

## RIFLESSIONI AZIENDALI SULLA AMMISSIONE ALLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA (D.LGS. 118/2021)

ALBERTO QUAGLI

SOMMARIO: 1. Introduzione; 2. Il requisito oggettivo per l'istanza dell'imprenditore; 3. Squilibri patrimoniali o economico-finanziari; 4. La presentazione dell'istanza: l'esigenza di un filtro; 5. Conclusioni.

### 1. Introduzione

L'istituto della composizione negoziata introdotto come principale novità dal D.Lgs. 118/2021 amplia significativamente la gamma degli strumenti giuridici funzionali ad intercettare e risolvere crisi aziendali prima che si giunga alla insolvenza definitiva. Rinviando ad altri lavori<sup>1</sup> per un'analisi complessiva della procedura di composizione negoziata, in termini generali è opportuno solo citare rapidamente i caratteri principali che presumibilmente rappresenteranno, nel loro complesso, un notevole incentivo al suo ricorso da parte delle imprese che versano in situazioni critiche.

- Anzitutto l'avvio della procedura spetta all'imprenditore e non è attivabile da altri soggetti, come invece accade con l'allerta "esterna" prevista dal Codice della Crisi e dell'insolvenza, profilo questo che ha dato luogo ad alcune critiche. Durante la procedura, l'imprenditore conserva la gestione ordinaria e straordinaria.

- Le imprese possono attivare la procedura quando lo stato di crisi è solo probabile, come meglio vedremo successivamente, quindi permettendo di affrontare il percorso di risanamento avendo a disposizione tempi sufficienti per risolvere la situazione di crisi,

---

<sup>1</sup> Si vedano ad esempio Stefania Pacchi, *Le misure urgenti in materia di crisi d'impresa e di risanamento aziendale (ovvero: i cambi di cultura sono sempre difficili)*, in "Ristrutturazioni aziendali", 9 agosto 2021; Stefano Ambrosini, *La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti*, in "Ristrutturazioni Aziendali" 23 agosto 2021; Luciano Panzani, *Il D.L. "Pagni" ovvero la lezione (positiva) del covid*, in "Diritto della Crisi", 25 Agosto 2021.

ancorché solo probabile. In questo senso indirettamente il Legislatore risponde alla critica che l'orizzonte temporale di sei mesi per valutare la sostenibilità dei debiti nell'ambito della procedura di allerta e composizione negoziata di cui al Codice della Crisi sia un periodo troppo breve per prospettare realisticamente un risanamento aziendale.

- È una procedura extragiudiziale, salvo il ricorso per misure protettive, l'acquisizione di nuova finanza pre-deducibile e l'eventuale alienazione dell'azienda o di suoi rami, atti che dovranno essere autorizzati dal giudice. La procedura inoltre non comporta segnalazioni al pubblico ministero, scongiurando eventuali ricadute penali di suoi esiti negativi.

- Si prevede che l'imprenditore sia aiutato da un esperto nominato da apposita commissione, il quale, dopo aver studiato la situazione dell'impresa ricorrente valuterà se vi sono ragionevoli prospettive di risanamento. In tal caso l'esperto supporterà l'imprenditore nelle trattative con i soggetti esterni (creditori ma anche altri soggetti) per prospettare soluzione alla crisi. In tale valutazione l'esperto può affiancare l'imprenditore nella predisposizione di un piano di risanamento.

- La procedura può sfociare in altre procedure che, stabilendo accordi con i creditori (piano di risanamento ex art. 67, 3 comma, lettera d L.F., accordo di ristrutturazione dei debiti), evitino la liquidazione giudiziale o la rendano più snella, introducendo il nuovo istituto del concordato semplificato (art. 18).

- La procedura si avvale di una piattaforma informatica (<https://composizionenegoziata.camcom.it/>) gestita da Unioncamere, tramite la quale la documentazione depositata dall'imprenditore sarà consultabile dall'esperto e dai soggetti interessati al risanamento. La piattaforma contiene (art. 3) *“una lista di controllo particolareggiata, adeguata anche alle esigenze delle micro, piccole e medie imprese, che contiene indicazioni operative per la redazione del piano di risanamento, un test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento, accessibile da parte dell'imprenditore e dei professionisti dallo stesso incaricati, e un protocollo di conduzione della composizione negoziata.”*

Questi caratteri presumibilmente attribuiranno notevole attrattiva alla composizione negoziata e completano l'arsenale di strumenti messi a disposizione dal Legislatore per affrontare precocemente le situazioni di crisi, come richiesto dalla Direttiva Europea 1023 del 2019.

