

ADEGUATI ASSETTI E *FILING DUTY* NELLA GESTIONE DELL'INSOLVENZA: PROFILI SISTEMATICI DELLA DIRETTIVA (UE) 2026/799*

STEFANIA PACCHI

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. Dalla proposta del 2022 al testo finale della direttiva. - 3. Il presupposto soggettivo del *filing duty*. - 4. Il sistema italiano: adeguati assetti, crisi e insolvenza. - 5. Dall'aggravamento del dissesto al *filing duty*: il necessario ripensamento del diritto penale concorsuale. - 6. Adeguati assetti e *filing duty*: conoscibilità, decisione e responsabilità. - 6.1. Gli adeguati assetti come presidio probatorio dell'amministratore. - 6.2. Governance, valutazione prognostica e *filing duty*: convergenze metodologiche. - 7. Il perimetro oggettivo del *filing duty*: quali procedure rilevano? - 7.1. Il *filing duty* come obbligo di accesso alla liquidazione giudiziale o come obbligo di procedimentalizzazione dell'insolvenza? - 8. Misure alternative, tutela equivalente e giudizio *ex ante*. - 9. *Filing duty* e disciplina del capitale: il riassetto del modello "ricapitalizza o liquida". - 10. Composizione negoziata e limiti alle "composizioni tentate". - 11. Organo di controllo, revisore e responsabilità nella mancata emersione. - 12. Ambito soggettivo e imputazione del *filing duty*. - 13. Sindacato giudiziale e *business judgment rule*. - 13.1. Il *dies a quo* del termine trimestrale e la prova della conoscibilità dell'insolvenza. - 14. Alcune riflessioni in vista del recepimento della direttiva. - 15. Considerazioni conclusive.

* Il saggio è destinato ad un volume collettaneo di prossima pubblicazione.

1. Premessa

Il presente saggio esamina l'interazione tra la disciplina degli adeguati assetti — quale si inserisce nel sistema delineato dall'art. 2086, comma 2, c.c. e dagli artt. 3 e 4 del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza — e il *filing duty*, ossia l'obbligo di chiedere l'apertura di una procedura d'insolvenza, introdotto dagli artt. 40-42 della direttiva (UE) 2026/799. L'indagine si concentra sul ruolo che tale obbligo è destinato ad assumere nella gestione dell'insolvenza e nel sistema di responsabilità degli amministratori¹.

La previsione europea impone, infatti, di interrogarsi sul rapporto tra il deposito tempestivo e una componente ormai essenziale della disciplina italiana dell'impresa: l'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili. Il problema non consiste nell'attribuire alla direttiva contenuti che essa non possiede. Il legislatore europeo non disciplina direttamente gli assetti, né impone specifici modelli organizzativi; costruisce, tuttavia, il *filing duty* attorno alla conoscenza dell'insolvenza o alla possibilità di presumere ragionevolmente che gli amministratori ne siano venuti a conoscenza e, nei casi previsti dall'art. 41, attribuisce rilievo alle misure adottate in alternativa al tempestivo deposito. Tanto il criterio conoscitivo quanto le facoltà previste dall'art. 41 presuppongono la disponibilità di informazioni tempestive e

¹ Il *filing duty* oggetto della presente analisi si inserisce nel percorso di progressiva armonizzazione europea del diritto della crisi e dell'insolvenza. Un passaggio fondamentale è rappresentato dalla direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019, riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, attuata nell'ordinamento italiano principalmente con il d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83. A essa si affianca la direttiva (UE) 2026/799 del Parlamento europeo e del Consiglio del 30 marzo 2026, che armonizza taluni aspetti del diritto in materia di insolvenza e interviene, in particolare, sulle azioni revocatorie, sul *tracing* degli attivi, sul *pre-pack*, sugli obblighi degli amministratori, sui comitati dei creditori e sulle informazioni essenziali relative alle procedure nazionali. Il termine generale di recepimento è fissato al 22 gennaio 2029.

adeguate e la capacità di utilizzarle all'interno del processo decisionale.

