell'assenza di norme derogatorie nel T.U. Madia e del generale rinvio che lo stesso dispone in tal caso rispetto al diritto societario comune – cfr. l'art. 1, comma 3, TUSPP), e la cui violazione potrà pertanto comportare l'insorgere di responsabilità per gli amministratori e dei componenti dell'organo di controllo interno, non soltanto sul piano civile, penale, ma anche erariale³⁵.

informativi ed emersione dei fattori di rischio, in *Riv. dir. soc.*, 2019, f. 1, I, 39 ss.; D. DE FILIPPIS, *L'adeguatezza degli assetti organizzativi nelle società pubbliche: qualche riflessione (anche) alla luce del d.lgs. n. 14/2019*, in *Corporate governance*, 2020, f. 1, 57 ss., spec. 85 ss., ove tra l'altro si rileva che la «funzionalizzazione» degli assetti alla prevenzione della crisi — già contemplata dal TUSPP sin dal 2016 — presenta una portata operativa che richiede di tener conto dei «criteri di economicità, di efficacia e di efficienza» indicati tra l'altro nella *Relazione illustrativa* del TUSPP (*sub* art. 6, cpv. 1).

³⁵ Oltre alle opere citate nella nota precedente e nella nota 23, v. C. IBBA, *Crisi dell'impresa a controllo pubblico e responsabilità degli organi sociali*, in S. FORTUNATO, F. VESSIA (a cura di), *Le nuove società partecipate e in house providing*, cit., 63 ss.; ID., *Società pubbliche, azione sociale di responsabilità e responsabilità erariale nella giurisprudenza delle Sezioni Unite*, in *Giur. comm.*, 2025, f. 6, I, 1031 ss.; M. COSSU, *Delle società con partecipazione dello Stato o di enti pubblici-delle società di interesse nazionale*, in *Commentario del Codice civile* (fond. da P. Schlesinger, cont. da F.D. Busnelli), Giuffrè, Milano, 2018, 197 ss.; N. MICHIELI, *La responsabilità degli amministratori di società partecipate da un socio pubblico*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 892 ss.; A. POLICE, *Commento sub art. 12*, in *Codice delle società a partecipazione pubblica*, a cura di G. MORBIDELLI (con il coordinamento di F. Cintioli, F. Freni, A. Police), cit., 311 ss.; A. SERRA, *Breve note in tema di interesse sociale e responsabilità degli amministratori*, in C. IBBA (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal testo unico*, cit., 195 ss., spec. 201 ss.; L. TORCHIA, *Socio e società di fronte alla responsabilità per danno erariale dopo il Testo unico*, *ivi*, 211 ss.; G. CAPO, *Gli amministratori delle società a partecipazione pubblica alla prova della prevenzione e del governo delle crisi, tra il d.lgs. n. 175/2016 e il d.lgs. n. 14/2019*, cit., 117 s.; M. PERRINO, *Adeguatezza “organizzativa”, “amministrativa” e “contabile” e doveri dell’“imprenditore”. Declinazioni dell’adeguatezza come “dovere”*, in *Riv. dir. soc.*, 2025, f.1, I, 29 ss. Inoltre, v. F. CERIONI, *Le responsabilità degli amministratori delle società e degli enti pubblici soci per danno erariale*, in ID. (a cura di), *Le società pubbliche*, cit., 282 ss.; ID., *Le responsabilità degli organi sociali e dei rappresentanti degli enti soci nella crisi dell'impresa gestita dalla società pubblica*, in M. BIANCHINI, F. CERIONI, E. CODAZZI (a cura di), *Crisi e insolvenza delle società pubbliche*, cit., 503 ss.; M.

Va rilevato, in proposito, che l'operare degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili dell'impresa societaria non può ridursi ad un approccio meramente formalistico (*tick-the-box approach*): gli assetti debbono essere adeguatamente implementati in concreto dall'organo amministrativo della società e la sua adeguatezza e il suo funzionamento in concreto sono fatti oggetto di un obbligo di vigilanza da parte dell'organo di controllo interno della società³⁶. Ciò comporta – all'interno di un più generale contesto improntato all'odierna imperante filosofia del *risk management* – una mappatura e un'ideale proceduralizzazione della gestione e del controllo dei rischi, corredata da un correlativo programma di flussi informativi interorganici che funzionino *bottom-up*, *top-down*, *cross-sylos* e intragruppo (ove un gruppo di società vi sia) e pertanto calibrati, sia sulla tipologia sia sulle dimensioni specifiche della singola attività d'impresa – nel caso di società partecipate, spesso si tratterà del servizio di interesse economico generale in concreto erogato –, tra l'altro contemplandosi presidi di rilevazione e di monitoraggio affidati a risorse umane adeguatamente formate³⁷.

MASUCCI, *Responsabilità penali e parapenali nella crisi delle società pubbliche*, *ivi*, 535 ss.

³⁶ Secondo l'interpretazione dell'obbligo *ex art.* 2086, comma 2, c.c., offerta dalla *Norma di comportamento del Collegio sindacale di società non quotate n. 3.5*, intitolata *Vigilanza sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo*, e facente parte delle *Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate* pubblicate dal CNDCEC nel dicembre 2024 (p. 73), e accessibile al sito [www. https://commercialisti.it/wp-content/uploads/2025/01/non-Quotate_A4.pdf](https://commercialisti.it/wp-content/uploads/2025/01/non-Quotate_A4.pdf), «un assetto organizzativo è adeguato se presenta una struttura compatibile alle dimensioni della società, nonché alla natura e alle modalità di perseguimento dell'oggetto sociale, nonché alla rilevazione tempestiva degli indizi di crisi e di perdita della continuità aziendale».

³⁷ Oltre a richiamare la dottrina e la giurisprudenza citate nelle note da 23 a 27, v. ad es. S. FORTUNATO, *Assetti organizzativi e crisi d'impresa: una sintesi*, in *Riv. Orizzonti dir. comm.*, 2/2021, 549 ss., *ivi* 561-562; P. BASTIA, *Gli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili nelle imprese: criteri di progettazione*, cit. Con riferimento ai cc.dd. gruppi, v. ora S. AMBROSINI, *La crisi dei gruppi di società tra unità del risanamento e autonomia delle masse: trasferimenti di risorse, posizione della holding e responsabilità dei suoi amministratori, garanzie intercompany* (11 agosto 2026), in

Tre precisazioni appaiono utili ai fini del prosieguo dell'analisi. In primo luogo, va sottolineata la distinzione tra la fase di prevenzione (*ante* crisi), ove idealmente si colloca il generale obbligo di predisposizione, implementazione e cura di assetti adeguati *ex art.* 2086, co. 2, c.c.³⁸ – ed entro la quale viene in rilievo l'obbligo specifico di istituzione dei «programmi» *ex art.* 6, co. 2, TUSPP – dalla fase di reazione (in costanza di fatti che suggeriscano e/o rilevamento di indicatori di una crisi), in cui scatta l'obbligo di adottare «senza indugio» i «piani di risanamento» *ex art.* 14, co. 2, TUSPP. Incidentalmente può rilevarsi che questa distinzione, chiaramente marcata nel tessuto delle regole dedicate alla crisi e dell'insolvenza di società pubbliche mediante l'articolazione delle due norme ora ricordate, sembra possa dispiegare una qualche utile influenza sul piano interpretativo anche nei riguardi e ai fini di una più nitida, parallela, scansione delle fasi in cui si sviluppa l'obbligo posto in linea generale dall'art. 2086, comma 2, c.c., e benché paia che essa possa già evincersi dal confronto tra il testo dei

RistrutturazioniAziendali.it (ove anche ogni più preciso riferimento dottrinale e giurisprudenziale). Peraltro, i controlli e i processi decisionali umani potranno eventualmente risultare integrati – ma non sostituiti – da sistemi di intelligenza artificiale, sebbene nel rispetto delle dovute precauzioni imposte dalle ormai numerose discipline emanate in tema di *compliance* e *risk management* nonché di gestione dei rischi ESG, quali ad esempio quelle relative all'impiego di sistemi d'intelligenza artificiale I (il regolamento europeo sull'IA e la l. 134/2025), di trattamento dei dati personali (tra i quali il GDPR), la disciplina sulla cibersicurezza (direttiva (UE) 2022/2555, c.d. "NIS2", attuata in Italia con il d.lgs. 21 settembre 2014, n. 138), ecc. Sulla transizione dalla "amministrazione digitale" alla "amministrazione artificiale", v. E. CARLONI, *Critica dell'amministrazione artificiale*, il Mulino, Bologna, 2025.

³⁸ Opportunamente, S. FORTUNATO, *Assetti organizzativi e crisi d'impresa: una sintesi*, cit., ivi 561, ove tra l'altro si sottolinea che l'obbligo di istituzione cura e applicazione degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, non risultando funzionale soltanto alla prevenzione e/o rapida soluzione della crisi (e/o insolvenza) dell'impresa, deve ritenersi operante sin dalla fase c.d. "fisiologica" dell'esercizio dell'attività, quando le scelte programmatiche/organizzative vengono effettuate con riguardo all'intera gamma di norme che assicurano la *compliance* dell'attività rispetto alle numerose istanze di tutela di interessi giudicati meritevoli dall'ordinamento.

commi 2-4 dell'art. 3, e la lettera *b*) del comma 2 dell'art. 4, CCII.

In secondo luogo, va tenuto presente che il passaggio dal concetto di «crisi aziendale», impiegato nell'art. 14, comma 2, TUSPP, a quello di «stato di crisi» definito nell'art. 2, lett. *a*), CCII come «inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni aziendali nei successivi dodici mesi che rende probabile l'insolvenza» non sembra privo di conseguenze pratiche: se non si vede male (e laddove si intenda valorizzare la differente espressione impiegata dal testo unico³⁹), la «crisi

³⁹ Sull'assenza, nel testo unico, di una definizione specifica di «crisi aziendale» (espressione impiegata, come ricordato nel testo, nell'art. 14, comma 2, TUSPP) e neppure di un richiamo alla nozione di «crisi» di diritto comune (della crisi e dell'insolvenza) –, v. ad es. G. D'ATTORRE, *Crisi delle società pubbliche e strumenti di regolazione*, in F. FIMMANÒ, A. CATRICALÀ, R. CANTONE (a cura di), *Le società pubbliche - Fenomenologia di una fattispecie*, cit., t. II, 1035 ss., spec. 1040; ID., *I piani di risanamento*, cit., 141; G. GUIZZI, M. ROSSI, *Le crisi di società a partecipazione pubblica*, in G. GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016*, Giuffrè, Milano, 2017, 271 ss., ivi spec. 296 ss.; G. RACUGNO, *Crisi d'impresa delle società a partecipazione pubblica e doveri degli organi sociali*, cit., 195 ss.; L. STANGHELLINI, *Commento sub art. 14*, cit., 342, il rischio aziendale che la disciplina in esame tende a contrastare “può non essere un rischio di insolvenza (potrebbe, ad esempio, essere un rischio ambientale, che richiede azioni correttive ma non mina nell'immediato la solvibilità della società”; v. inoltre, G. CAPO, *Gli amministratori delle società a partecipazione pubblica alla prova della prevenzione e del governo delle crisi, tra il d.lgs. n. 175/2016 e il d.lgs. n. 14/2019*, cit., 113, il quale avalla un'accezione ampia che “evoca le situazioni in cui, in conseguenza di dinamiche patrimoniali, economiche e finanziarie, ovvero anche di carattere organizzativo e strutturale, la capacità dell'impresa di mantenere la propria continuità di azione sul mercato tenda a essere messa a repentaglio o, vieppiù, risulti addirittura già compromessa”, senz'altro includendo (ma non esaurendosi ne) “i fenomeni di crisi e insolvenza come delineati nella disciplina delle procedure concorsuali ex artt. 2, lett. *a*) e *b*), CCII. Secondo V. DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica - Raccolta sistematica della disciplina, commentata e annotata con la giurisprudenza*, cit., 1207, tale espressione non dovrebbe essere confusa, né con lo «stato di insolvenza», né con lo «stato di crisi» (di cui ora, alle definizioni contenute nell'art. 2, rispettivamente, lett. *b*) e lett. *a*), CCII), dovendosi invece intendere nel senso di «qualunque stato di difficoltà, quand'anche meramente finanziaria, che richieda, in applicazione dei criteri ordinari di diligenza nello svolgimento di funzioni gestorie» – aggiungerei: di criteri specificamente esigibili dagli amministratori di società a controllo pubblico – di reagire tempestivamente a tale situazione di incipiente tensione economico-finanziaria «per prevenirne

aziendale» del TUSPP si potrebbe riferire a situazioni tendenzialmente più ampie, comprensive di «squilibri patrimoniali o economico-finanziari» anche non ancora conclamati (che non abbiano ancora inciso sull'adeguatezza dei flussi di cassa): con la conseguenza che l'obbligo di reazione imposto, *in primis*, agli amministratori delle partecipate a controllo pubblico pare debba scattare in un momento anteriore rispetto a quanto il solo CCII altrimenti richiederebbe — rafforzando così il carattere proattivo dello specifico sistema di allerta previsto per le partecipate e dando altresì copertura a quella “twilight zone” della continuità aziendale, dai confini notoriamente incerti. Anche da questa prospettiva, dunque, si potrebbe immaginare di ravvisare nelle norme del TUSPP uno spunto interpretativo utile per fondare una soluzione analoga nell'ambito dell'applicazione generale dell'art. 2086 comma 2, c.c. e dell'art. 3, CCII.