La composizione negoziata si pone quindi come ordine logico prima della procedura di allerta e composizione assistita, come lo strumento più tempestivo per prospettare soluzioni alle crisi aziendali. L'applicazione

futura poi ci dirà se addirittura nel concreto il ricorso alla composizione negoziata finirà per svuotare di significato la composizione assistita davanti all'OCRI, oppure se, come chi scrive ritiene più probabile, la procedura di composizione "assistita" del Codice della Crisi si porrà solo come estremo tentativo di salvataggio per le imprese che non hanno affrontato tempestivamente la crisi usando la procedura "negoziata".

Traspare anche nell'impianto normativo l'obiettivo di permettere alle aziende anche un supporto consulenziale (strumenti informatici disponibili nella piattaforma, affiancamento dell'esperto) a costi forse minori di quelli attualmente disponibili.

In questo contributo ci interessa soffermarci sulle condizioni che devono sussistere per l'ammissione alla procedura e che, ad avviso di chi scrive, meritano qualche riflessione che potrebbe portare a ritenere necessari dei cambiamenti alle attuali disposizioni del D.Lgs. 118.

## 2. Il requisito oggettivo per l'istanza dell'imprenditore

L'art. 2 (Composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa) al comma 1 dispone che *“l'imprenditore commerciale e agricolo che si trova in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza, può chiedere al segretario generale della camera di commercio nel cui ambito territoriale si trova la sede legale dell'impresa la nomina di un esperto indipendente quando risulta ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa.”*

Di questa disposizione vorremmo ragionare sul requisito oggettivo, ossia sulle *condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza*, confrontandole con le seguenti definizioni inserite nel codice della crisi:

a) *«crisi»: lo stato di squilibrio economico-finanziario che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate;*

b) *«insolvenza»: lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni.*

Si analizzeranno le due parti della disposizione, ossia lo squilibrio patrimoniale o economico-finanziario e la probabilità della crisi o l'insolvenza iniziando da quest'ultima, il cui fronteggiamento rappresenta la *ratio* dell'intero decreto.

La probabilità della crisi o l'insolvenza si traduce in un intervallo temporale molto ampio che ha termine con l'insolvenza, ritenendosi condivisibile l'interpretazione di chi ritiene che anche le imprese insolventi

possano accedere alla procedura (Ambrosini, cit. p. 7), come peraltro indirettamente confermato nelle disposizioni operative contenute nell'allegato. Circa il momento di apertura di tale intervallo, il testo parla di "probabilità di crisi" ove per crisi si deve intendere, a norma del Codice della Crisi, la probabilità di insolvenza. Per cui sostituendo alla parola crisi la sua definizione codicistica, l'intervallo sembrerebbe iniziare da quando sorge la "probabilità della probabilità della crisi", concetto estremamente vago, che può spingersi fino a rendere attivabile questa procedura anche quando sussiste solo una minima probabilità di futura insolvenza. Se da un lato, in senso generale, questa anticipazione va nella direzione di tempestivo fronteggiamento di ogni sintomo di crisi, dall'altra spinge l'interprete ad accantonarla come indicazione operativa e a rifugiarsi nell'accertamento degli "squilibri patrimoniali o economico-finanziari" che rappresenta la condizione oggettiva in senso stretto per l'attivazione della procedura in quanto più direttamente legata ad una possibilità di accertamento documentale tramite lettura dei bilanci e delle situazioni contabili.

### **3. Squilibri patrimoniali o economico-finanziari**

In sostanza, sembra di poter dire che la procedura è attivabile quando l'imprenditore riscontra degli squilibri patrimoniali o economico-finanziari nella gestione che possano far sorgere anche solo una piccola probabilità di insolvenza futura, fermo restando che l'intervallo si spinge nell'altro senso fino allo stato di insolvenza vera e propria.