Il collegamento emerge con particolare evidenza dal criterio individuato dall'art. 40, par. 2. Il riferimento alla conoscenza effettiva o ragionevolmente presumibile dell'insolvenza rinvia alle condizioni nelle quali l'informazione si forma e circola all'interno dell'impresa. È su questo terreno che il *filing duty* incontra gli adeguati assetti di cui all'art. 2086 c.c. e agli artt. 3 e 4 CCII². L'organizzazione deve essere in grado di acquisire,

² Per i primi commenti alla direttiva (UE) 2026/799, v. F. BENASSI, *La revocatoria nella direttiva (UE) 2026/799 e il problema degli atti omissivi*, in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it*, 11 maggio 2026. Sul progetto di direttiva, v. L. MANDRIOLI, *Il meccanismo di pre-pack nella proposta di direttiva 2022/0408 del Parlamento europeo e del Consiglio*, in *Dirittodellacrisi.it*, 4 novembre 2025; S. PACCHI, *Il pre-pack nel diritto spagnolo e nella proposta di seconda direttiva europea sull'insolvenza*, *ivi*, 16 marzo 2026. Per una ricostruzione generale della disciplina degli adeguati assetti, aggiornata al d.lgs. n. 136/2024, v. V. CARIDI - D. VATTERMOLI, *Adeguatezza delle misure e degli assetti in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa*, in *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, a cura di A. Carratta, I, Bologna, 2026, 41 ss.; O. CAGNASSO - G. GARESIO - M. IRRERA - M. CALLEGARI - R. RANALLI, *Gli assetti adeguati*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, Trattato giuridico Omnia, diretto da O. Cagnasso e L. Panzani, I, 2ª ed., Torino, 2025, 681 ss.; G. MERUZZI, *Le mobili frontiere degli assetti adeguati*, in *Contr. impr.*, 2026, 1 ss.; P. BENAZZO, *Assetti organizzativi, diritto dell'impresa e diritto delle società: dal passato a un (possibile) futuro*, in *dirittodellacrisi.it*, 2 gennaio 2025; G. BUFFELLI, *Gli adeguati assetti alla luce del Correttivo ter*, *ivi*, 17 ottobre 2024. Con specifico riguardo ai profili societari e civilistici, v. O. CAGNASSO, *Gli assetti adeguati e le s.r.l.*, in *Riv. Corporate Governance*, 2022, 1 ss.; ID., *Denuncia di gravi irregolarità e omissione dell'istituzione di assetti adeguati*, in *Le Società*, 2024, 707 ss.; ID., *Cancellazione della società e obblighi degli amministratori. Scelte degli amministratori, attività preparatoria e istruttoria e assetti adeguati*, in *Giur. it.*, 2021, 110 ss.; M. PACCOIA, *Gli assetti adeguati ex art. 2086 c.c.*, Torino, 2025; A.M. BENEDETTI, *Oltre il profitto: assetti organizzativi adeguati, sostenibilità e impresa*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2025, 241 ss. Sull'anticipazione della soglia di attenzione rispetto alla crisi, sui correlati doveri degli amministratori e sul rilievo degli strumenti di pianificazione, A. NIGRO - D. VATTERMOLI, *Disciplina delle crisi dell'impresa societaria, doveri degli amministratori e strumenti di pianificazione: l'esperienza italiana*, in *Crisi d'impresa e fallimento*, 2018, 1 ss. Con riferimento agli adeguati assetti nella disciplina della crisi d'impresa, v. E. FREGONARA, *La centralità degli assetti adeguati nella fisiologia e nella crisi dell'impresa*, in *Giur. it.*, 2024, 1894 ss.; E. FUSCO, *Assetti organizzativi adeguati dopo il Correttivo-ter al Codice della*

elaborare e trasmettere dati attendibili sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa e di renderle utilizzabili ai fini delle decisioni gestorie. La ragionevole conoscibilità dell'insolvenza assume, così, una dimensione anche organizzativa: la ricostruzione del momento nel quale gli amministratori avrebbero dovuto attivarsi non può prescindere dalla qualità dei sistemi informativi, contabili e amministrativi dei quali l'impresa disponeva.