In terzo luogo, sembra opportuno evidenziare la particolare “curvatura” che l'obbligo generale di cui all'art. 2086, comma 2, c.c. assume nel contesto particolare del diritto delle società pubbliche, e in particolare allorché queste risultino in crisi (o prossime all'insolvenza), in ragione delle peculiari dinamiche

l'aggravamento» e/o «per correggerne gli effetti ed eliminarne le cause», appunto a mezzo di un «idoneo» cioè *adeguato* «piano di risanamento». Tuttavia, si è diversamente sostenuto che, poiché gli «specifici programmi» di cui all'art. 6, comma 2, TUSPP, contemplano degli «indicatori» di «crisi», essi — anche alla luce dei parametri indicati nell'art. 3 CCII, nella specie integrabili con quelli evocati dal TUSPP — paiono in definitiva assimilabili agli indicatori di uno «stato di crisi» in senso stretto e di cui appunto all'art. 2, lett. a), CCII: in tal senso, se mal non intendo, A. PALUCHOWSKI, *Le società a partecipazione pubblica di fronte alla emersione della crisi, tra TUSP e CCII*, in S. AMBROSINI (a cura di), *Crisi e insolvenza nel nuovo Codice*, Zanichelli, Bologna, 2022, 1109 ss., ivi 1118 e 1124 s. Può essere infine rilevato che la maggiore ampiezza della espressione in parola, rispetto a quella di cui alla lett. a) dell'art. 2 CCII, potrebbe più semplicemente essere ritenuta comprensiva di «condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza e risulta ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa», riconducibili alla formula di cui all'art. 12, comma 1 (così come modificato dal c.d. “correttivo *ter*” del 2024) e che oggi per l'appunto *si aggiungono* al riscontro di uno «stato di crisi» o di uno «stato di insolvenza».

delle posizioni che tipicamente si confrontano in tali fasi della vita dell'impresa societaria, giacché la serie di conflitti potenzialmente emergenti tra gli *stakeholder* della società partecipata non si limita a quelli, ben noti, tra interessi economici dei soci e dei creditori sociali (a cui talora si aggiungono i conflitti tra soci di maggioranza e quelli di minoranza) delle società in crisi o insolventi, ma deve tener conto anche degli interessi pubblici di cui è necessario portatore ciascuno dei soci pubblici delle partecipate. Di tali interessi sono estrinsecazione, sul piano giuspositivo, una lunga serie di disposizioni rintracciabili per l'appunto nel TUSPP e che imprimono alla *governance* delle società pubbliche, da un lato, una serie di restrizioni e dall'altro una peculiare forma di flessibilità (autonomia statutaria) che trascende alcuni dei principi cardine dei sistemi di amministrazione e controllo riscontrabili nel diritto societario comune⁴⁰. Degli ultimi due profili si darà brevemente conto nei paragrafi 4 e 5.

4. (segue) Assetti adeguati e mutevole rilevanza degli interessi meritevoli di tutela nella transizione delle società pubbliche *in bonis* verso la crisi e/o l'insolvenza

Un primo fattore specifico di declinazione del dovere in parola riguarda il «superamento del principio della neutralità organizzativa delle procedure concorsuali»⁴¹: nell'ambito della crisi d'impresa di diritto comune, «[a]ll'attribuzione di una posizione prioritaria all'interesse dei creditori si collega un netto incremento dei poteri degli amministratori con indebolimento

⁴⁰ Per una rassegna più analitica delle norme che, nel TUSPP, esprimono le esigenze di tutela di tali interessi, mi permetto di rinviare a M. BIANCHINI, *Gli strumenti endosocietari di prevenzione, allerta e pronta reazione rispetto alle crisi e all'insolvenza delle società pubbliche*, in *Crisi e insolvenza delle società pubbliche*, a cura di ID., F. CERIONI, E. CODAZZI, Lefebvre-Giuffrè, cit., ivi spec. 177 ss.

⁴¹ R. SACCHI, *La governance societaria nella crisi d'impresa*, in *La crisi d'impresa nel nuovo codice: problemi e prospettive*, a cura di F. BARACHINI, Giappichelli, Torino, 2024, 175 ss., ivi 175 s. e 182 s.

della posizione dei soci *ex latere debitoris*»⁴². Via via che lo «stato di crisi» (definito *ex art. 2, lett. a*), CCII) si approssima allo stato di «insolvenza» (di cui all'art. 2, lett. *b*) CCII), poiché il valore del patrimonio netto (e dunque, in prospettiva e *pro quota*, il valore dell'investimento in *equity capital* dei soci) si assottiglia, l'interesse dei creditori gradualmente finisce per prevalere su quello dei soci — inclusi i soci pubblici —, con preferenza del legislatore per soluzioni concordate di ristrutturazione che assicurino la c.d. «continuità aziendale», come del resto testimonia e conferma, ancora una volta, l'ultima parte del comma 2 dell'art. 2086 c.c., anche al fine di conservare il valore dell'impresa in quanto appunto *going concern* e sul presupposto che, nella maggioranza delle situazioni concrete, ciò in effetti si traduca nella miglior tutela dei creditori dell'impresa e, più in generale, dei suoi *stakeholder*.

Tale «slittamento progressivo» degli interessi protetti presenta tuttavia caratteristiche peculiari nel caso delle società a partecipazione pubblica: mentre per le società private l'obiettivo tradizionale (e peraltro non più pacifico, quanto meno come obiettivo esclusivo dell'organizzazione e dell'agire dell'impresa societaria, il c.d. *corporate purpose*) rappresentato dalla *shareholder wealth maximization* cede progressivamente il passo alla tutela del miglior soddisfacimento dei creditori, nelle partecipate occorre altresì considerare gli interessi pubblici di cui i soci-amministrazioni pubbliche sono per definizione portatori: in particolare, emerge la tensione alla continuità, non tanto dell'impresa *tout court*, quanto dell'impresa che eroghi servizi di interesse (economico) generale, ossia servizi pubblici non altrimenti fruibili (spesso per assenza di un mercato concorrenziale nel settore coinvolto).

Dunque, con l'emersione di una crisi e con l'approssimarsi dell'insolvenza di una società pubblica, la tutela di certe categorie di *stakeholder* (e in particolare degli utenti dei servizi pubblici erogati dalla partecipata in stato di crisi o di insolvenza)

⁴² V. ancora R. SACCHI, *La governance societaria nella crisi d'impresa*, cit., 176.

viene a porsi in conflitto con gli interessi, per lo più economici, di altre categorie di *stakeholder* (i creditori esterni, quali banche e istituti finanziari, fornitori, e i creditori interni, in particolare i lavoratori dipendenti della società partecipata di volta in volta considerata) nonché con i principi di economicità ed efficienza dell'azione amministrativa (che fosse stata esplicitata indirettamente, mediante l'esercizio dell'attività dedotta quale oggetto sociale della partecipata nella specie versante in stato di crisi o *tout court insolvente*): conflitti tra interessi operanti su piani diversi (la tutela del credito e della proprietà privata, l'interesse pubblico ad un' oculata ed efficiente gestione delle risorse pubbliche, l'interesse pubblico ad erogare certi servizi qualificati di rilevanza generale, ecc.) e che solo in parte appaiono suscettibili di essere ricomposti – o comunque di ricevere adeguata tutela – ricorrendo ai meccanismi tipici predisposti dal diritto della crisi e dell'insolvenza (come, ad esempio, la creazione di “classi” di creditori organizzate per interessi economici e giuridici omogenei nell'ambito del concordato preventivo ovvero l'esercizio delle azioni recuperatorie e/o revocatorie poste a favore della massa), tali interessi rimanendo pertanto esposti al rischio di una loro salvaguardia subottimale.

5. (segue) Assetti adeguati e incidenza degli interessi pubblici dei soci pubblici

Ne risulta un quadro (ad oggi ancora imperfetto) di «torsioni» dell'assetto degli interessi usualmente tutelati nel contesto delle società private alla luce di istanze tipicamente sottese all'esercizio dell'iniziativa economica pubblica; istanze pertanto appaiono tali capaci di funzionalizzare le scelte organizzative e gestionali delle società partecipate: la libertà di iniziativa economica pubblica, anch'essa tradizionalmente riconosciuta dall'art. 41, Cost. (arg. *ex comma 3*), pare incontrare un preciso limite conformativo nell'interesse alla conservazione del valore dell'investimento pubblico nelle società partecipate, quale espressione di un distinto principio – anch'esso di rilevanza

costituzionale (arg. *ex art.* 97 Cost.) – di economicità dell’agire delle amministrazioni socie⁴³, al quale si connette l’interesse alla sana (e aggiungerei: prudente, trasparente ed efficiente) gestione della finanza pubblica, così come chiaramente espresso nell’art. 1, comma 2, del TUSPP e al quale fanno da ulteriore contrappunto diverse altre norme del testo unico, oltre ai connessi controlli, vincoli e sanzioni di cui si trovano significativi riscontri negli artt. 5, commi 3 e 4, 15, 20, 21 e 24, TUSPP.

Tuttavia, come si è già anticipato, il predetto principio deve confrontarsi con l’esigenza di tutela dell’ulteriore interesse alla continuità dei servizi di interesse (economico) generale eventualmente erogati dalla partecipata (tanto più se qualificabile come *in house providing*⁴⁴); questa (e altre) istanze – quali ad esempio la trasparenza (art. 22 TUSPP) e l’obbligo di motivazione analitica dell’agire dei soci pubblici (art. 5, comma 1, TUSPP) e, sul pur diverso piano endosocietario, della stessa società pubblica (v. ad esempio, gli artt. 6, 9 e 11 TUSPP) – si sovrappongono all’interesse di diritto comune alla tutela dei creditori, ma senza che il legislatore abbia risolto in modo esplicito il conflitto tra tali istanze; e in particolare senza aver sancito esplicitamente un ordine, per così dire, di priorità, che invece nell’ambito dei conflitti tipicamente emergenti tra tali categorie di *stakeholder* delle società private (soci e creditori sociali) viene definendosi più nettamente (a favore dei secondi e a scapito degli interessi dei primi), via via che – come sopra si è brevemente ricordato – si transiti dalla fase fisiologica a quella patologica dell’esercizio dell’impresa⁴⁵.

⁴³ Sul punto, v. i contributi citati *retro*, *sub* nota 34.

⁴⁴ V. ad es. F.A. RE, *Società in house insolvente e continuità del servizio pubblico*, Giappichelli, Torino, 2024, spec. 69 ss.

⁴⁵ Il tema del bilanciamento tra interessi dei creditori e interesse pubblico nelle partecipate in crisi (o insolventi) rientra nel più ampio e lungamente dibattuto problema dell’incidenza degli interessi pubblici, riferibili ai soci pubblici, sull’interesse sociale ed è affrontato, con diverse soluzioni, ad es., da F. GOISIS, *La natura delle società in mano pubblica*, in F. CERIONI (a cura di), *Le società pubbliche*, cit., 623 ss.; ID., *Contributo allo studio delle società in mano pubblica*

come persone giuridiche, Giuffrè, Milano, 2004; P. PIZZA, *Le società per azioni di diritto singolare tra partecipazioni pubbliche e nuovi modelli organizzativi*, Giuffrè, Milano, 2007; V. CERULLI IRELLI, *Società pubbliche e organizzazioni pubbliche in forma privatistica*, in ID., M. LIBERTINI (a cura di), *Iniziativa economica pubblica e società partecipate*, Egea, Milano, 2019, 95 ss., ivi spec. 132 ss.; F. CINTIOLI, *La pubblica amministrazione come socio: l'interesse pubblico e la tutela dei terzi*, in *Le società commerciali: organizzazione, responsabilità e controlli - Profili applicativi a dieci anni dalla Riforma Vietti*, a cura di M. VIETTI, Utet Giuridica, Assago, 2014, 561 ss.; ID., *Società in mano pubblica: interesse sociale e nuove qualificazioni nella giurisprudenza e nella riforma del d.lgs. n. 175 del 2016*, in F. CINTIOLI, F. MASSA FELSANI, *La società a partecipazione pubblica tra diritto dell'impresa e diritto dell'amministrazione*, il Mulino, Bologna, 2017, 221 ss.; G. GUIZZI, *Interesse sociale e governance delle società pubbliche*, in ID. (a cura di), *La governance delle società pubbliche nel D.lgs. n. 175/2016*, cit., 1 ss.; G[iamp]. ROSSI, *Le società partecipate fra diritto privato e diritto pubblico*, in S. FORTUNATO e F. VESSIA (a cura di), *Le "nuove" società partecipate e in house providing*, Giuffrè, Milano, 2017, 31 ss.; G.M. CARUSO, *Il socio pubblico fra dinamiche proprietarie e organizzative*, ivi, 197 ss.; ID., *Il socio pubblico*, Jovene, Napoli, 2016. Sul fronte giusprivatistico, v. ad es. C. ANGELICI, *In tema di socio pubblico*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, I, 175 ss., spec. 178 s.; ID., *Tipicità e specialità delle società pubbliche*, in S. FORTUNATO, F. VESSIA (a cura di), *Le "nuove" società partecipate e in house providing*, cit., 15 ss., spec. 20; M. LIBERTINI, *I principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione delle società controllo pubblico (art. 6, d.lgs. 175/2016)*, ivi, 45 ss.; ID., *Limiti e ruolo dell'iniziativa economica pubblica alla luce del Testo Unico*, in C. IBBA (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal testo unico*, cit., 49 ss.; C. IBBA, *Diritto comune e diritto speciale nella disciplina delle società pubbliche*, ivi, 27 ss. (e in *Giur. comm.*, 2018, I, 958 ss.); F. FIMMANÒ, F. SUCAMELI, *Gli indici formali e legali di "controllo pubblico" e i fatti concludenti dell'abuso di eterodirezione*, in *Riv. Corte dei conti*, 2020, I, 3 ss., spec. 12 ss.; C. PECORARO, *Sul controllo analogo nelle società in house providing*, cit., spec. 153 ss., 253 ss. 337 ss.; F.A. RE, *Società in house e continuità del servizio pubblico*, cit., 49 ss., 69 ss., 249 ss.; I. DEMURO, in C. IBBA, I. DEMURO, F. CUCCU, *Le società pubbliche*, in O. CAGNASSO, L. PANZANI (diretto da), in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali* (II ed.), cit., t. I, spec. 574-576; R. URSI, *"Le società in house sono soggetti privati, però...."*, in M. PERRINO, R. URSI (a cura di), *Il diritto delle società a partecipazione pubblica oggi (Atti del Convegno in memoria del Prof. Avv. Andrea Arena)*, Giappichelli, Torino, 2025, 215 ss. e, *si vis*, v. anche M. BIANCHINI, *Profili di ibridazione tra interessi pubblici e privati nei "micro-sistemi normativi" delle società pubbliche e dei contratti pubblici*, in *Giur. comm.*, 2021, f. 5, I, 831 ss., spec. 869 ss. Con specifico riguardo alle dinamiche degli interessi pubblici e dell'interesse sociale delle partecipate che versino in stato di crisi o di insolvenza, v. G. D'ATTORRE, *La governance delle società pubbliche*, cit., 280 s.; ID., *La crisi e l'insolvenza delle società pubbliche*, in ID., A.V. GUCCIONE, C. PECORARO, F. VELLA, *Società di diritto speciale*, Giuffrè, Milano, 2022, 425 ss., ivi spec. 427 ss. e 439 ss.; oltre al contributo di E. CODAZZI,