L'analisi, perché informi poi l'azione successiva, quindi si deve spostare sul concetto di "squilibrio patrimoniale o economico-finanziario". E' bene dire che questo concetto, e soprattutto l'uso della proposizione disgiuntiva "o", lascia chi scrive molto perplesso. Per il Codice della Crisi la crisi consiste in uno "squilibrio economico-finanziario". L'assenza del riferimento allo squilibrio "patrimoniale" che invece nel Decreto 118 è presente è giustificata dal fatto che squilibri nella composizione del patrimonio rilevano per l'accertamento della crisi solo nella misura in cui probabilmente determineranno squilibri nei flussi economico-finanziari. Un peso eccessivo del passivo bancario a breve a fronte di attivi prevalentemente immobilizzati è pericoloso perché a breve richiederà ingenti flussi finanziari in uscita per rimborsar quei prestiti e che potrebbero non trovar corrispondenti risorse nell'attivo. Ma anche in questo caso, è ovvio che le risorse per fronteggiare tali prossime uscite potrebbero derivare non solo dalla liquidità esistente (profilo patrimoniale) ma anche, e forse, soprattutto, dalla liquidità generate dalla prossima gestione "economico-finanziaria", ossia dal circuito vendite -incassi. In altre parole, uno squilibrio patrimoniale che non implichi uno squilibrio

economico-finanziario è un costrutto che regge poco sul piano aziendale. Per cui dal punto di vista logico non ci sembra corretto individuare lo squilibrio patrimoniale, ossia a prescindere dai riflessi sui flussi di cassa, come una condizione sufficiente per attivare la composizione negoziata come invece l'uso della proposizione "o" sembra permettere. La condizione sufficiente è invece uno stato accertabile di "squilibrio economico-finanziario". Lo squilibrio patrimoniale che si è detto come condizione avere scarso valore sul piano generale, assume però piena valenza autonoma in una circostanza specifica che è la perdita del capitale sociale che è causa di scioglimento della società (art. 2484 Codice Civile) o anche nella meno grave "erosione di oltre un terzo" di cui all'art. 2446 Codice Civile. Ci sembra che a questi due indicatori il legislatore riconosca una funzione così essenziale che non è possibile trascurarli come "squilibri patrimoniali" potenziali attivatori della procedura. In ciò si è supportati dall'art. 8 del Decreto che consente all'imprenditore che ha attivato la composizione negoziata di "dichiarare" (serve quindi una affermazione specifica di avvalersi di tale opzione non essendo automaticamente consequenziale all'istanza) che *"non si applicano nei suoi confronti gli articoli 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482-bis, quarto, quinto e sesto comma, e 2482-ter del codice civile e non si verifica la causa discioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, numero 4), e 2545-duodecies del codice civile"*.

A parte questi due casi specifici di perdita (totale o parziale) del capitale sociale, prevedere l'attivazione basandosi su uno "squilibrio patrimoniale" senza considerare l'effetto economico-finanziario rende anche tutto molto opinabile. Infatti mentre la sussistenza dell'equilibrio economico-finanziario dal punto di vista logico presenta il chiaro discrimine dato dalla presenza<sup>2</sup> (o previsione per il futuro) di un flusso operativo di cassa positivo e tale da permettere il rinnovo della struttura e il rimborso dei finanziamenti, lo "squilibrio patrimoniale" non è accertabile con un *acid-test* così netto. È squilibrata un'impresa che ha il 70% delle fonti come passivo finanziario a breve? O lo è se tale valore supera la soglia del 90% o del 60%? Oppure si devono guardare altri indici "patrimoniali" di bilancio (margini di struttura, posizione finanziaria netta, ecc.)? Sono domande retoriche, non essendovi risposta univoca. Ciascuno di quei valori può tradursi in uno squilibrio economico-finanziario, dipenda dalla dinamica complessiva della gestione. Per cui con lo stesso valore di incidenza del passivo a breve si possono trovare sia aziende in crisi, sia altre perfettamente *in bonis* e anche nello stesso settore di riferimento.