Indicazioni convergenti provengono dal d.lgs. 27 marzo 2026, n. 47. L'art. 9, nel ridisegnare la disciplina dell'amministrazione e del controllo delle società per azioni, conferma la centralità della dimensione organizzativa e informativa della funzione gestoria: attribuisce agli amministratori la gestione e l'organizzazione dell'impresa, compresa l'istituzione degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, disciplina la valutazione della loro adeguatezza e riafferma espressamente il dovere degli amministratori di agire in modo informato³.

crisi, in *Giust. civ.*, 2024, 647 ss.; M. ONZA, *Gli adeguati assetti organizzativi: tra impresa, azienda e società (appunti per uno studio)*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 11 ottobre 2021. Per alcuni profili specifici, destinati a ricevere ulteriore attenzione nel prosieguo del lavoro, v. L. ROMUALDI, *La sostenibilità e la crisi dell'impresa: quale ruolo per gli amministratori?*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2024, 932 ss.; A. PALAZZOLO, *Adeguatezza, legalità e sostenibilità. La delibera istitutiva degli assetti organizzativi e le sue patologie*, in *Giur. comm.*, 2024, II, 323 ss.; G. MEO, *Business judgment rule e crisi*, in *Riv. soc.*, 2024, 576 ss.; D. IORIO, *Assetti adeguati o inadeguati alla business judgment rule?*, in *Le Società*, 2023, 743 ss.; P.M. SANFILIPPO, *Tutela dell'ambiente e assetti adeguati dell'impresa: compliance, autonomia ed enforcement*, in *Riv. dir. civ.*, 2022, 993 ss.; R. DRISALDI, *Modelli 231 e assetti adeguati: integrazioni e ruolo dei gatekeepers*, in *Bilancio e revisione*, 2021, 58 ss.; I. CAPELLI, *Assetti adeguati, controllo dei sindaci e denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c.*, in *Le Società*, 2020, 988 ss. Sui profili della digitalizzazione, infine, v. G. SCHNEIDER, *La digitalizzazione per la prevenzione e composizione della crisi d'impresa: riflessioni a partire dagli artt. 2086 c.c. e 3 CCII*, in *Riv. soc.*, 2025, 259 ss.

³ In particolare, l'art. 9 del d.lgs. 27 marzo 2026, n. 47 modifica profondamente la disciplina codicistica dell'amministrazione e del controllo delle società per azioni. Il nuovo art. 2380-bis c.c. attribuisce esclusivamente agli amministratori la gestione e l'organizzazione dell'impresa, compresa l'istituzione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile; il nuovo art. 2381-bis disciplina, tra l'altro, la valutazione dell'adeguatezza degli assetti e i flussi informativi tra organi delegati, consiglio e organo di controllo; l'art. 2381-ter ribadisce espressamente il

Questo rafforzamento della dimensione organizzativa della funzione gestoria conferma il rilievo degli adeguati assetti quale base informativa necessaria per qualificare la situazione dell'impresa e distinguere la tensione finanziaria dalla crisi, la crisi dall'insolvenza e, una volta accertata quest'ultima, verificarne la compatibilità con un percorso di risanamento che non pregiudichi i creditori. Essi non si limitano a favorire l'emersione delle difficoltà, ma concorrono a determinare la qualità del processo informativo e valutativo sul quale si fondano le decisioni degli amministratori e, conseguentemente, la verifica della loro correttezza⁴.

La portata della direttiva (UE) 2026/799, peraltro, non si esaurisce nel futuro recepimento⁵. Prima della scadenza del relativo termine essa non può essere assunta, senza ulteriori precisazioni, quale parametro di interpretazione conforme del diritto interno. Offre, tuttavia, già oggi, sul piano della ricostruzione scientifica, un importante termine di confronto per

dovere degli amministratori di agire in modo informato. Sul nuovo assetto delle funzioni amministrative e, in particolare, sulle modifiche introdotte dal d.lgs. 27 marzo 2026, n. 47 in materia di organizzazione dell'impresa, adeguatezza degli assetti e informazione consiliare, v. altresì S. AMBROSINI, *Amministrazione, controlli e responsabilità nella società per azioni*, Torino, 2026, 1 ss., spec. 6 ss. (bozze che si sono potute consultare grazie alla cortesia dell'Autore).

⁴ Cfr. sul punto le riflessioni di P. BENAZZO, cit., 13 ss., il quale, approfondendo il concetto di sostenibilità sociale e muovendo dalla considerazione che la libertà di iniziativa economica costituisce un privilegio non assoluto, ma condizionato, giunge a ritenere che si possa «prefigurare una nuova collocazione sistematica, e sistemica, dell'imprenditore sul mercato, quale soggetto chiamato ad assumere (e a farsi carico) di una posizione di garanzia e di protezione della stabilità del mercato medesimo: con le conseguenze che (...) si avranno sul piano sanzionatorio rispetto alle ipotesi di mancata istituzione di un assetto organizzativo, oltre che amministrativo e contabile, adeguato». In senso parzialmente diverso, se si vuole, S. PACCHI, *La gestione sostenibile della crisi d'impresa*, in *Quadernidiristrutturazioniaziendali.it*, 3 settembre 2022.