In questo contesto – che peraltro non riguarda necessariamente la fase di crisi e/o insolvenza delle società in questione (o che comunque in quella fase non si esaurisce) – l’obbligo di istituire assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati (alla natura e alle dimensioni dell’impresa) pare assumere fondamentale importanza per prevenire proprio quei conflitti che, come si è ora suggerito, difficilmente pare possano trovare una compiuta composizione. A tal fine, il predetto (obbligo di) vaglio di adeguatezza degli assetti nelle «società a partecipazione pubblica» andrà condotto (e il suo adempimento valutato) bensì alla stregua dei parametri generali (di nuovo: le dimensioni dell’impresa e la natura dell’attività esercitata), ma tenendo altresì presenti: (i) il tipo societario prescelto e le opzioni di *governance* consentite, vuoi dalla disciplina TUSPP⁴⁶, vuoi, ove non derogate o vietate dal primo,

Paragrafi 1-2 e 4-6, in EAD., M. BIANCHINI, *La crisi di impresa delle società pubbliche nel CCII: l’ambito di applicazione*, in M. BIANCHINI, F. CERIONI, E. CODAZZI (a cura di), *Crisi e insolvenza delle società pubbliche*, cit., L. PERFETTI, *Interesse pubblico e crisi d’impresa*, in G. CAPO, G.M. ESPOSITO (a cura di), *Pubbliche amministrazioni e diritto della crisi d’impresa*, cit., 3 ss.; G. COLTRARO, *La prevalenza dell’interesse (extra sociale) della P.A. sull’interesse dei creditori della società pubblica nella fase di crisi e di insolvenza tra c.c.i.i. e TUSPP*, in *Giust. civ.*, 1/2024, 117 ss., spec. 145 ss. (ove, tra l’altro, si sostiene che «la compresenza di interessi privatistici e pubblicistici nelle società pubbliche non è stata risolta dall’entrata in vigore del TUSP e del CCII») e, *si vis*, M. BIANCHINI, *Gli strumenti endosocietari di prevenzione, allerta e pronta reazione rispetto alle crisi e dell’insolvenza delle società pubbliche*, in ID., E. CODAZZI, F. CERIONI (a cura di), *Crisi e insolvenza delle società pubbliche*, cit., 177 ss. Per ulteriori e interessanti prospettive del problema, v. inoltre E. CODAZZI, F. GOISIS, *La responsabilità dello stato per i debiti delle società partecipate nella giurisprudenza CEDU: quali possibili implicazioni per le società in house?*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2024, f. 4, 625 ss.; F. GOISIS, *Il problema dell’insolvenza delle società partecipate da enti pubblici. Spunti dalla giurisprudenza CEDU*, in M. BIANCHINI, E. CODAZZI, F. CERIONI (a cura di), *Crisi e insolvenza delle società pubbliche*, cit., 587 ss., ove tra l’altro, si rileva il rischio di «dissoluzione dell’autonomia patrimoniale perfetta in sede CEDU» (ivi, 590 ss.).

⁴⁶ Incidentalmente va aggiunto che, sul piano organizzativo, un ulteriore fattore di alterazione della struttura societaria di diritto comune nel contesto specifico delle società pubbliche che andrà valutato in sede di costituzione della società partecipata (artt. 5 e 7 TUSPP), di gestione delle partecipazioni (art. 9 TUSPP) e/o di adattamento del suo atto costitutivo allorché il socio pubblico ne acquisti le partecipazioni (art. 8 TUSPP) potrebbe riguardare la disciplina del TUSPP relativa

dal diritto comune delle società (in forza del già ricordato art. 1, comma 3, TUSPP); (ii) l'intensità variabile degli interessi pubblici che – a partire dall'entità della partecipazione del socio pubblico – si riflettono sul piano organizzativo e operativo.

Insomma, entro lo specifico contesto che qui ci occupa, l'obbligo di cui all'art. 2086, comma 2, c.c., dovrebbe essere adempiuto, non soltanto alla stregua dei due parametri dell'adeguatezza ivi previsti in linea generale (dimensioni dell'impresa e natura dell'attività esercitata⁴⁷), bensì anche alla

alla distribuzione delle competenze e dei poteri di amministrazione e controllo delle partecipate: si pensi, ad esempio, alle deroghe rispetto ai modelli del Codice civile concesse alle «società miste» (art. 17, comma 4, TUSPP) e alle società *in house* (art. 16, comma 2, TUSPP). Sul tema v. *ex multis*, L. PICARDI, *Strutture e principi di governance*, in G. GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016*, cit., 17 ss. e S. SERAFINI, *L'adeguatezza degli assetti: i modelli organizzativi*, cit.; inoltre, v. F. GUERRERA, *La governance delle società a partecipazione pubblica*, in G. PRESTI, M. RENNA (a cura di), *Le imprese a partecipazione pubblica*, Giuffrè, Milano, 2018, 77 ss.; G. D'ATTORRE, *La governance delle società pubbliche*, cit., spec. 265 ss.; v. inoltre, con specifico riguardo alle società *in house*, E. CODAZZI, *L'assetto organizzativo delle società sottoposte a controllo analogo*, in *Dir. econ.*, 2/2019, 127 ss. E v. ora i contributi di C. PICCIAU, K. MARTUCCI, M. ONZA, L. ARDIZZONE, C. ALESSIO, S. COVINO e P. MORANDI, in P. SPOLAORE, K. MARTUCCI, C. PICCIAU (a cura di), *L'esercizio dell'autonomia statutaria nelle s.r.l. a partecipazione pubblica e nelle s.r.l. "crowdfunded"*, Giappichelli, Torino, 2026.

⁴⁷ Nel rinviare di nuovo per gli opportuni approfondimenti ai contributi citati nella nota che precede, si aggiunge che, naturalmente, potrebbe in astratto ritenersi che questi due parametri – di generale applicazione alle imprese collettive e alla stregua dei quali si deve tipicamente valutare l'adeguatezza degli assetti – nella loro ampia formulazione codicistica (peraltro ribadita anche nell'art. 3, comma 2, CCII, che a tali parametri rimanda), contemplino già, sia pure implicitamente, ulteriori variabili *lato sensu* organizzative e/o relative alla gestione, quali ad esempio, la struttura del tipo sociale di volta in volta prescelto, anche in correlazione alle opzioni lasciate all'autonomia statutaria (e/o all'autonomia privata, laddove si decida di stipulare dei patti parasociali), la forma consortile, la causa mutualistica, ecc. Tuttavia, pare che proprio la specificità del regime della *governance* delle società cc.dd. miste pubblico-private (art. 17 TUSPP) e di quelle *in house* (art. 16 TUSPP), oltre a quella contemplata da molte norme del testo unico laddove la partecipata risulti "a controllo pubblico" (e in specie con riguardo alle disposizioni di cui agli artt. 6, 11, e 14, TUSPP) suggerisca la necessità di declinare esplicitamente la norma codicistica in parola alla stregua di ciascuna di queste ulteriori specificazioni contenute nel testo unico, evitando quindi generalizzazioni controproducenti rispetto alla peculiarità del processo di

luce dell'esercizio – talora imposto, talora eventuale (cioè lasciato all'autonomia statutaria) – di queste più specifiche e stratificate opzioni strutturali e organizzative, ma quasi inevitabilmente adattandosi agli interessi pubblici che di volta in volta vengano in gioco: tanto a quelli più generali (efficientamento dell'azione amministrativa, economicità e contenimento della spesa pubblica, tutela della concorrenza, ecc.); quanto a quelli più specifici e propri della singola amministrazione-socia. In altri termini, l'importanza di tale adattamento della predetta disposizione codicistica al contesto e ai principi propri del TUSPP si coglie anche nella sua dimensione di strumento di governo *ex ante* di quelle frizioni che, in caso di crisi e/o di insolvenza delle partecipate che erogano un servizio (economico) di interesse generale, potrebbero risultare irrimediabilmente compromessi.

Ancora, non appare estranea alla medesima logica – tesa appunto a valorizzare e a proteggere sul piano endosocietario (la tutela de)gli interessi pubblici sottesi alle scelte di partecipare al capitale di una società per azioni o di una società a responsabilità limitata – neppure l'art. 13, TUSPP, in forza del quale si estende la possibilità di ricorrere alla denuncia al tribunale di “gravi irregolarità” nella gestione potenzialmente dannose per la società partecipata (e/o per il gruppo di cui quest'ultima faccia eventualmente parte), *ex art.* 2409 c.c.; e così anche l'aver espressamente qualificato come altrettante “gravi irregolarità”, rilevanti ai sensi della or ora citata (e ben nota) norma codicistica, il non aver ottemperato a taluni obblighi relativi alla percentuale minima delle fonti del fatturato delle società *in house* (art. 16, comma 4, TUSPP) e, con riguardo alle società a controllo pubblico in genere, la mancata idonea attuazione di “piani” contemplati nei “programmi” di cui all'art. 6, comma 2, TUSPP (sui quali ci si soffermerà nel prossimo paragrafo)

composizione degli interessi in gioco, pubblici e privati, essi stessi di cangiante intensità, e ai quali si è fatto cenno nel testo.

allorché la società partecipata venga a trovarsi in uno stato di “crisi aziendale” (cfr. l’art. 14, commi 2 e 3, TUSPP)⁴⁸.

Alla luce di quanto precede, gli amministratori delle partecipate pubbliche, e specialmente ove tali società si trovino in uno stato di crisi o di insolvenza, sono pertanto chiamati ad un difficile e delicato bilanciamento di interessi assai diversi tra loro, la cui corretta identificazione e traduzione in conseguenti atti di gestione andrà valutata – tra l’altro anche in sede di giudizio di responsabilità (non soltanto civilistica: cfr. l’art. 12 TUSPP) – tenendo conto delle specifiche circostanze, della concreta struttura organizzativa e amministrativa adottata, oltre che del peculiare contesto normativo di riferimento; e sarà proprio in considerazione di tali valutazioni e del processo che ne avrà determinato il contenuto che potrà poi definirsi l’ambito – più o meno ampio anche a seconda dell’impiego di c.d. discrezionalità tecnica⁴⁹ – entro il quale appaia legittimo invocare la difesa della c.d. *business judgment rule*.

6. Le norme del TUSPP specificamente dedicate all’allerta, alla prevenzione e alla pronta risoluzione della crisi e dell’insolvenza nelle «società a controllo pubblico»: gli artt. 6 e 14

Come già anticipato nel paragrafo 2, il TUSPP ha approntato un peculiare sistema preventivo e reattivo, applicabile alle sole «società a controllo pubblico» (definite ai sensi della lett. *m*), dell’art. 2, co. 1, TUSPP⁵⁰). Tale specifico sistema fonda su due precisi obblighi, a loro volta evidentemente fondati sui principi che si sono appena discussi: l’istituzione (ante crisi) di «programmi di valutazione del rischio» *ex* art. 6, co. 2, TUSPP e di predisposizione (in presenza di indicatori di crisi) di idonei

⁴⁸ V. *retro*, *sub* nota 27.

⁴⁹ Sul punto, peraltro, si confrontano interpretazioni diverse: cfr. ad es. M. LIBERTINI, *Principio di adeguatezza organizzativa*, cit., e S. FORTUNATO, *Assetti organizzativi e crisi d’impresa*, citati *retro*, *sub* nota 24.

⁵⁰ Per le questioni che tale definizione solleva, v. *retro*, nell’introduzione e le opere citate nelle note da 7 a 11.

«piani di risanamento» e di «ristrutturazione» ex art. 14, commi 2 e 4, TUSPP⁵¹. La dottrina sottolinea come già il TUSPP avesse anticipato, sin dal 2016, un sistema di monitoraggio analogo a quello poi predisposto per tutte le imprese in crisi o insolventi nella prima versione del CCII⁵²; i successivi ripensamenti del legislatore dei tre decreti “correttivi”, succedutisi tra il 2021 e il 2024, influenzati anche dalla necessità di adeguare la disciplina nazionale a quella unionale (e, in particolare, alla direttiva *Insolvency I*, del 2019), hanno per così dire divaricato le due discipline relative all’allerta e prevenzione della crisi, introducendosi nel CCII la disciplina della composizione negoziata della crisi, completata dall’istituto, anch’esso inserito *ex novo* nel tessuto del d.lgs. n. 14/2019, del concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio⁵³.

Incidentalmente ci si potrebbe chiedere se l’art. 6, e così anche l’art. 14, commi 2-4, TUSPP, in una prospettiva di interpretazione evolutiva possano esercitare una sorta di “effetto trainante”, portando infine la giurisprudenza ad optare per una

⁵¹ V. G. CAPO, *La prevenzione e il governo delle crisi nelle società a partecipazione pubblica, tra disciplina generale dell’impresa e legislazione speciale*, in A. JORIO, R. ROSAPEPE (a cura di), *La riforma delle procedure concorsuali*, Giuffrè, Milano, 2021, 315 ss.; F. CUCCU, in C. IBBA, I. DEMURO, F. CUCCU, *Le società pubbliche*, cit., 567 s.

⁵² V. DONATIVI, *I doveri di “allerta” degli organi di controllo societari e dei revisori (l’art. 14 del Codice della crisi e la nuova mappa dei rapporti endosocietari interorganici in funzione di prevenzione della crisi)*, in Riv. Corporate Governance, 1/2020, 95 ss.; CNDCEC, *La crisi nelle società pubbliche, tra TUSP e CCII*, cit., 6: «anche nelle società a controllo pubblico (fatti salvi i vincoli fissati dai co. 4 e 5 dell’art. 14 TUSP) vale tendenzialmente quanto stabilito al riguardo dal CCII, una volta preso atto che oggi la normativa generale, sostanzialmente, già di per sé prevede, per tutte le società, un sistema di gestione della crisi e monitoraggio del relativo rischio analogo a quello che il TUSP aveva introdotto, per le società a controllo pubblico, sin dal 2016».

⁵³ Per alcuni cenni al tema dell’applicabilità di tali procedure alle società pubbliche, con rinvio alla dottrina che di tale questione si è occupata, v. di recente, F.A. RE, *Società in house insolvente e continuità del servizio pubblico*, cit., spec. 264 ss.; C. VENTIMIGLIA, *La nuova composizione negoziata della crisi d’impresa tra procedimento amministrativo e autorità giurisdizionale*, in G. CAPO, G.M. ESPOSITO (a cura di), *Pubbliche amministrazioni e diritto della crisi d’impresa*, cit., 131 ss.

loro applicazione estesa anche alle società *non* in controllo pubblico (ossia alle società a mera partecipazione pubblica); e ciò giustappunto in quanto trattasi di disposizioni entrambe atte a specificare un obbligo più generale e, per così dire, “trasversale” di istituzione degli assetti adeguati volti (tra l’altro) a intercettare e a rimediare tempestivamente alle crisi d’impresa emergenti. Un obbligo che, d’un canto, già esiste, tanto nel diritto societario comune (art. 2086, comma 2, c.c.), quanto nel diritto comune della crisi e dell’insolvenza (artt. 3, commi 2-4 e 4, comma 2, lett. *b*), CCII) e che, come si è prima messo in luce, può essere declinato come *species* del generale (e appunto “trasversale”) principio di corretta amministrazione societaria e imprenditoriale⁵⁴.