---

**2 Si veda in merito CNDCEC, Principi di Attestazione dei piani di risanamento, par. 6.7.6.**

Lasciare nel testo del decreto il riferimento allo “squilibrio patrimoniale” autonomamente considerato concede veramente ampia latitudine di comportamenti all'imprenditore. Vi è chi potrebbe ritenere “squilibrato” un valore di un indice di struttura patrimoniale (rapporto indebitamento, rapporto tra PFN e capitale netto, ecc.) al di sotto di una media di settore che ciascuno può calcolare in vari modi, altri ancora che individuano lo squilibrio patrimoniale come un peggioramento dell'indice prescelto rispetto agli esercizi precedenti e via discorrendo. Val la pena di ricordare che mentre nell'allerta e composizione assistita i parametri per l'insacco della procedura sono chiaramente definiti, in questo caso l'imprenditore non ha indicatori e relative soglie di riferimento se non il concetto generale di “squilibrio”.

Stessa incertezza grava inevitabilmente sull'organo di controllo che a norma dell'art. 15 deve segnalare “*per iscritto, all'organo amministrativo la sussistenza dei presupposti per la presentazione dell'istanza di cui all'articolo 2, comma 1*”. Anche lui, o meglio, ancor più lui, visto il compito di individuazione precipuamente assegnatogli, dovrà andar a cercare squilibri patrimoniali oltre che economico-finanziari e si porrà le stesse incertezze sopra tratteggiate. Per star tranquilli, potrebbe accadere che ciascuna società si doterà di una policy individuale dove si definiranno soglie standard di alcuni indicatori di bilancio, con tante “allertine” inviate all'imprenditore dall'organo di controllo. Certamente assumeranno ancor più importanza benchmark settoriali prodotti dai vari provider presenti sul mercato.

Segnalando la sussistenza di squilibri, l'organo di controllo applica inevitabilmente pressione sull'imprenditore che, per evitare censure successive alla sua inazione, probabilmente attiverà la procedura negoziata. Se prevale il comportamento avverso al rischio dell'imprenditore e degli organi di controllo (per questi ultimi direi è praticamente obbligatorio), assisteremo a tante istanze in futuro di accesso alla composizione negoziata, alcune delle quali forse evitabili.

Sia ben chiaro che ciò nella realtà potrebbe rivelarsi un falso problema se nel futuro prossimo si osserveranno istanze di attivazione per imprese palesemente in crisi anche dal punto di vista economico-finanziario o addirittura insolventi. Come è anche vero che la presentazione dell'istanza rappresenta comunque un deterrente reputazionale, non facendo certo piacere vedere la propria impresa come bisognosa di supporto. Ma certo è che questa libertà potrebbe anche innescare comportamenti opportunistici.

In effetti l'istanza e quindi la necessaria nomina dell'esperto determinano immediatamente effetti sostanziali di favore per l'imprenditore quali la disattivazione degli artt. 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482-bis, quarto, quinto e sesto comma, e 2482-ter del

codice civile e non si verifica la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484 (art. 8), l'impronunciabilità della sentenza di fallimento (art. 7), la possibilità di richiedere al tribunale misure protettive e cautelari (artt. 6 e 7) o acquisizione di finanza prededucibile (art. 10), tutti ausili che sospendono i rischi "giuridici" di dissolvimento dell'impresa e che quindi potrebbero dare adito a comportamenti dilatori, volti solo a prender tempo, come spesso si è visto in passato con le domande di concordato "in bianco".

Si noti infine che tra tutta la documentazione da depositare in piattaforma, una chiara affermazione dell'imprenditore dell'esistenza della condizione oggettiva, ossia degli squilibri di cui si è detto sopra e della probabilità di crisi o insolvenza, non è prevista. L'art. 5 (Accesso alla composizione negoziata e suo funzionamento) stabilisce, al comma 3, che l'imprenditore, al momento della presentazione dell'istanza, inserisce nella piattaforma telematica una corposa documentazione includente anche *"una relazione chiara e sintetica sull'attività in concreto esercitata recante un piano finanziario per i successivi sei mesi e le iniziative industriali che intende adottare"*. Nell'allegato al D.Lgs. 118 (Allegato 2 – Istanza online) si dice in più che la relazione deve descrivere *"la tipologia delle difficoltà economico-finanziarie e patrimoniali"*. Al di là del fatto che al posto di "difficoltà" si sarebbe dovuto scrivere per coerenza "squilibri", l'imprenditore non deve comunque dichiarare la "probabilità della crisi o l'insolvenza". Nel Decreto la si ritiene implicitamente fornita nel momento in cui si deposita l'istanza, ma forse qualche cautela in più poteva esser prevista, anche perché nessun altro soggetto può impedire che l'istanza di accesso alla procedura presentata dall'imprenditore sfoci nella nomina di un esperto, come di seguito presentato.