⁵ Per una prima veduta d'insieme, se si vuole, S. PACCHI, *La direttiva (UE) 2026/799 e il nuovo cantiere europeo del diritto della crisi*, in *Ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 13 aprile 2026. Quanto agli effetti della direttiva prima della scadenza del termine di recepimento, cfr. Corte giust., 18 dicembre 1997, causa C-129/96, *Inter-Environnement Wallonie*, e Corte giust., 4 luglio 2006, causa C-212/04, *Adeneler*.

istituti che nell'ordinamento italiano si sono sviluppati attraverso interventi normativi differenti: gli adeguati assetti, i doveri di tempestiva reazione alla crisi, la crescente considerazione dell'interesse dei creditori nelle situazioni di crisi e di insolvenza e la centralità del processo decisionale degli amministratori. Il testo europeo consente, così, di verificare convergenze e differenze tra il sistema interno e il modello che il legislatore nazionale sarà chiamato ad attuare.

L'indagine sarà pertanto sviluppata su tre piani tra loro connessi. Il primo riguarda la disciplina unionale e la struttura del nuovo *filing duty*. Il secondo concerne l'ordinamento interno vigente, che già conosce obblighi organizzativi e doveri di reazione, ma non un obbligo di deposito tipizzato nei termini delineati dalla direttiva. Il terzo attiene al futuro recepimento, nel quale il legislatore italiano sarà chiamato a individuare le procedure attraverso le quali adempiere il *filing duty*, i soggetti ai quali esso si applicherà, le opzioni offerte dall'art. 41 e i criteri di responsabilità per la sua violazione⁶.

Gli adeguati assetti non anticipano automaticamente la decorrenza del *filing duty*, né trasformano ogni segnale di crisi in un obbligo di deposito. La loro funzione è diversa. Essi costituiscono uno degli strumenti principali attraverso i quali ricostruire, anche *ex post*, il momento in cui gli amministratori hanno conosciuto o avrebbero ragionevolmente dovuto conoscere l'insolvenza e verificare la tempestività e la coerenza delle determinazioni successivamente assunte. L'inadeguatezza degli assetti non determina, quindi, di per sé la responsabilità per violazione del *filing duty*, ma può assumere rilievo nella ricostruzione di ciò che gli amministratori avrebbero potuto e

⁶ Per una riflessione di ampio respiro sui rapporti tra diritto unionale e disciplina interna della crisi, S. FORTUNATO, *Il diritto della crisi nella prospettiva unionale*, in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it*, 21 febbraio 2026. Sul più generale problema del rapporto tra discipline nazionali dell'insolvenza e standard sovranazionali, A. MAZZONI, *Procedure concorsuali e standards internazionali: norme e principi di fonte Uncitral e Banca Mondiale*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 43 ss.

dovuto conoscere e nella valutazione del processo decisionale che ne è seguito.

Un ulteriore problema riguarda i destinatari dell'obbligo. La direttiva utilizza il termine *directors*, tradotto nel testo italiano con «amministratori», e rimette agli Stati membri l'individuazione dei soggetti ai quali i relativi doveri devono applicarsi, tenendo conto delle responsabilità esercitate rispetto alle decisioni concernenti la gestione della società. La questione non può essere risolta attraverso la mera sovrapposizione tra la nozione unionale e le categorie del diritto societario interno e richiede, anche alla luce dell'opzione prevista dall'art. 41, par. 1, per gli amministratori personalmente responsabili dell'intero debito sociale, una considerazione distinta.

La direttiva non introduce, infine, un modello di deposito assoluto e indiscriminato. L'art. 41 consente agli Stati membri, a determinate condizioni, di considerare adempiuto l'obbligo attraverso la pubblicità dell'insolvenza in un registro pubblico oppure di sospenderlo quando gli amministratori adottino misure intese a evitare danni ai creditori e capaci di assicurare alla massa una tutela equivalente a quella derivante dal tempestivo deposito. L'art. 42 collega, a sua volta, la responsabilità al danno arrecato ai creditori e, nell'ipotesi di sospensione, attribuisce rilievo alla dimostrazione, fondata su circostanze oggettive, che le misure adottate erano ragionevolmente idonee ad assicurare un risultato equivalente o migliore. Il giudizio sulla responsabilità presenta, sotto questo profilo, una componente controfattuale, poiché richiede di confrontare gli effetti della condotta tenuta con quelli riconducibili al tempestivo adempimento del *filing duty*⁷.