Un obbligo che, quindi, potrebbe in prospettiva ritenersi applicabile a tutte le società a partecipazione pubblica, e non soltanto a quelle «a controllo pubblico», in forza della portata dell’art. 1, comma 3, TUSPP. E che, d’altro canto, ponendosi in funzione di prevenzione e/o di rapida reazione ad uno stato di crisi e/o ad uno stato di insolvenza, sembra suscettibile di essere letto in connessione diretta con quelle procedure concorsuali (concordato preventivo, liquidazione giudiziale, e finanche l’amministrazione straordinaria) che lo stesso art. 14, comma 1, TUSPP, esplicitamente – e anche molto genericamente – estende a tutte le società a partecipazione pubblica. Come si avrà modo di evidenziare allorché si esamineranno i «piani di risanamento» *ex* art. 14, commi 2-4 TUSPP, la dottrina prevalente ha già avanzato la tesi secondo la quale questi ultimi potrebbero integrarsi o addirittura identificarsi con i «piani attestati di risanamento» *ex* art. 56 CCII, taluni giungendo ad ipotizzare che i primi possano in realtà sottendere anche delle proposte di accordi di ristrutturazione dei debiti e finanche di concordati preventivi, così indirettamente rendendo sempre meno giustificata la loro limitata applicazione entro l’ambito delle «crisi aziendali» delle sole società a controllo pubblico.

⁵⁴ Si rinvia ai contributi citati *retro*, *sub* note 34 e 35.

6.1. I «programmi di valutazione del rischio» ex art. 6 TUSPP

L'art. 6 TUSPP, rubricato «Principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione delle società a controllo pubblico», dispone al comma 2 che dette società «predispongono specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale e ne informano l'assemblea nell'ambito della relazione» annuale sul governo societario di cui al comma 4.

Si tratta di un obbligo non meramente formale, bensì «specifico» nel suo contenuto: come preannunciato nel paragrafo 2.3, i programmi devono essere calibrati, avvalendosi dei criteri indicati nell'art. 3, commi 2 e 4, CCII quali punti di partenza ineludibili (in quanto dotati di portata generale), ma tenendo altresì conto del tipo sociale adottato, nonché delle scelte organizzative che caratterizzano la struttura di ogni singola società a controllo pubblico, delle scelte di *governance* attuate avvalendosi dell'autonomia statutaria concessa e/o delle norme specifiche dettate per alcune varianti organizzative in relazione alle società miste o *in house*, nonché delle particolarità dell'attività esercitata sul mercato, alla luce degli interessi pubblici che, sebbene con oggetto, modalità e intensità variabili, caratterizzano l'intero settore delle società disciplinate dal TUSPP⁵⁵.

I «programmi» devono contemplare, tra l'altro: presidi periodici di rilevazione e monitoraggio dei rischi e degli indicatori di crisi; un sistema di flussi informativi interorganici e interdepartmentali (eventualmente infragruppo), calibrati – di nuovo – sulle dimensioni e sulle caratteristiche strutturali dell'organizzazione imprenditoriale⁵⁶ e ulteriormente definiti in

⁵⁵ Un riferimento testuale alla necessità di traguardare gli «strumenti di governo societario» - e dunque gli stessi assetti - alle «dimensioni e alle caratteristiche organizzative nonché dell'attività svolta» si ritrova nell'art. 6, comma 3, TUSPP, sia pure riferito direttamente agli «specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale» di cui al precedente comma 2.

⁵⁶ C. MAURI, *Gli indici di allerta preventiva nelle società pubbliche*, in M. BIANCHINI, F. CERIONI, E. CODAZZI (a cura di), *Crisi e insolvenza delle società*

base ai parametri tratti dalla «lista di controllo particolareggiata» e dal «test pratico» ex art. 13, co. 2, CCII⁵⁷. Il CNDCEC, nel

pubbliche, cit., 557 ss.; R. TISCINI, P. LISI, *Il programma di valutazione del rischio di crisi quale strumento di analisi e salvaguardia dell'equilibrio economico-finanziario delle società a controllo pubblico*, in F. FIMMANÒ, A. CATRICALÀ (a cura di), *Le società pubbliche*, Universitas Mercatorum Press, 2017 (2 ed.), t. II, 877 ss.; EID., *Il programma di valutazione del rischio di crisi quale strumento di analisi e salvaguardia dell'equilibrio economico-finanziario delle società a partecipazione pubblica*, in F. FIMMANÒ, A. CATRICALÀ, R. CANTONE (a cura di), *Le società pubbliche - Fenomenologia di una fattispecie*, cit., t. II, 1271 ss.; CNDCEC, *Relazione sul governo societario contenente programma di valutazione del rischio di crisi aziendale (ex art. 6, co. 2 e 4, d.lgs. 175/2016)* (marzo 2019), disponibile al sito <https://commercialisti.it/wp-content/uploads/2024/07/Relazione-Governo-Societario.pdf>. Cfr. altresì V. DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica*, cit., 1205 ss. e I. DEMURO, *La crisi delle società a partecipazione pubblica*, in *A.G.E.*, 2/2015, 557 ss., ivi spec. 578 ss. Si noti inoltre come l'art. 147-*quater* del Testo unico degli Enti locali (TUEL) disponga che: «[l]'ente locale definisce, secondo la propria autonomia organizzativa, un sistema di controlli sulle società non quotate, partecipate dallo stesso ente locale. Tali controlli sono esercitati dalle strutture proprie dell'ente locale, che ne sono responsabili [co.1]. Per l'attuazione di quanto previsto al comma 1 del presente articolo, l'amministrazione definisce preventivamente, in riferimento all'articolo 170, comma 6, gli obiettivi gestionali a cui deve tendere la società partecipata, secondo parametri qualitativi e quantitativi, e organizza un idoneo sistema informativo finalizzato a rilevare i rapporti finanziari tra l'ente proprietario e la società, la situazione contabile, gestionale e organizzativa della società, i contratti di servizio, la qualità dei servizi, il rispetto delle norme di legge sui vincoli di finanza pubblica [co.2]. Sulla base delle informazioni di cui al comma 2, l'ente locale effettua il monitoraggio periodico sull'andamento delle società non quotate partecipate, analizza gli scostamenti rispetto agli obiettivi assegnati e individua le opportune azioni correttive, anche in riferimento a possibili squilibri economico-finanziari rilevanti per il bilancio dell'ente [co.3]. I risultati complessivi della gestione dell'ente locale e delle aziende non quotate partecipate sono rilevati mediante bilancio consolidato, secondo la competenza economica, predisposto secondo le modalità previste dal decreto legislativo 23 giugno 2011, n. 118, e successive modificazioni [co.4] [...]».

⁵⁷ CNDCEC, *Relazione sul governo societario contenente programma di valutazione del rischio di crisi aziendale (ex art. 6, co. 2 e 4, d.lgs. 175/2016)*, cit., 11 s.; F.A. Re, *Società in house insolvente e continuità del servizio pubblico*, cit. 252 ss. Ove poi la società sia di rilevanti dimensioni e/o svolga attività caratteristica di pubblica utilità, la predisposizione di un «ufficio di controllo interno strutturato» (art. 6, comma 3, lett. b), TUSPP) e l'adozione di codici di condotta (lett. c)) appaiono assurgere a misure doverose, e non più meramente eventuali (sebbene soggette al regime del *comply or explain* di cui all'art. 6, comma 5, TUSPP. V. A.A. Rinaldi, *Amministrazione e gestione delle società a*

documento redatto con specifico riferimento all'obbligo imposto dalla norma in parola ritiene che la «valutazione del rischio di crisi aziendale non possa essere condotta esclusivamente sulla base degli indici di bilancio (che costituiscono uno solo tra i diversi strumenti diagnostici). Depone in tal senso la lettera della norma, la quale fa riferimento a “indicatori”, così alludendo a un concetto di più ampia portata rispetto ai meri “indici” ricavabili dal bilancio, per sottolineare l'esigenza di individuare elementi di allerta in grado di segnalare in modo incontrovertibile o quantomeno probabile una situazione di insolvenza anche solo prospettica»⁵⁸. Tra gli strumenti di valutazione prospettica – si aggiunge – «l'indicatore più significativo è il *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR), che rapporta i flussi liberi al servizio del debito con il debito finanziario che da essi deve essere servito, laddove un rapporto superiore a 1 è indicatore di equilibrio finanziario» in un orizzonte temporale di un anno: un periodo che collima con il principio OIC 11 (*sub* § 22), relativo alla valutazione del *going concern* e che è stato – e non pare per pura coincidenza – indicato nella definizione di «stato di crisi» nell'art. 2, comma 1, lett. a), CCIF⁵⁹.

L'adeguatezza dei «programmi» andrà valutata secondo un approccio basato sul principio di proporzionalità, e in particolare con riguardo ai presidi e agli indici adottati rispetto a caratteristiche, dimensioni e complessità dell'impresa⁶⁰ e della

partecipazione pubblica tra TUSP e Codice della crisi, in *Nuovo dir. soc.*, 2025, f. 6, 985 ss.

⁵⁸ CNDCEC, *Relazione sul governo societario contenente programma di valutazione del rischio di crisi aziendale (ex art. 6, co. 2 e 4, d.lgs. 175/2016)* (marzo 2019), disponibile al sito <https://commercialisti.it/wp-content/uploads/2024/07/Relazione-Governo-Societario.pdf>, 8.

⁵⁹ CNDCEC, *Relazione sul governo societario contenente programma di valutazione del rischio di crisi aziendale (ex art. 6, co. 2 e 4, d.lgs. 175/2016)* (marzo 2019), disponibile al sito <https://commercialisti.it/wp-content/uploads/2024/07/Relazione-Governo-Societario.pdf>, 13 ss. Altri indici ricordati dal CNDEC nel documento in questione sono costituiti dall'*Enterprise Value* e dalla *Posizione Finanziaria Netta*.

⁶⁰ CNDCEC, *Relazione sul governo societario contenente programma di valutazione del rischio di crisi aziendale (ex art. 6, co. 2 e 4, d.lgs. 175/2016)*

«*substance over form*»: il rispetto formale non è certo sufficiente a escludere la responsabilità degli amministratori, ove il programma non risulti idoneo e specificamente calibrato sui rischi della singola partecipata (con conseguente compressione dell'operatività della c.d. *business judgment rule* anche in questo contesto)⁶¹.

La comunicazione del programma ai soci – tramite la già ricordata relazione annuale sul governo societario – assolve ad una fondamentale funzione informativa e di trasparenza; ma ancor prima, la sua redazione è strumentale ad assolvere un dovere di mappatura dei rischi organizzativi e operativi tipici della singola società partecipata, consentendo agli amministratori di curare – ancor prima che ai soci pubblici e privati di valutare – l'adeguatezza degli assetti; al servizio dei primi, il programma di cui al comma 2 porrà le basi per identificare tempestivamente gli indici di un'incombente crisi⁶² e per implementare i piani e le soluzioni di cui all'14, comma 2 TUSPP (di cui si dirà nel prossimo paragrafo). Ai secondi (e all'organo di controllo interno cui spetta la vigilanza sull'adozione e sul concreto funzionamento degli assetti organizzativi amministrativi e contabili adottati dagli amministratori⁶³) il programma servirà per individuare eventuali

(marzo 2019), disponibile al sito <https://commercialisti.it/wp-content/uploads/2024/07/Relazione-Governo-Societario.pdf>, 11.

⁶¹ Il principio della “*substance over form*” nell'applicazione della BJR è valorizzato, ad esempio, da F. GUERRERA, *Crisi e insolvenza delle società a partecipazione pubblica*, cit., 373 s.

⁶² V. G. D'Attorre, *La crisi e l'insolvenza delle società pubbliche*, in ID., C. PECORARO, *Le società pubbliche nel mercato*, in G. D'ATTORRE, A.V. GUCCIONE, C. PECORARO, F. VELLA, *Società di diritto speciale*, cit., ivi spec. 445; CNDCEC, *Relazione sul governo societario contenente programma di valutazione del rischio di crisi aziendale (ex art. 6, co. 2 e 4, d.lgs. 175/2016)*, cit., spec. 6, *sub* nota 8, ove si precisa che nel «gergo comune, “indicatore” identifica un dispositivo, apparecchio, scritta o altro elemento che indica o segnala; “indice” invece designa un elemento destinato a segnare il valore della grandezza da misurare».

⁶³ V. *retro*, *sub* nota 26 e *adde* G. BUFFELLI, *Gli idonei e adeguati assetti e il comportamento del collegio sindacale*, in *Diritto della crisi* (29 dicembre 2025).

omissioni e/o carenze nella predisposizione dei programmi e quindi nell'implementazione degli assetti organizzativi amministrativi e contabili (di cui – si ripete – i programmi risultano una specificazione) e potrà inoltre servire, all'occorrenza, ad attivare gli strumenti reattivi, tra i quali può altresì annoverarsi la denuncia al tribunale *ex art.* 2409 (oggi art. 2396-*quater*) c.c., contemplata dall'art. 13 TUSPP, ove peraltro si provvede ad un allargamento soggettivo della platea dei soci pubblici che vi possono fare ricorso, rispetto alla disciplina di diritto comune.

6.2. I piani di risanamento e di ristrutturazione ex art. 14 TUSPP

L'art. 14, co. 2, TUSPP impone all'«organo amministrativo» di adottare «senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento», non appena emergano — «nell'ambito dei programmi di valutazione del rischio» — uno o più «indicatori di crisi aziendale». Tale obbligo sorge al ricorrere di «indicatori» di crisi (non già di un conclamato «stato di crisi»), rafforzando così il collegamento sistematico tra il *piano di risanamento* (all'insorgere dei primi concreti segnali di crisi) e il *programma (ante crisi)* ex art. 6, comma 2, TUSPP⁶⁴.