#### **4. La presentazione dell'istanza: l'esigenza di un filtro**

L'ammissione alla composizione negoziata prende avvio dall'istanza dell'imprenditore con relativo deposito della documentazione (art. 5, commi 1-3), la nomina da parte della Commissione dell'esperto entro sette giorni lavorativi dal ricevimento dell'istanza (art. 3, comma 7) e l'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto nominato dalla Commissione entro i due giorni successivi (art.5). Questa sequenza potremmo dire è automatica, nel senso a ogni istanza consegue necessariamente a stretto giro una nomina. L'istanza non è soggetta ad un vaglio preliminare se non la completezza della documentazione da parte della piattaforma ma sembra di capire che lo svolgimento del test di

risanamento possa esser fatto anche dopo la nomina dell'esperto<sup>3</sup> come anche il piano<sup>4</sup>. La Commissione semplicemente sceglie l'esperto tra gli iscritti all'elenco e l'unica (relativa) discrezionalità consiste solo in questo. L'esperto che accetta l'incarico non deve domandarsi se l'istanza presentata rispetta le condizioni oggettive dette in precedenza, ossia se si è in presenza di probabilità di crisi e insolvenza e degli squilibri prima ricordati, ma solo valutare l'esistenza di una concreta prospettiva di risanamento (art. 5, comma 5). Ci sembra che in qualche punto di questa sequenza un filtro che preceda la nomina dell'esperto atto a riscontrare l'effettiva presenza delle condizioni forse sarebbe stato utile. Come ipotesi minimale si poteva forse chiedere che nella documentazione vi fosse anche una relazione dell'organo di controllo ad accompagnare l'istanza dell'imprenditore, considerato che detto organo ha il compito specifico di verificare la presenza degli squilibri citati.

Per cui si desume da questo impianto che il legislatore ripone ampia fiducia sulla capacità auto-diagnostiche dell'imprenditore nel presentare l'istanza. In ogni caso si attiverà una procedura di composizione.

## 5. Conclusioni

La composizione negoziata introdotta dal D.Lgs. 118 rappresenta una significativa premessa perché le imprese riescano a fronteggiare in tempo utile situazioni di crisi e intraprendere un risanamento. In particolare va apprezzata la struttura di supporto che il Decreto mette a disposizione dell'imprenditore come l'esperto e la piattaforma per simulare andamenti economico-finanziari.

Il decreto presuppone una neutrale autovalutazione dell'imprenditore della propria situazione per accertare la presenza di squilibri patrimoniali o economico-finanziari e sembra lasciare qualche spazio a istanze di nomina anche non fondate o eccessivamente opportunistiche, come potrebbe essere il caso di imprenditori che presentano istanze per la *bad company* dei loro gruppi a tale scopo creata.

In questo contributo si è cercato di evidenziare che alcuni punti del Decreto forse meriterebbero qualche maggiore attenzione come la condizione oggettiva degli squilibri, specie patrimoniali, abbinata alla ampia latitudine del concetto di "probabilità di crisi". In questo senso forse un filtro, anche solo endo-societario come il parere dell'organo di controllo,

---

<sup>3</sup> Allegato al Decreto, Sezione III - Protocollo di conduzione della composizione negoziata, punto 2.2.

<sup>4</sup> Allegato al Decreto, Sezione III - Protocollo di conduzione della composizione negoziata, punto 4.1.



volto a verificare l'effettiva presenza delle condizioni oggettive, avrebbe potuto esser d'ausilio.