⁷ Benché il giudizio controfattuale sia stato elaborato soprattutto in sede penale ai fini dell'accertamento del nesso causale nei reati omissivi, esso trova applicazione anche nella responsabilità civile e, in particolare, nella responsabilità degli organi sociali. Con riguardo alla responsabilità dei sindaci per omessa vigilanza, il nesso causale viene verificato attraverso un ragionamento volto ad accertare se il corretto esercizio dei poteri di controllo avrebbe ragionevolmente evitato o limitato il danno. In tal senso, Cass., sez. I, ord. 27 agosto 2025, n. 24004. Uno schema controfattuale può assumere rilievo anche nell'accertamento della

La continuità aziendale e il risanamento restano pertanto obiettivi pienamente legittimi, ma la loro perseguibilità, in presenza dell'insolvenza, deve essere verificata alla luce della tutela concretamente assicurata ai creditori. Quando la prosecuzione dell'attività costituisca parte delle misure sulle quali si fonda la sospensione dell'obbligo, essa deve poggiare su informazioni adeguate e verificabili e su valutazioni idonee a dimostrarne *ex ante* la ragionevolezza. È qui che gli adeguati assetti acquistano una funzione ulteriore: non soltanto strumenti di emersione tempestiva della crisi, ma infrastruttura informativa del processo attraverso il quale si accerta l'insolvenza, si valutano le possibili reazioni e si documentano le ragioni della scelta compiuta dagli amministratori.

L'itinerario di ricerca proposto nelle pagine che seguono si colloca idealmente nel solco degli studi di Alessandro Nigro, che hanno contribuito in modo determinante a ricondurre la disciplina della crisi e dell'insolvenza entro una ricostruzione sistematica del diritto dell'impresa⁸.

2. Dalla proposta del 2022 al testo finale della direttiva

Per comprendere la portata del *filing duty* delineato dalla direttiva (UE) 2026/799 è opportuno soffermarsi, sia pure sinteticamente, sulla sua genesi normativa e, in particolare, sulle modifiche intervenute tra la proposta della Commissione del 7 dicembre 2022 e il testo definitivamente adottato nel 2026. Le differenze non hanno carattere meramente redazionale, ma riflettono precise opzioni di politica legislativa, destinate a incidere sulla struttura dell'obbligo, sul suo coordinamento con

responsabilità prevista dall'art. 42 della direttiva, ferma restando la necessità di coordinarne i presupposti con la disciplina nazionale della responsabilità.

⁸ Cfr. A. NIGRO, *La disciplina delle crisi patrimoniali delle imprese. Lineamenti generali*, Torino, 2012; A. NIGRO - D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, 7^a ed., Bologna, 2025, spec. la parte dedicata agli strumenti e al governo delle crisi d'impresa; A. NIGRO, *Il diritto della crisi oggi fra tradizione e innovazione*, in *Riv. dir. comm.*, 2023, 2, I, 185 ss.

gli ordinamenti nazionali e, più in generale, sul ruolo attribuito agli amministratori nella gestione dell'insolvenza.

Nella proposta originaria, gli artt. 36 e 37 configuravano un modello relativamente lineare e più rigoroso. I *directors* della *legal entity* insolvente erano tenuti a richiedere l'apertura di una procedura d'insolvenza entro tre mesi dal momento in cui avessero conosciuto o avrebbero dovuto conoscere l'insolvenza, con correlata responsabilità civile in caso di violazione. Il fulcro della disciplina era dunque rappresentato da un dovere di tempestiva attivazione, costruito attorno a un termine determinato e a un criterio di conoscenza o ragionevole conoscibilità dell'insolvenza, senza che fossero previste ipotesi di sospensione dell'obbligo o modalità alternative di adempimento.