Il comma 4 dell'art. 14, precisa che il piano di risanamento non può considerarsi «provvedimento adeguato» (cioè idoneo «al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause») laddove si limiti alla mera (o addirittura reiterata) previsione di un intervento finanziario del socio o dei soci pubblici (e in particolare di quello o di quelli cui possa ascrivere il «controllo» della società ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. *b*), TUSPP), volto alla copertura delle perdite (che

⁶⁴ V. G. D'ATTORRE, *I piani di risanamento e di ristrutturazione delle società pubbliche*, in *Fallim.*, 2018, 139 ss., ivi spec. 142: «tra le due discipline non sussiste incompatibilità, ma possibilità di reciproca integrazione». V. anche CNDCEC, *La crisi nelle società pubbliche, tra TUSP e CCII*, cit., 14 ss.

fosse attuato, ad esempio, mediante un «aumento di capitale o ad un trasferimento straordinario di partecipazioni o al rilascio di garanzie o in qualsiasi altra forma giuridica»), a meno che un simile intervento di “salvataggio” (che allora potrebbe consistere anche in misure di per sé vietate ai sensi del successivo comma 5⁶⁵) non risulti inserito in un idoneo e

⁶⁵ V. I. DEMURO, in C. IBBA, I. DEMURO, F. CUCCU, *Le società pubbliche*, in O. CAGNASSO, L. PANZANI (diretto da), in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali* (II ed.), cit., t. I, 574 (il quale evidenzia che i commi 4 e 5 dell'art. 14 «in realtà pongono delle limitazioni (non tanto alla società ma) ai soci pubblici, con la conseguenza che la società le subirà in modo indiretto ma, in ogni caso, dovranno essere sempre considerate dagli amministratori»). In particolare, ai sensi del comma 5 dell'art. 14 TUSPP (applicabile a tutte le società a partecipazione pubblica) risultano vietate, quanto meno alle «amministrazioni di cui all'art. 1, comma 3, della l. 31 dicembre 2009, n. 196»: (a) la sottoscrizione di aumenti di capitale sociale; (b) i trasferimenti straordinari; (c) le aperture di credito; (d) il rilascio di garanzie a favore delle società partecipate – ma con esclusione delle società quotate e degli istituti di credito, e salvo quanto previsto dagli artt. 2447 e 2482-ter c.c. – che abbiano registrato, per tre esercizi consecutivi, perdite di esercizio ovvero che abbiano utilizzato riserve disponibili per il ripianamento di perdite anche infrannuali. Tuttavia, sono consentiti i trasferimenti straordinari alle società di cui sopra (nonostante le perdite protratte, quindi), a fronte di convenzioni, contratti di servizio o di programmi relativi allo svolgimento di servizi di pubblico interesse ovvero alla realizzazione di investimenti, purché le misure indicate siano contemplate in un *piano di risanamento* – approvato dall'Autorità di regolazione di settore ove esistente e comunicato alla Corte dei conti con le modalità di cui all'art. 5 TUSPP – che contempli il raggiungimento dell'equilibrio finanziario in 3 anni. Inoltre, su richiesta dell'amministrazione interessata, con apposita autorizzazione, rilasciata con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri (di concerto con il MEF e/o altri ministri competenti), registrato alla Corte dei conti, è possibile derogare al divieto di cui sopra ove si comprovi l'esigenza di salvaguardare la continuità nella prestazione di servizi di pubblico interesse, a fronte di «gravi pericoli per la sicurezza pubblica, l'ordine pubblico e la sanità. Rileva in proposito M. LIBERTINI, *I principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione delle società controllo pubblico* (art. 6, d.lgs. 175/2016), cit., 54, che «[r]imane non chiaramente disciplinata l'ipotesi di società che richiedono forme di sovvenzionamento pubblico di carattere strutturale e permanente» – di cui peraltro si dovrebbe dubitare della stessa natura di imprese – «perché incaricate di svolgere servizi di interesse generale» – i «SIG» (di cui alla definizione contenuta nell'art. 2, comma 1, lett. h), TUSPP) – «che non sono in grado di essere finanziati completamente dal mercato (es. teatri lirici, aziende di trasporto locale ecc.)». Sul comma 5, inoltre, v. A. PALUCHOWSKI, *Le società a partecipazione pubblica di fronte alla emersione della crisi, tra TUSP e CCII*, cit., ivi 1122, sub nota 23, ove si rileva l'«incongruenza tra il divieto dell'art. 14

complessivo «piano di ristrutturazione aziendale», che faccia ritenere (*ex ante*, cioè al momento dell'adozione del piano) ragionevolmente perseguibile (fattibile⁶⁶) il «recupero

e la salvezza “pura” delle condotte previste dagli artt. 2447 e 2482-*ter* c.c., cioè delle ipotesi di riduzione obbligatoria del capitale per perdite che hanno erosi il capital minimo di legge. In tali casi soprattutto di fronte ad un patrimonio netto contabile negativo si deve ritenere interpretativamente che la ricapitalizzazione debba essere ritenuta possibile sol esse connessa ad un piano ben strutturato di riequilibrio della situazione aziendale; l'incongruenza è discussa, in analoghi termini, anche da G. D'ATTORRE, *Crisi delle società pubbliche e strumenti di regolazione*, cit., 1051 (il quale precisa con riguardo alla seconda condizione di cui al comma 5, relativa alla perdita del capitale sociale, «non è chiaro perché siano libere da vincoli le sottoscrizioni ed i relativi versamenti di aumento di capitale quando ricorre la situazione della riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo *ex art.* 2447 e 2482 *ter* c.c., e siano invece sottoposte a stringenti limiti quando il capitale sociale non sia ancora andato perduto. Se la *ratio* è quella di evitare interventi [di salvataggio di società pubbliche] a fondo perduto in situazioni di crisi strutturale, è contraddittorio consentire, senza alcun limite, tali interventi quando la crisi è più grave (capital sociale eroso oltre la soglia del minimo legale) e vietarli quando la crisi è meno grave»).

⁶⁶ Sulla “fattibilità” del piano di risanamento (e sul giudizio di c.d. “prognosi postuma” e ragionevole alla luce dei dati, delle informazioni e delle circostanze conoscibili *ex ante*, che ne dovrebbe assistere la valutazione retrospettiva da parte del giudice), v. ad es., G. MEO, *I piani attestati di risanamento*, in *Scritti in onore di Marcello Foschini*, a cura di G.D. MOSCO, A. ZIMATORE, Cedam, Padova, 2011, 83 ss.; S. AMBROSINI, M.M. AIELLO, *I piani attestati di risanamento: questioni interpretative e profili applicativi*, in *Il Caso.it, Sez. Articoli e Saggi* (11 giugno 2014), 1 ss.; S. AMBROSINI, A. TRON, *I principi di attestazione dei piani di risanamento approvati dal CNDCEC e il ruolo del professionista*, *Il Caso.it, Sez. Articoli e Saggi* (8 marzo 2015), con riguardo documento approvato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili il 3 settembre 2014 denominato “*Principi di attestazione dei piani di risanamento*” (ma v. ora CNDCEC-FNRC, *Principi di attestazione dei piani di risanamento - Versione aggiornata* (maggio 2024), in www.fondazionenazionalecommercialisti.it); F. D'ANGELO, *I piani attestati ex art. 67, terzo comma, lett. d), l. fall.: luci e ombre a seguito del decreto “sviluppo”*, in *Giur. comm.*, 2014, f. 1, I, 74 ss.; O. CAGNASSO, *Il sindacato di fattibilità e la valutazione della convenienza dei piani di risanamento: l'ipotesi di un piano*, in *Nuovo dir. soc.*, 2016, f. 1; L.M. QUATTROCCHIO, V. BELLANDO, *L'attività di monitoraggio dei piani di risanamento*, *ibidem*, *ivi*; F. CASA, *Questioni giuridiche circa la relazione dell'esperto attestatore*, in *Piani di ristrutturazione dei debiti e ruolo dell'attestatore. “Principi di attestazione” e riforma del 2015*, a cura di S. AMBROSINI, A. TRON, Zanichelli, Bologna, 2016, 15 ss., *ivi spec.* 40 ss.; M. MARTINELLI, *La valutazione dell'attestazione da parte del giudice*, *ivi*, 57 ss.; A. ZORZI, *Piani di risanamento e accordi di*

dell'equilibrio economico delle attività svolte» (ossia il definitivo risanamento della società pubblica in crisi)⁶⁷.

Si noti peraltro che le prescrizioni comportamentali ivi rispettivamente contemplate – ossia la predisposizione di «specifici programmi» (adeguati) in funzione profilattica della crisi e/o della sua solerte rilevazione e soluzione, da un lato, e la tempestiva predisposizione di (adeguati) «piani di risanamento» finalizzati ad una sua efficace risoluzione (ove la «crisi aziendale»⁶⁸ malauguratamente fosse insorta nonostante

ristrutturazione dei debiti nel Codice della Crisi, in *Fall.*, 2019, 993 ss.; D. VATTERMOLI, *I piani attestati di risanamento e gli accordi di ristrutturazione dei debiti di gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 2021, I, f. 3, 519 ss.; L. TRONCI, *Il piano attestato di risanamento. prospettive e problemi*, in *Dir. fall.*, 2021, f. 1, I, 60 ss.; R. RANALLI, *L'attestazione dei piani di risanamento in continuità: quali novità?* (20 marzo 2024), in *Diritto della crisi.it*.

⁶⁷ M. LIBERTINI, *I principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione delle società controllo pubblico (art. 6, d.lgs. 175/2016)*, cit., 53, rileva che la disciplina che emerge dall'art. 14, commi 2-5, TUSPP «“a regime” non è chiaramente coordinata con quella dell'art. 21 del T.U., che riprende precedenti norme sulla gestione finanziaria di società pubbliche con bilanci in perdita, e sembra limitare al rispetto di certe norme di finanza pubblica la reazione dell'ente pubblico socio a situazioni di crisi aziendale delle società partecipate. Ovviamente» – aggiunge l'Autore – «non può essere questa la soluzione. L'art. 21 deve quindi oggi interpretarsi restrittivamente, come norma disciplinante l'attuazione dei piani di risanamento aziendale esclusivamente sotto un profilo finanziario-amministrativo (ciò che pone ulteriori vincoli alla possibilità di procedere effettivamente al risanamento delle crisi d'impresa)».

⁶⁸ Secondo V. DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica - Raccolta sistematica della disciplina, commentata e annotata con la giurisprudenza*, cit., 1207, tale espressione non dovrebbe essere confusa, né con lo «stato di insolvenza», né con lo «stato di crisi» (di cui ora, alle definizioni contenute nell'art. 2, rispettivamente, lett. b) e lett. a), CCII), dovendosi invece intendere nel senso di «qualunque stato di difficoltà, quand'anche meramente finanziaria, che richieda, in applicazione dei criteri ordinari di diligenza nello svolgimento di funzioni gestorie» - aggiungerei: di criteri specificamente esigibili dagli amministratori di società a controllo pubblico – di reagire tempestivamente a tale situazione di incipiente tensione economico-finanziaria «per prevenirne l'aggravamento» e/o «per correggerne gli effetti ed eliminarne le cause», appunto a mezzo di un «idoneo» cioè *adeguato* «piano di risanamento». Tuttavia, si è diversamente sostenuto che, poiché gli «specifici programmi» di cui all'art. 6, comma 2, TUSPP, contemplano degli «indicatori» di «crisi», essi – anche alla luce dei parametri indicati nell'art. 3 CCII, nella specie integrabili con quelli evocati dal TUSPP – paiono in definitiva assimilabili agli indicatori di uno «stato di crisi»

l'implementazione degli «specifici programmi») nonché il divieto (implicito nel giudizio di inadeguatezza) di misure di ripianamento delle perdite mediante il ricorso operazioni di straordinaria amministrazione non specificamente contestualizzate nell'ambito di un «piano di ristrutturazione aziendale» ragionevolmente attendibile – sono assistite da uno strumento reattivo, contemplato, in via generale ed esteso anche alle s.r.l., nell'art. 13 e, poi, ribadito nell'art. 14, comma 3, TUSPP, con specifico riguardo al riscontro, vuoi dell'inadeguatezza delle misure di allerta e/o di pronta risoluzione della crisi eventualmente istituite dagli amministratori, vuoi dell'inerzia nell'adozione tempestiva di idonei «piani di risanamento» da parte degli stessi amministratori. Tale strumento reattivo consiste appunto nella già accennata possibilità di ogni amministrazione pubblica (cioè, non soltanto quelle dotate della partecipazione minima richiesta dal diritto comune) di ricorrere alla denuncia al tribunale di «gravi irregolarità nella gestione», *ex art. 2409, c.c.*⁶⁹.

Inoltre, l'omissione nell'adozione – tanto degli «specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale» di cui all'art. 6, comma 2, quanto dei «provvedimenti necessari» per «prevenire l'aggravamento» di una «crisi aziendale», o «correggerne gli effetti ed eliminarne le cause» ovvero ancora l'adozione, da parte delle amministrazioni pubbliche socie, di uno o più provvedimenti consistenti in (tra l'altro) in aumenti di capitale trasferimenti straordinari di partecipazioni o al rilascio di garanzie o in qualsiasi altra forma giuridica nei confronti della partecipata, ma che non risultino contestualizzati in un ponderato e ragionevolmente affidabile «piano di ristrutturazione aziendale» secondo quanto previsto dai commi 2 e 4 dell'art. 14 TUSPP – potrà costituire la «fonte di

in senso stretto e di cui appunto all'art. 2, lett. a), CCII: in tal senso, se mal non intendo, A. PALUCHOWSKI, *Le società a partecipazione pubblica di fronte alla emersione della crisi, tra TUSP e CCII*, cit., ivi 1118 e 1124 s.

⁶⁹ V. la giurisprudenza e la dottrina citate *retro, sub* nota 27. Com'è noto, per effetto dell'entrata in vigore dell'art. 9, comma 1, lett. ff), del d.lgs. 27 marzo 2026, n. 47, l'art. 2409 c.c. oggi corrisponde all'art. 2396-*quater*, c.c.

responsabilità (civile e, per ipotesi, anche penale) degli amministratori per aggravamento del dissesto, ove ne ricorressero i relativi (ulteriori e specifici presupposti)»⁷⁰.

Sotto distinto profilo, il testo dei commi 2 e 4 dell'art. 14 TUSPP sembra dar luogo a qualche ambiguità terminologica: infatti, la distinzione tra «piano di risanamento», di cui al comma 2 dell'art. 14 e «piano di ristrutturazione», di cui al comma 4 della medesima disposizione del TUSPP, potrebbe *prima facie* apparire più formale che sostanziale, per almeno tre ragioni: la prima, risiede nel rinvio espresso del comma 4 al comma 2, quanto alle modalità di approvazione del piano di ristrutturazione (che quindi non sembra necessitare di un'asseverazione specifica circa la sua "fattibilità", in ciò uniformandosi a quanto già si prevede per il «piano di risanamento»); la seconda si ravvisa nell'utilizzo del termine «piano di risanamento» anche nel comma 5 dell'art. 14⁷¹, in relazione ad uno strumento che – dato l'oggetto che può contemplare – parrebbe più simile ai tratti di quello che invece nel comma 4 viene definito «piano di ristrutturazione aziendale»; e la terza risiede nell'identità funzionale degli strumenti apparentemente distinti, entrambi mirando al recupero dell'equilibrio economico e finanziario dell'impresa. E non è dunque un caso che parte della dottrina ritenga che si tratti in

⁷⁰ V. DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica - Raccolta sistematica della disciplina, commentata e annotata con la giurisprudenza*, cit., 1207, aggiungendo che «non è un caso che l'adozione dei provvedimenti debba avvenire "senza indugio", con espressione che ricalca quella utilizzata nell'art. 2446 c.c. con riferimento alla convocazione dell'assemblea in caso di perdite oltre un terzo» del capitale sociale, riscontrandosi, anche il tale contesto un analogo dovere in capo agli amministratori «di effettuare un costante monitoraggio dello stato di salute del patrimonio sociale (*rectius*, di dotarsi di sistemi di rilevazione e controllo)», al fine di «rilevare le perdite e di adottare i provvedimenti conseguenti con la medesima tempestività». V. inoltre G. D'ATTORRE, *Crisi delle società pubbliche e strumenti di regolazione*, cit., 1048 ss.

⁷¹ Va di nuovo sottolineato che il comma 5 dell'art. 14, TUSPP trova applicazione rispetto a tutte le «società a partecipazione pubblica» e non soltanto con riguardo a quelle «a controllo pubblico» (e *in house*).

realtà di un unico strumento, pur dotato di effetti diversi a seconda delle specificità indicate nelle rispettive disposizioni⁷².

⁷² G. D'ATTORRE, *Crisi delle società pubbliche e strumenti di regolazione*, cit., ivi 1044 s. (il quale afferma che «attese [e] strette interrelazioni esistenti tra i profili economico-reddituale, da un lato, ed i profili finanziari, dall'altro lato» (sul punto, v. in senso conf. anche R. TISCINI, P. LISI, *Il programma*, cit., 893 ss.) «se, per ipotesi, il piano prevedesse il raggiungimento [...] dell'equilibrio economico, ma non anche di quello finanziario, la società continuerebbe a versare in stato di crisi, presumibilmente, di insolvenza, così che l'apporto finanziario del socio [pubblico] sarebbe inutile e destinato solo a pregiudicare le risorse pubbliche», concludendosi infine che «il piano di risanamento» è «unico, ma che in base al suo contenuto ed alle modalità di approvazione, diversi possono essere gli effetti conseguenti alla sua predisposizione»); ID., *I piani di risanamento ecc.*, cit., 143 ss.; L. STANGHELLINI, *Commento sub art. 14*, in *Codice delle società a partecipazione pubblica* (a cura di G. MORBIDELLI, con il coordinamento di F. CINTIOLI, F. FRENI, A. POLICE), cit., 344; F. GOISIS, E. CODAZZI, *Crisi d'impresa di società a partecipazione pubblica*, in F. CERIONI (a cura di), *Le società pubbliche*, cit., 572 (ove si ritiene che il piano di ristrutturazione «parrebbe da intendere come equivalente» al piano di risanamento); CNDCEC, *La crisi d'impresa nelle società pubbliche, tra TUSP e CCII* (giugno 2023), cit., 32 s. («[l]'art. 14, al co. 2 del TUSP fa riferimento a un "piano di risanamento"; e il risanamento» – come già precisato *retro* – «può comportare alternativamente o congiuntamente ristrutturazione del debito e ristrutturazione aziendale. In questo senso, piano di risanamento e piano di ristrutturazione (in assenza di ulteriori specificazioni) possono essere considerati meccanismi analoghi, che mirano entrambi a mettere in sicurezza la continuità aziendale», ulteriormente argomentando che «al di là del riscontrato disallineamento terminologico, deve ritenersi che il co. 5 e il co. 4 (così come il co. 2) prendano in considerazione un dispositivo sostanzialmente analogo nei tratti fondamentali, che deve essere comunque in grado di consentire il recupero dell'equilibrio economico-finanziario»; il co. 4 e il co. 5 non prescrivono l'adozione di dispositivi ontologicamente differenti (richiedendo sempre e comunque un piano che permetta il raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario) né tantomeno configurano strumenti di composizione della crisi ulteriori rispetto a quelli del CCII, bensì dettano – in via speciale per le società a controllo pubblico e, quanto al co. 5, per tutte le società a partecipazione pubblica – appositi vincoli al contenuto e alle modalità di adozione del piano di risanamento predisposto dalla società (eventualmente) nell'ambito e ai fini dell'accesso a detti strumenti di composizione»; e concludendosi nel senso che il «"piano di risanamento" ex co. 2, il "piano di ristrutturazione" ex co. 4 e il "piano di risanamento" ex co. 5 consistono insomma, nella prospettiva del TUSP, nel medesimo dispositivo, tendenzialmente destinato a innestarsi nel contesto di uno degli strumenti di composizione della crisi di cui al CCII (e quindi a integrare quel piano che il CCII prevede per l'accesso a ciascuno dei predetti strumenti)»). *Contra*, oltre agli Autori citati nella nota seguente.

Tuttavia, altra parte (e altrettanto autorevole) della dottrina ha espresso insoddisfazione rispetto a tale equiparazione⁷³, evidenziando, in sintesi, che, pur «entrambi gli strumenti» dovendo essere «caratterizzati da flessibilità e indeterminatezza del contenuto», il piano di risanamento è previsto in risposta agli indici di crisi rilevati dai programmi di valutazione e serve a prevenirne l'aggravamento; il piano di ristrutturazione, invece, si distingue perché presuppone una situazione di crisi più grave, richiede una maggiore articolazione ed è l'unico che permette il sostegno finanziario pubblico in deroga ai divieti ordinari, con la previsione dell'obiettivo di raggiungimento dell'equilibrio finanziario (e, più in generale, economico) nell'arco di tre anni⁷⁴.

⁷³ V. G. GUIZZI, M. ROSSI, *La crisi di società a partecipazione pubblica*, in G. GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016*, cit., ivi 301 ss.; e, sia pure non esplicitamente, cfr. anche il cenno in M. LIBERTINI, *I principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione delle società controllo pubblico (art. 6, d.lgs. 175/2016)*, in S. FORTUNATO, F. VESSIA (a cura di), *Le "nuove" società partecipate e in house providing*, cit., 53. Cfr. inoltre V. DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica - Raccolta sistematica della disciplina, commentata e annotata con la giurisprudenza*, cit., 1209-1210, il quale se, per un verso, sottolinea che «la differenza con il "piano di risanamento" di cui si parla al secondo comma [...] non è di immediata percezione»; tuttavia, per altro verso rileva come «il legislatore abbia nuovamente voluto porre l'accento sulla necessità che la deroga al divieto (di provvedimenti di «mero ripianamento delle perdite, in qualunque forma effettuato») «debba fondarsi su un quadro sufficientemente ricco e articolato sotto il profilo motivazionale e sotto il profilo delle analisi di tipo economico e aziendali che sottostanno alla scelta di procedere al ripianamento», perciò dovendo risultare «"comprovata" la sussistenza di "concrete" prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività svolte». Per la diversificazione tra le due varianti di «piani» si dichiara anche A. PALUCHOWSKI, *Le società a partecipazione pubblica di fronte alla emersione della crisi, tra TUSP e CCII*, in S. AMBROSINI (a cura di), *Crisi e insolvenza nel nuovo Codice*, cit., ivi 1122 s.

⁷⁴ V. ancora A. PALUCHOWSKI, *Le società a partecipazione pubblica di fronte alla emersione della crisi, tra TUSP e CCII*, cit. ss., ivi 1122, ove si rileva, in particolare, che pur essendo «incerto» ove risieda la «differenza» tra «piani di risanamento», ex comma 2, e «piani di ristrutturazione» ex comma 4 – giacché «[n]on vi è dubbio che entrambi gli strumenti devono essere caratterizzati da flessibilità e indeterminatezza del contenuto, per poter far fronte alle esigenze le più varie» – occorre tuttavia riconoscere una «obiettiva diversità degli effetti [...], visto che il piano di ristrutturazione permette di derogare a tutti i limiti di intervento finanziario che sono la caratteristica principale della riforma attuata

Se è vero che vi sono elementi testuali nel comma 4 per poter considerare i piani di ristrutturazione diversi dai (meri) piani di risanamento, pare che i primi possano comunque essere considerati una sottospecie dei secondi, anche in ragione del rinvio espresso al comma 2 per ciò che riguarda la competenza (degli amministratori della partecipata) in ordine alla loro approvazione⁷⁵; inoltre, a partire dal contesto prospettato nel comma 4, si è ritenuto che il «piano di ristrutturazione» debba consistere in un «piano dotato di maggiore organicità e completezza, articolato chiaramente in fasi successive volte alla ristrutturazione del *business* per giungere al riequilibrio aziendale, dotato di una attendibilità e certezza in qualche modo effettivamente riscontrabile»⁷⁶.

V'è anche da considerare che la riconduzione dei piani di cui al comma 2 e comma 4 dell'art. 14 TUSPP ad una matrice unitaria (pur nel rispetto, ripetesi, delle specificità proprie dei soli «piani di ristrutturazione» di cui al comma 4) potrebbe argomentarsi anche a partire dal collegamento che si viene a determinare tra il comma 3 e il comma 4, il quale esordisce proprio specificando che «non costituisce provvedimento adeguato ai sensi dei commi [2 e 3⁷⁷] ecc. ecc.»: benché il comma 3, che permette di adire il tribunale *ex art. 2396-quarter* (già art. 2409) c.c. in caso di inadeguatezza dei «provvedimenti necessari» racchiusi nel «piano di risanamento» si riferisca

colla Legge Madia» (ci si riferisce ai limiti al ripianamento delle perdite imposti ai sensi dello stesso comma 4 e, soprattutto, ai sensi del comma 5 dell'art. 14 TUSPP).

⁷⁵ In tal senso, v. G. GUIZZI, M. ROSSI, *La crisi di società a partecipazione pubblica*, in G. GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016*, cit., 304, ove si ritiene che i piani di ristrutturazione di cui al comma 4 dell'art. 14, TUSPP rappresentino una *species* del *genus* costituito dai «piani di risanamento» di cui al comma 2.

⁷⁶ A. PALUCHOWSKI, *Le società a partecipazione pubblica di fronte alla emersione della crisi, tra TUSP e CCII*, cit., ivi 1122 s.

⁷⁷ Come subito puntualmente rilevato in dottrina (V. DONATIVI *Le società a partecipazione pubblica - Raccolta sistematica della disciplina, commentata e annotata con la giurisprudenza*, cit., 1208), vi è un evidente difetto di coordinamento nel testo del comma 4 della norma in questione.

soltanto al comma 2, tale *incipit* del comma 4 finisce per accomunare le sorti del «piano di ristrutturazione» inadeguato al «piano di risanamento» inadeguato (o mancante), sotto il profilo della possibilità di accedere alla misura *lato sensu* rimediale di cui all'*ex art. 2396-quarter c.c.*, e così in definitiva avvicinandoli ulteriormente.

Sotto un ulteriore ma connesso profilo, si è opportunamente rilevato che «non pare che [sott. «il piano di risanamento (o “piano di ristrutturazione”)], n.d.r.] debba necessariamente assumere la forma di un piano attestato, di un piano funzionale ad un accordo di ristrutturazione dei debiti o ad una domanda di concordato preventivo potendo trattarsi di un piano per così dire atipico»⁷⁸; e tuttavia *potrebbe*⁷⁹.

⁷⁸ F. GOISIS, E. CODAZZI, *Crisi d'impresa di società a partecipazione pubblica*, in F. CERIONI (a cura di), *Le società pubbliche*, cit., 572. In precedenza, v. G. D'ATTORRE, *I piani di risanamento*, cit., 145.

⁷⁹ Lo afferma – in chiave di compatibilità estesa quanto meno ai piani attestati se non addirittura agli accordi di ristrutturazione e al concordato preventivo – una parte rilevante di autorevole dottrina: L. STANGHELLINI, *Commento sub art. 14*, cit., 342 («il fatto che la norma utilizzi l'espressione “piano di risanamento” non può implicare la limitazione rispetto all'utilizzo di tutti gli strumenti e le azioni che la legge mette a disposizione degli amministratori»); A. PALUCHOWSKI, *Le società a partecipazione pubblica di fronte alla emersione della crisi, tra TUSP e CCII*, cit., 1123 («la estrema genericità delle definizioni e dei contenuti [dei piani di risanamento e di ristrutturazione *ex art. 14 TUSPP*, n.d.r.] consente di accostar[li] ad alcuni degli strumenti si può chiudere, ora, anche la composizione negoziata per le imprese ordinarie o può essere affrontata la crisi in generale nel CCII» alludendo, tra l'altro, ai piani «di cui agli artt. 56 o 57 CCII», aggiungendosi che «[n]essuna di queste soluzioni è astrattamente incompatibile colla soluzione della crisi più o meno grave delle società a partecipazione pubblica o controllo pubblico, potendo ben rifluire nel piano di risanamento o di ristrutturazione speciale»; G. D'ATTORRE, *La crisi e l'insolvenza delle società pubbliche*, in ID., A.V. GUCCIONE, C. PECORARO, F. VELLA, *Società di diritto speciale*, cit., 436 s. (precisando che «il piano di risanamento *ex art. 14 t.u.s.p.* può assumere la forma di un piano attestato di risanamento *ex art. [...] 56 ccii*, oppure di un piano funzionale ad un accordo di ristrutturazione dei debiti o ad una proposta di concordato preventivo, ma questo non è richiesto necessariamente ed obbligatoriamente ai fini della integrazione della fattispecie legale, in quanto potrà anche esservi un valido ed efficace piano di risanamento *ex art. 14 t.u.s.p.* al di fuori dei piani attestati, degli accordi di ristrutturazione o dei concordati preventivi», la mancanza – di *default* – di effetti protettivi analoghi alle procedure indicate non rendendolo affatto irrilevante nel contesto specifico delle esigenze

Quindi, ci si potrebbe chiedere se il «piano di risanamento» (o, a seconda della tesi preferita, le due *species* di «piani») di cui all'art. 14 TUSPP si differenzi(no) dal «piano attestato di risanamento» ex art. 56 CCII (e già disciplinato nell'art. 67 l. fall.)⁸⁰. A tal proposito, si ritiene per lo più che i due istituti condividano una matrice funzionale sostanzialmente comune⁸¹, distinguendosi tuttavia sul piano procedurale e, soprattutto, dal punto di vista degli «effetti giuridici»: se, per un verso, il primo non richiede l'attestazione da parte di un esperto indipendente né, pertanto, produce effetti protettivi rispetto ad azioni recuperatorie e/o revocatorie⁸² (né rispetto ad azioni di

proprie delle crisi delle società pubbliche, e potendosi eventualmente ipotizzare un'integrazione tra le due discipline (sul punto, v. *infra* nel testo).