Il testo definitivo conserva l'impianto di fondo e, in particolare, il riferimento ai *directors*, ma introduce innovazioni di particolare rilievo. Anzitutto, l'obbligo viene espressamente riferito, negli Stati membri ai quali si applica il regolamento (UE) 2015/848, alle procedure elencate nel relativo allegato A, con esclusione delle procedure di ristrutturazione preventiva, inserendo così il *filing duty* in un quadro più precisamente raccordato al diritto europeo dell'insolvenza. Inoltre, la direttiva abbandona il riferimento alla *legal entity* e utilizza il termine «società». La modifica lessicale acquista rilievo sul piano soggettivo, senza tuttavia consentire, da sola, di definire l'ambito dei destinatari dell'obbligo, che deve essere ricostruito alla luce dell'intera disciplina e, in particolare, delle opzioni riconosciute agli Stati membri dall'art. 41.

È proprio l'art. 41 a segnare la maggiore distanza rispetto alla proposta del 2022. Accanto alla facoltà di escludere dall'obbligo i *directors* persone fisiche personalmente responsabili per tutti i debiti della società, esso consente agli Stati membri di prevedere che il dovere di deposito possa essere adempiuto mediante la pubblicità dell'insolvenza attraverso un registro pubblico, così da consentire ai creditori di chiedere l'apertura della procedura, oppure possa essere sospeso quando gli amministratori adottino

misure dirette a evitare un pregiudizio ai creditori e tali da assicurare alla massa un livello di protezione equivalente a quello derivante dal tempestivo deposito. Il *filing* resta dunque la regola, ma non costituisce l'unica modalità attraverso la quale può essere assicurata la tutela perseguita dalla direttiva⁹.

Non si tratta di una semplice variazione nella tecnica normativa. Il testo finale conserva l'obbligo di deposito e il termine predeterminato, ma vi affianca le opzioni previste dall'art. 41, attraverso le quali gli Stati membri possono, entro condizioni specifiche, prevederne la non applicazione, una modalità alternativa di adempimento o la sospensione.

La soluzione si raccorda, nell'ordinamento italiano, con il rafforzamento della dimensione organizzativa e informativa della funzione gestoria realizzato dalla recente riforma delle società di capitali introdotta dal d.lgs. 27 marzo 2026, n. 47. La nuova disciplina conferma la centralità degli amministratori nella gestione e nell'organizzazione dell'impresa, compresa l'istituzione degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, e attribuisce particolare rilievo alla circolazione delle informazioni e al dovere di agire informati.

Il *filing duty*, pur conservando il proprio specifico contenuto precettivo, si inserisce in un processo di attivazione che deve fondarsi su informazioni adeguate e tempestivamente disponibili. La rilevazione dell'insolvenza e, ove il diritto nazionale si avvalga delle facoltà offerte dall'art. 41, la valutazione delle condotte consentite e delle misure

⁹ Deve così darsi obiettivamente atto della varietà delle soluzioni che la direttiva (UE) 2026/799 introduce rispetto al quadro delineato dalla precedente direttiva (UE) 2019/1023 e, al tempo stesso, della necessità di coordinarle con gli obblighi già gravanti sugli organi societari nell'ordinamento interno. Sul primo versante v. S. SERAFINI, *I doveri degli amministratori in prossimità della crisi nel diritto italiano e spagnolo alla luce della direttiva Insolvency*, in *Cuadernos de Derecho Transnacional*, 2025, vol. 17, n. 1, 682 ss.; sul secondo, B. INZITARI, *Obblighi di segnalazione nel Codice della crisi: responsabilità dei sindaci e dei revisori per i danni relativi alla perdita di valore della società e dei crediti, conseguente alla mancata o tardiva attivazione delle misure e degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Diritto della crisi*, 24 febbraio 2025.

eventualmente idonee a giustificare la sospensione dell'obbligo presuppongono assetti capaci di raccogliere, elaborare e rendere disponibili le informazioni rilevanti.

Il *filing* costituisce, pertanto, la risposta ordinaria all'insolvenza conosciuta o ragionevolmente conoscibile. Ove il diritto nazionale si avvalga delle facoltà offerte dall'art. 41, l'obbligo può essere adempiuto attraverso la pubblicità dell'insolvenza nel registro ovvero sospeso in presenza di misure dirette a evitare un pregiudizio ai creditori e idonee ad assicurare alla massa una tutela equivalente. In quest'ultimo caso la valutazione assume anche rilievo sul piano della responsabilità: la direttiva consente infatti di escluderla quando gli amministratori dimostrino, sulla base di circostanze oggettive, che le misure adottate erano ragionevolmente idonee ad assicurare ai creditori un risultato equivalente o migliore rispetto a quello derivante dal tempestivo deposito.