⁸⁰ In effetti – e così raccogliendo lo spunto della dottrina citata nella nota precedente circa la *atipicità* del piano ex art. 14 TUSPP, quest'ultimo potrebbe – al limite – non essere neppure indirizzato ai creditori (e ai terzi in generale), com'è invece richiesto nel comma 1 dell'art. 56 (oltre che dagli accordi di ristrutturazione, dai P.R.O. e dal concordato preventivo), ma soltanto ai soci (pubblici) e così rappresentare un impegno (specifico, dettagliato e temporalmente scadenzato) degli amministratori nei loro confronti circa le iniziative intraprese e/o da intraprendere per riportare la situazione economico-finanziaria sotto controllo e in equilibrio. In tal senso, pare, anche A. PALUCHOWSKI, *Le società a partecipazione pubblica di fronte alla emersione della crisi, tra TUSP e CCII*, cit., 1128-1129.

⁸¹ Di recente, puntualmente lo rileva S. AMBROSINI, *Prefazione*, al Volume a cura di M. BIANCHINI, F. CERIONI, E. CODAZZI, *Crisi e insolvenza nelle società pubbliche*, cit., V ss., e ivi VII s., il quale tra l'altro afferma che, pur nell'identità terminologica, non si tratterebbe – o quanto meno non si tratterebbe necessariamente – degli stessi piani contemplati nell'art. 56 CCII (già art. 67 l. fall.); v. anche A. PALUCHOWSKI, *Le società a partecipazione pubblica di fronte alla emersione della crisi, tra TUSP e CCII*, in S. AMBROSINI (a cura di), *Crisi e insolvenza nel nuovo Codice*, cit., ivi 1123 ss.; meno recentemente un cenno (riferito, *ratione temporis*, all'art. 67 l. fall.) anche in G. RACUGNO, *Crisi d'impresa delle società a partecipazione pubblica e doveri degli organi sociali*, cit., ivi 181 ss.; ritiene, in senso sostanzialmente conforme, che «si tratti di due strumenti diversi, che si differenziano non già per il possibile contenuto, quanto per il procedimento e gli effetti», v. anche G. D'ATTORRE, *La crisi e l'insolvenza delle società pubbliche*, in ID., A.V. GUCCIONE, C. PECORARO, F. VELLA, *Società di diritto speciale*, cit., 435 s.

⁸² Ex art. 166, comma 3, CCII. Sul punto v., F. GOISIS, E. CODAZZI, *Crisi d'impresa di società a partecipazione pubblica*, in F. CERIONI (a cura di), *Le società pubbliche*, cit., 573; A. PALUCHOWSKI, *Le società a partecipazione*

responsabilità civili, penali⁸³ e/o erariali, sia pure riconoscendone le rispettive specificità⁸⁴), per altro verso, tuttavia, entrambi i piani tenderanno nella prassi a convergere, poiché entrambi devono garantire, non solo il riequilibrio finanziario, ma anche quello economico⁸⁵.

Da ultimo, è stato altresì messo in luce che, se è vero che «i piani “speciali” del TUSPP hanno il precipuo fine di ricreare le condizioni per la fiducia del socio pubblico riportando

pubblica di fronte alla emersione della crisi, tra TUSP e CCII, cit., 1129; G. D'ATTORRE, *La crisi e l'insolvenza delle società pubbliche*, in ID., A.V. GUCCIONE, C. PECORARO, F. VELLA, *Società di diritto speciale*, cit., 436. Più in generale, sugli effetti giuridici prodotti dai piani attestati ex art. 56 CCII, di recente, v. tra molti S. LEUZZI, M.R. SCHIERA, *Gli accordi in esecuzione di piani attestati di risanamento* (13 aprile 2025), in *Dirittodellacrisi.it*, spec. par. 6; M. SCIUTO, *I piani attestati di risanamento: natura, funzione, effetti*, in G. FERRI JR., D. VATTERMOLI (a cura di), *Accordi di ristrutturazione, piani di risanamento e convenzioni di moratoria - Dalla legge fallimentare al Codice della crisi*, Pacini Giuridica, Pisa, 2021, 15 ss. V. inoltre i contributi citati *retro*, nella nota 66.

⁸³ Si ricorda incidentalmente che ai sensi dell'art. 324 del CCII (d.lgs. n. 14/2019), il «piano attestato di risanamento» permette l'esenzione dalla responsabilità penale per i reati di bancarotta preferenziale (art. 322, comma 3, CCII) e di bancarotta semplice (art. 323, CCII) in relazione ai pagamenti e alle operazioni compiute *in esecuzione* del piano.

⁸⁴ V. *retro*, i contributi citati *sub* nota 35.

⁸⁵ A. PALUCHOWSKI, *op. loc. ultt. citt.*; G. RACUGNO, *op. locc. ultt. citt.*; in modo sostanzialmente simile argomenta G. D'ATTORRE, *La crisi e l'insolvenza delle società pubbliche*, cit., 435, laddove, con riguardo al rispettivo contenuto, si legge che sebbene «il piano di risanamento (o di ristrutturazione aziendale) ex art. 14 t.u.s.p. deve comprovare [...] la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico ed il raggiungimento dell'equilibrio finanziario, mentre il piano attestato ex art. [...] 56 ccii deve apparire idoneo “a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria”», tuttavia «non potendo esservi stabilità finanziaria senza la rimozione delle cause economiche della crisi [...] ambedue i piani [...] costituiscono documenti programmatici, contenenti la previsione di una serie di atti ed iniziative volte al superamento della crisi finanziaria, al recupero dell'equilibrio economico ed alla sistemazione della debitoria»; in questa chiave, v. allora A. TRON, *La continuità aziendale, il riequilibrio economico-finanziario ed il processo di attestazione di un piano di risanamento: le complessità da affrontare*, in G. FERRI JR., D. VATTERMOLI (a cura di), *Accordi di ristrutturazione, piani di risanamento e convenzioni di moratoria - Dalla legge fallimentare al Codice della crisi*, cit., 221 ss.

l'equilibrio nell'attività imprenditoriale» e proprio perché presentano «una portata operativa limitata (legittimante per lo più gli interventi di sostegno economico-finanziario de socio), [...] potrebbe risultare ragionevole implementarne contenuti ed effetti combinandoli con i piani attestati dell'art. 56 CCII o con i piani posti a base dell'accordo di ristrutturazione»⁸⁶. La

⁸⁶ Così S. AMBROSINI, *Prefazione*, nel Volume a cura di M. BIANCHINI, F. CERIONI, E. CODAZZI, *Crisi e insolvenza delle società pubbliche*, cit., e ivi VIII s., riprendendo le considerazioni di A. PALUCHOWSKI, *Le società a partecipazione pubblica di fronte alla emersione della crisi, tra TUSP e CCII*, cit., 1129 s., la quale precisa peraltro che l'ipotesi avanzata – che si potrebbe allora definire estensiva-integrativa dell'attestazione del piano di risanamento ex art. 14 TUSPP secondo le prescrizioni di cui all'art. 56 CCII – dovrebbe in ogni caso riguardare «una crisi intensa che può risolversi soltanto con la concomitante rimessione dei debiti dei terzi o la ristrutturazione dei debiti nei loro confronti (oltre che con il finanziamento del socio pubblico)», e dovrebbe avvenire comunque nel rispetto delle condizioni previste nei commi 4 e 5 dell'art. 14 TUSPP; inoltre, il piano di risanamento (in tesi, attestato da un «tecnico esterno e imparziale») dovrebbe essere «un piano di continuità perché questa è l'ineludibile esigenza delle procedure che coinvolgano le controllate o partecipate pubbliche». Inoltre, G. D'ATTORRE, *La crisi e l'insolvenza delle società pubbliche*, cit., 436, rileva che le conclusioni raggiunte in dottrina con riguardo all'ammissibilità del ricorso al piano anche da parte di società in stato di liquidazione (v. *ex multis*, L. STANGHELLINI, A. ZORZI, *Il piano di risanamento*, in *Trattato delle procedure concorsuali* (diretto da A. Jorio, B. Sassani), t. V, Giuffrè, Milano, 2017, 527 ss., ivi 553) siano «condivisibili e utilmente applicabili anche con riferimento ai piani ex art. 14 T.U., sia perché il riequilibrio finanziario può essere perseguito anche in mancanza dell'attuale prosecuzione dell'attività d'impresa, sia perché la stessa cessazione dell'attività non è sempre necessaria nelle società in liquidazione». E ora v. anche G. Capo, *Gli amministratori delle società a partecipazione pubblica alla prova della prevenzione e del governo delle crisi, tra il d.lgs. n. 175/2016 e il d.lgs. n. 14/2019*, cit., ivi 114 s., il quale tra l'altro afferma, per un verso, che «il piano richiesto dall'art. 14, c. 4 t.u.s.p.p., dal quale deve risultare “*comprovata la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività svolte*”, costitui[rebbe] una particolare forma di espressione del piano di risanamento ex art. 14, c. 2, t.u.s.p.p.» (in assonanza a quanto argomentato da G. D'Attorre, *I piani di risanamento*, cit., 141-143 e in modo in definitiva non molto dissimile da G. Guizzi, M. Rossi, *op. cit.*, 304), per altro verso aggiunge che i «piani previsti dal d.lgs. n. 175/2016 [...] non integrano *ex se* fattispecie omologabili agli istituti del piano di risanamento attestato (art. 56 c.c.i.i.), ovvero dei piani posti a base degli accordi di ristrutturazione dei debiti (artt. 57 ss., c.c.i.i.) o della proposta di concordato preventivo (artt. 84 ss., c.c.i.i.), di cui, in tutta evidenza, non condividono i presupposti, la funzione e gli effetti. Fermo restando, peraltro, che, come si è osservato in dottrina» – all'uopo citandosi G. D'Attorre, *I*

proposta interpretativa che sembra oggi prevalere finisce insomma per integrare le due discipline – quella dell’art. 14 TUSPP e quella dell’art. 56 CCII – al fine di soddisfare la «esigenza di beneficiare degli effetti protettivi» assicurati dalla seconda disposizione e, in prospettiva, «anzi rappresenterà l’ipotesi più frequente nella prassi»⁸⁷.

Se è vero che nessuno dei due strumenti – piani di risanamento (e di ristrutturazione) *ex art.* 14, comma 2 (e comma 4), TUSPP e piani attestati *ex art.* 56 CCII – richiede un’omologazione preventiva (né altro coinvolgimento *ex ante*⁸⁸) da parte del tribunale⁸⁹, rimanendo quindi la valutazione della loro idoneità – o meglio, il giudizio circa la loro adeguatezza rispetto alla situazione di «crisi aziendale» in concreto venutasi a creare – una questione da dirimere essenzialmente tra i soci (pubblici ed eventualmente quelli privati) e gli amministratori

piani di risanamento, cit., 143 “avendo riguardo al rapporto tra i piani di cui all’art. 14 t.u.s.p.p., da un lato, e i piani di risanamento attestati e gli accordi di ristrutturazione dei debiti di cui, rispettivamente, agli artt. 67, c. 3, lett. d) e 182-bis, l. fall.” – “nella loro concreta elaborazione i piani in discorso possono nei contenuti avvicinarsi; e fermo restando che, in presenza di determinate condizioni, i piani di risanamento e di ristrutturazione aziendale delle società a controllo pubblico possono assumere le forme dei piani su cui si incentrano gli strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza sopra richiamati (ossia, a seconda degli specifici contenuti, forme e modalità, un piano di risanamento attestati, un accordo di ristrutturazione dei debiti ovvero un concordato preventivo).

⁸⁷ G. D’ATTORRE, *La crisi e l’insolvenza delle società pubbliche*, cit., 436; conf. F. GUERRERA, *Crisi e insolvenza della società a partecipazione pubblica*, cit., 374; F. FIMMANÒ, *Insolvenza delle società pubbliche, strumenti di allerta e prevenzione, piani di risanamento*, in F. FIMMANÒ, A. CATRICALÀ, *Le società pubbliche*, cit., t. II, 771 ss., ivi 803.

⁸⁸ L’art. 54 CCII non annovera i piani attestati di risanamento *ex art.* 56 CCII tra gli «strumenti di risoluzione della crisi e dell’insolvenza» in relazione ai quali sia possibile richiedere accesso alle «misure protettive».

⁸⁹ Sottolinea infatti S. PACCHI, *Il diritto entra nell’impresa: dalla composizione negoziata agli strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza* (25 novembre 2025), cit., par. 4.1, che, il «piano attestato costituisce una forma di regolazione fiduciaria, nella quale la fiducia» – nel meccanismo dell’attestazione da parte di un esperto indipendente – «sostituisce la coazione e la responsabilità professionale surroga il controllo giudiziale. È il modello più vicino al mercato e, al tempo stesso, il più “interno” all’impresa: la crisi viene gestita attraverso strumenti di trasparenza, non di autorità».

delle partecipate, va d'altro canto sottolineato che «ambedue i piani assolvono ad un'analoga funzione di possibile parametro per valutare la diligenza nella condotta degli organi sociali nella fase di crisi», sebbene quello di cui all'art.14 TUSPP – a differenza dell'altro – venga esplicitamente a configurarsi come «uno specifico obbligo a carico degli amministratori»⁹⁰, con tutte le conseguenze del caso in punto di responsabilità (che, nel caso di società pubbliche, può estendersi anche alla responsabilità erariale), e fatta salva, naturalmente, l'ulteriore possibilità per i soci pubblici di ricorrere al tribunale, laddove – come già si è detto – la mancata adozione dei piani (o la loro inadeguatezza, in particolare rispetto ai «programmi» di cui all'art. 6, comma 2, TUSPP) giustifichi alla stregua del comma 3 dell'art. 14, e comunque ai sensi dell'art. 13 TUSPP, la denuncia di «gravi irregolarità» nella gestione. E queste ultime potendo altresì consistere – va aggiunto – nella mancata, non tempestiva e/o inadeguata reazione agli indicatori di un'incipiente crisi aziendale mediante l'adozione «senza indugio dei provvedimenti necessari» ad attenuarne l'impatto, a correggerne gli effetti e a risolverla.