Il dato assume particolare rilievo nell'ordinamento italiano. La direttiva non impone di abbandonare gli strumenti di regolazione anticipata della crisi né esclude, in presenza dell'insolvenza, la possibilità di perseguire il risanamento e la continuità. Richiede, tuttavia, che la scelta di non procedere immediatamente al deposito, quando il diritto nazionale ne consenta la sospensione, sia sorretta da misure concrete e verificabili e da un apparato informativo adeguato a valutarne *ex ante* l'idoneità rispetto alla tutela assicurata dal *filing*. Non è dunque la continuità, in quanto tale, a dover essere comparata con una soluzione liquidatoria, ma la protezione concretamente offerta ai creditori dalle misure intraprese con quella che sarebbe derivata dalla tempestiva attivazione della procedura.

In definitiva, il passaggio dalla proposta del 2022 al testo finale della direttiva segna il superamento di un modello imperniato su un obbligo uniforme e indifferenziato¹⁰, a favore

¹⁰ Cfr. Commissione europea, proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che armonizza taluni aspetti del diritto in materia di insolvenza, COM(2022) 702 final, 7 dicembre 2022, artt. 36 e 37; sul quadro degli obblighi degli amministratori nel diritto interno, F. BORDIGA, *Gli obblighi degli*

di una disciplina più articolata, nella quale la responsabilità degli amministratori si colloca all'incrocio tra tempestività dell'attivazione, qualità delle informazioni disponibili e idoneità delle misure adottate. Anche sotto questo profilo gli adeguati assetti acquistano un ruolo centrale, poiché rendono conoscibile l'insolvenza, consentono di valutare le alternative al deposito e forniscono la base informativa sulla quale potrà essere successivamente verificata la correttezza della scelta compiuta.

3. Il presupposto soggettivo del *filing duty*

L'analisi del *filing duty* non può limitarsi all'individuazione del momento in cui l'obbligo sorge o delle condotte idonee ad assicurarne l'adempimento. Occorre anzitutto interrogarsi sul suo presupposto soggettivo e, in particolare, sui destinatari dell'obbligo.

Il profilo rileva non soltanto ai fini del recepimento, ma già nell'interpretazione della direttiva, poiché il dibattito si è concentrato prevalentemente sul contenuto del dovere di deposito e sulle conseguenze derivanti dalla sua violazione, dedicando minore attenzione all'individuazione dei soggetti ai quali il legislatore europeo ha inteso riferirlo.

Il punto di partenza è offerto dalla formulazione degli artt. 40-42 della direttiva (UE) 2026/799. L'art. 40 riferisce l'obbligo ai *directors* di una società divenuta insolvente, mentre l'art. 2, par. 2, rimette al diritto nazionale la definizione tanto dell'insolvenza quanto dei *directors*. Il considerando 57 precisa, a sua volta, che gli Stati membri sono chiamati a individuare i soggetti ai quali si applicano i doveri degli amministratori tenendo conto delle

amministratori nel contesto del codice della crisi e dell'insolvenza, in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it*, 19 aprile 2023, e M. G. PERINI, *Gli obblighi di segnalazione dell'organo di controllo e del revisore*, relazione al convegno *Le responsabilità di sindaci e revisori nelle SRL e nelle SPA*, ODCEC Milano, 1° luglio 2025.

responsabilità che persone od organi possono esercitare rispetto alle decisioni concernenti la gestione della società¹¹.

Il rinvio al diritto nazionale è, tuttavia, accompagnato da un'indicazione funzionale. La direttiva non costruisce il *filing duty* attorno alla figura dell'imprenditore in quanto tale, ma richiede che, nell'individuazione dei destinatari, si tenga conto delle responsabilità esercitate rispetto alle decisioni concernenti la gestione della società. Conoscenza o ragionevole conoscibilità dell'insolvenza, tempestività dell'attivazione, tutela della massa dei creditori e responsabilità per il ritardo si saldano così con la posizione occupata da tali soggetti all'interno dell'organizzazione societaria.

La scelta trova spiegazione nella funzione assegnata al *filing duty*. Il ritardo nell'emersione dell'insolvenza e nell'apertura della procedura può determinare una progressiva erosione del patrimonio e ridurre il valore destinato al soddisfacimento dei creditori. Da qui la responsabilizzazione di coloro che, in ragione delle funzioni esercitate, dispongono delle informazioni necessarie per rilevare l'insolvenza e assumere tempestivamente le decisioni conseguenti. È significativo che proprio su questo collegamento tra posizione gestoria, conoscenza della situazione finanziaria e rischio di diminuzione dei valori di recupero dei creditori sia costruito il considerando 57.