Vero è, come pure rilevato in dottrina, che la «“idoneità”» del piano di risanamento *ex art.* 14 TUSPP andrà «intesa come attitudine o, meglio, non manifesta inattitudine dello stesso a raggiungere gli obiettivi prefissati, presupposto che il giudice dovrà in ogni caso verificare con giudizio da compiersi» – lo si è già messo in luce – «*ex ante* (e non *ex post*)»⁹¹, ricorrendosi,

⁹⁰ Così G. D'ATTORRE, *La crisi e l'insolvenza delle società pubbliche*, in ID., A.V. GUCCIONE, C. PECORARO, F. VELLA, *Società di diritto speciale*, cit., 436 e 437.

⁹¹ F. GOISIS, E. CODAZZI, *op. loc. ultt. citt., sub nota 69*, citandosi, a tal proposito, Cass., Sez. I, 5 luglio 2016, n. 13719, Cass., Sez. I, 23 maggio 2014, n. 11497, Cass., 6 novembre 2013, n. 24970 e Trib. Verona, 22 febbraio 2016, n. 347, in *DeJure* nonché ricordando la dottrina mostratasi contraria ad un sindacato giudiziale sulla ragionevolezza (tra l'altro) di un piano attestato (G. GUERRIERI, *Il controllo giudiziale sui piani attestati*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 395 ss.). Più recentemente, per la prognosi *postuma* (effettuata *ex post* dal giudice, ma tenendosi conto delle circostanze di fatto rilevabili al momento dell'adozione del piano, cioè *ex ante*) in ordine alla fattibilità del risanamento si pronunciano ad es.

quindi ad un procedimento logico-giuridico analogo a quello di c.d. prognosi postuma, tipicamente invalso nella valutazione del nesso di causalità nel caso di accertamento di un illecito.

7. Considerazioni conclusive e prospettive *de iure condendo*

Dal quadro fin qui delineato emergono alcune criticità dell'assetto normativo vigente, che meritano di essere rimarcate, anche in una prospettiva *de iure condendo*.

Sul piano del coordinamento normativo, si conferma quanto in dottrina si è a più riprese evenziato e cioè la permanenza di una certa farraginosità delle definizioni contenute, rispettivamente, nel TUSPP e nel CCII e dei reciproci rinvii, così da rendere più insidiosi e meno certi, tanto la determinazione dei rispettivi ambiti applicativi, quanto il loro effettivo coordinamento. In parallelo, si riscontra una certa frammentazione tra la disciplina preventiva del TUSPP (artt. 6 e 14) e quella generale del CCII, cui si aggiunge la difficoltà – che si pone su un piano sistematico generale – di raccordare la logica «privatistica» della crisi d'impresa con la permanente rilevanza degli interessi pubblici di cui i soci pubblici sono “naturali” portatori, tale tensione crescendo via via che, per un verso, aumenti l'entità della partecipazione pubblica nella società e che, per altro verso, rispetto alla partecipata emergano indicatori di una crisi economico-finanziaria che imponga di sacrificare uno tra gli interessi dei creditori sociali e quelli pubblici alla continuità del servizio (economico) di interesse generale che, di norma, costituisce il suo primario oggetto sociale (cfr. l'art. 4 del TUSPP). I decreti correttivi (e in particolare il «Correttivo *ter*», d.lgs. n. 136/2024) hanno precisato i confini del sistema generale degli assetti adeguati e dei doveri delle parti e quelli di segnalazione (interni ed esterni all'impresa debitrice), ma non

Cass., Sez. I, 3 marzo 2023, n. 6508; Cass., Sez. I, 10 febbraio 2020, n. 3018, in *GiustiziaCivile.com*, con nota di L. FALCONE, *La revocabilità degli atti esecutivi del Piano attestato alla luce della recente giurisprudenza*, ivi, f. 8 (maggio 2020). E, di nuovo, si rinvia alle opere citate *retro*, nelle note 66 e 82.

hanno specificamente affrontato le peculiarità delle società a partecipazione pubblica sotto tale cruciale profilo.

Da tali rilievi discendono pure, sul piano interpretativo, alcune questioni, che dunque paiono ancora aperte: (i) l'estensione in via analogica o argomentativa delle norme degli artt. 6 e 14 TUSPP alle società a partecipazione pubblica non «a controllo pubblico»; (ii) la precisa determinazione del perimetro del “controllo congiunto pubblico” alla luce del contrasto tra la pronuncia del Consiglio di Stato n. 5289/2025⁹² e alcune pronunce delle sezioni regionali di controllo della Corte dei conti⁹³ - favorevole a un'interpretazione estensiva del controllo frazionato – da un lato, e le posizioni più restrittive di parte della dottrina e di alcune decisioni adottate nel 2019 e 2020 da parte della Corte dei conti, a Sezioni riunite (nn. 16 e 25 del 2019 e 1/2020), dall'altro; (iii) la portata del bilanciamento tra interesse

⁹² Sebbene anch'esso, *prima facie*, appaia allinearsi alla precedente decisione (della Sez. IV) del 17 giugno 2025, n. 5289, cit., in parte diverso appare il ragionamento di Cons. Stato, Sez. VI, 20 gennaio 2026, n. 436, cit., laddove la prima ritiene sufficiente a qualificare una società come “a controllo pubblico” ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. m), del d.lgs. 175/2016 (TUSP), la mera e formale sommatoria delle partecipazioni pubbliche, tale da raggiungere la maggioranza dei voti in assemblea ordinaria, mentre la seconda richiede il riscontro di elementi aggiuntivi, da ricavarsi sul piano sostanziale, ossia dall'analisi delle circostanze del caso concreto, che rendano concreto ed effettivo l'esercizio di quel potere di controllo (eventualmente in modo congiunto da parte di “più” pubbliche amministrazioni), sebbene includendo, in chiave di indizi “gravi, precisi e concordanti” (idonei a fondare una presunzione semplice e relativa, *ex art.* 2729 c.c.), quei “comportamenti concludenti” posti in essere da (tutte o alcune delle) pubbliche amministrazioni consocie, senza la necessità che il co-controllo pubblico trovi la propria fonte in un patto parasociale e/o in una clausola statutaria (e allora per alcuni spunti assai interessanti cfr., V. DONATIVI, *Sulla nozione di società a controllo pubblico*, cit., ivi spec. 55 ss.), finendo però per confondere una situazione di controllo e una di esercizio (eventualmente congiunto) di “direzione e coordinamento” di società, evidenziando così alcune questioni d'ordine sistematico non secondarie che trovano un momento di verifica proprio allorché si cerchi di trovare una sintesi a cavallo tra “pubblico e privato” del diritto delle società.

⁹³ V., in particolare, C. conti Emilia-Romagna, Sez. controllo, deliberaz. n. 37/2026, cit.; ma in senso diverso, cfr. C. conti Emilia-Romagna, Sez. controllo, 27 marzo 2025, n. 39 e n. 40 (punto 6 della motivazione). Sul punto, inoltre, v. *retro*, *sub* note 7-10.

dei creditori e interesse pubblico (alla erogazione del servizio pubblico da parte della società pubblica in crisi o insolvente) nell'ambito delle procedure di risanamento delle partecipate, anche alla luce del rischio di «dissoluzione dell'autonomia patrimoniale perfetta» prospettato nell'applicazione della CEDU⁹⁴.

Va aggiunto che, sul piano empirico, i dati disponibili confermano la rilevanza pratica del settore delle società a partecipazione pubblica: in particolare, la Sezione delle Autonomie della Corte dei Conti sulle partecipazioni pubbliche, relativo al triennio 2019-2022, ha evidenziato come persistano criticità significative nell'attuazione del TUSPP, con numerose partecipate che presentano perdite ricorrenti, fatturato limitato e duplicazioni di funzioni, con sistemi di *governance* non allineati agli standard di efficienza⁹⁵. D'altro canto, il numero delle società a partecipazione pubblica e quelle a controllo pubblico in particolare – dopo alcuni anni di flessione – è di nuovo in aumento⁹⁶.

⁹⁴ Sul punto (e in particolare sulla possibilità che i creditori si rivalgano sullo Stato qualora le società pubbliche siano considerate *longa manus* dello stesso), v. i contributi di E. CODAZZI e di F. GOISIS, citati *retro*, alla fine della nota 45, Sul tema del controllo congiunto “frazionato”, v. *retro*, note da 8 a 11.

⁹⁵ C. conti, Sez. autonomie, adunanza del 20 maggio 2024, delib. n. 10/SEZAUT/2024/FRG, “*Gli organismi partecipati dagli enti territoriali e sanitari – Osservatorio sugli organismi partecipati/controllati da Comuni, Città metropolitane, Province, Regioni/Province autonome, Enti sanitari e relative analisi – Relazione 2024*”, reperibile in *corteconti.it*; v. anche OSSERVATORIO ITALIANO SULLE PARTECIPATE PUBBLICHE, *La gestione nelle società partecipate pubbliche* (s.d., ma 2022), reperibile in www.osservatoriopartecipate.eu/wp-content/uploads/2022/11/Relazione-La-gestione-nelle-societa-partecipate-pubbliche-1.pdf.

⁹⁶ Secondo il Rapporto ISTAT “*Le partecipate pubbliche in Italia - Anno 2023*”, pubblicato il 25 febbraio 2026 e disponibile www.istat.it/wp-content/uploads/2026/02/REPORT_PARTECIPATE_PUBBLICHE_2023.pdf, nel 2023 le unità economiche partecipate dal settore pubblico sono 8.323 e impiegano 962.748 addetti. Rispetto al 2022 risulta una crescita dello 0,9% del numero totale di società a partecipazione pubblica (ma con una riduzione dell'1,4% di quelle partecipate da almeno un'amministrazione regionale o locale) e un aumento complessivo del 9,5% in termini di addetti. Le società “a controllo pubblico” censite risultano il 53,7% e occupano circa il 65,2% del numero totale degli

Ebbene, in ragione di questi rilievi, appare pertanto auspicabile un intervento legislativo che concorra a fare chiarezza rispetto ad alcune delle questioni interpretative che continuano ad impegnare la dottrina e la giurisprudenza amministrativa e contabile nonostante l'emanazione di plessi normativi settoriali, quali sono il TUSPP e il CCII. In particolare, nell'ambito fatto oggetto del presente contributo, appare opportuno che si intervenga a: (a) codificare in modo organico e coerente l'integrazione tra i «piani» speciali contemplati nell'art. 14, commi 2 e 4, TUSPP e gli strumenti omologhi del CCII; (b) regolare in modo espresso il coordinamento tra l'art. 120-bis CCII (con riguardo alla competenza esclusiva degli amministratori nella scelta degli strumenti di risanamento) e la *governance* delle società pubbliche, con specifico riguardo a quelle *in house* (art. 16 TUSPP) e a quelle *miste* pubblico-private (art. 17 TUSPP)⁹⁷; (c) valutare l'estensione dei meccanismi di prevenzione *ex artt.* 6 e 14 TUSPP a tutte le «società a partecipazione pubblica», superando l'attuale limitazione di tali istituti alle sole «società a controllo pubblico»⁹⁸, se non altro in ragione del fatto che a *tutte* le società pubbliche risultano applicabili le procedure concorsuali evocate nell'art. 14 comma 1, TUSPP (ossia: il concordato preventivo, la liquidazione giudiziale e le procedure

addetti. Le partecipate pubbliche sono prevalentemente costituite da imprese attive nei settori dell'Industria e dei Servizi (69,2% delle unità che assorbono il 95,8% degli addetti), seguite da imprese agricole, istituzioni non profit o Istituzioni pubbliche (21,6% che impiegano il 4,1% degli addetti).

⁹⁷ E. CODAZZI, *L'esercizio del controllo analogo su società in house tra crisi di impresa e direzione e coordinamento del socio pubblico: alcune riflessioni alla luce del nuovo art. 120-bis, CCII*, cit., spec. 172 ss.; G. CAPO, *Gli amministratori delle società a partecipazione pubblica alla prova della prevenzione e del governo delle crisi, tra il d.lgs. n. 175/2016 e il d.lgs. n. 14/2019*, cit., spec. 111-112, 112 e 116-117.

⁹⁸ In questo senso, v. G. CAPO, *La prevenzione e il governo delle crisi nelle società pubbliche*, cit., 320, tra l'altro rilevando che sarebbe sistematicamente coerente un'estensione — quanto meno in via interpretativa o normativa — dell'obbligo di predisposizione degli assetti di allerta a tutte le società a partecipazione pubblica, non soltanto a quelle «a controllo pubblico».

di amministrazione straordinaria delle grandi imprese pubbliche in crisi o insolventi).

Si può infine rimarcare che – a distanza di dieci anni dalla prima emanazione del d.lgs. 175/2016 – una revisione di alcune sue norme possa essere ritenuta un'azione necessaria risulta convinzione espressa da molti settori professionali che quotidianamente interagiscono con la galassia delle partecipate; qualche eco di simili istanze si ritrova ad esempio nel recente documento dell'Osservatorio Enti pubblici e Società partecipate del CNDCEC, pubblicato nel dicembre 2025, intitolato “*Proposte di modifica del TUSP*”, del quale vanno quanto meno segnalate, sia la proposta di inserimento di un nuovo comma 2-*bis* nel tessuto dell'articolo 6, sia quella volta ad un'ampia riformulazione dei commi da 2 a 4 (oltre che del comma 1) dell'art. 14, TUSPP, giustappunto al fine, esplicitato nel titolo del paragrafo 7, di un miglior «[c]oordinamento della disciplina dettata dal Tusp in materia di crisi con quella del Codice della crisi d'impresa»⁹⁹.

⁹⁹ CNDCEC - OSSERVATORIO ENTI PUBBLICI E SOCIETÀ PARTECIPATE, *Proposte di modifica del TUSP* (dicembre 2025), accessibile dal sito www.commercialisti.it, e ivi 25 ss.