Il problema, ai fini del recepimento nell'ordinamento italiano, non consiste pertanto nello stabilire in astratto se il *filing duty* appartenga esclusivamente alle società dotate di autonomia patrimoniale perfetta, ma nell'individuare quali soggetti debbano essere ricondotti alla categoria dei *directors* secondo il diritto nazionale, tenendo conto dell'indicazione funzionale contenuta nel considerando 57, e nello stabilire se ricorrano

¹¹ Cfr. artt. 2, par. 2, e 40, nonché considerando 57, direttiva (UE) 2026/799. La direttiva rimette al diritto nazionale la definizione di *directors* e richiede agli Stati membri di individuare i destinatari dei relativi doveri tenendo conto delle responsabilità esercitate rispetto alle decisioni concernenti la gestione della società.

ragioni per differenziare il regime applicabile in relazione ai diversi tipi societari.

Le società di capitali e le società cooperative costituiscono certamente il terreno nel quale la funzione del nuovo obbligo si manifesta con maggiore evidenza. La separazione tra patrimonio sociale e patrimoni individuali dei soci, la distinzione tra proprietà e gestione e l'autonomia decisionale dell'organo amministrativo rendono particolarmente chiara l'esigenza di prevenire che il ritardo degli amministratori nell'attivazione trasferisca sui creditori il costo del deterioramento della situazione patrimoniale.

Diversa è la posizione delle società di persone. La direttiva prende espressamente in considerazione l'ipotesi in cui i *directors* siano persone fisiche personalmente responsabili per tutti i debiti della società e consente agli Stati membri di escluderli dall'applicazione del *filing duty*. L'art. 41, par. 1, non colloca dunque tali modelli societari al di fuori dell'ambito della disciplina, ma riconosce al legislatore nazionale la facoltà di sottrarre all'obbligo coloro sui quali grava una responsabilità personale per l'intero indebitamento sociale¹².

La previsione è particolarmente significativa per l'ordinamento italiano. Essa consente di tenere conto delle peculiarità delle società di persone senza doverne postulare l'estraneità al modello delineato dalla direttiva. D'altra parte, lo stesso diritto interno ha progressivamente esteso anche a tali società regole che attribuiscono rilievo centrale alla funzione gestoria nella rilevazione e nel governo della crisi: basti pensare all'art. 2086, comma 2, c.c. e, sul terreno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, alla competenza attribuita agli amministratori dall'art. 120-*bis* CCII¹³.

¹² Cfr. art. 41, par. 1, direttiva (UE) 2026/799, che consente agli Stati membri di prevedere la non applicazione dell'obbligo di cui all'art. 40, par. 1, ai *directors* persone fisiche personalmente responsabili per tutti i debiti della società.

¹³ Sul carattere transtipico delle competenze attribuite agli amministratori nella gestione della crisi, v. A. NIGRO, *La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it*, 11 ottobre 2022; ID., *Il "diritto societario*

Il nodo del recepimento si sposta, allora, sulla scelta se avvalersi della facoltà prevista dall'art. 41, par. 1. La responsabilità personale e illimitata per i debiti sociali attenua, infatti, quel rischio di separazione tra potere gestorio e sopportazione delle conseguenze patrimoniali che costituisce una delle ragioni più forti del *filing duty*. Non elimina, tuttavia, l'interesse dei creditori alla tempestiva emersione dell'insolvenza, né il possibile pregiudizio derivante dal protrarsi di una gestione non più sostenibile.

È proprio questa tensione a suggerire una lettura del *filing duty* come regola di *governance* dell'insolvenza. Il legislatore europeo non disciplina soltanto il momento dell'apertura della procedura, ma individua nei soggetti titolari delle funzioni gestorie il centro di imputazione del dovere di reagire all'insolvenza conosciuta o ragionevolmente conoscibile. La forma societaria conserva rilievo, ma non costituisce il criterio esclusivo di delimitazione dell'obbligo.

Nel recepimento italiano appare pertanto preferibile valorizzare la facoltà offerta dall'art. 41, par. 1, distinguendo la posizione degli amministratori personalmente e illimitatamente responsabili per tutti i debiti sociali da quella degli amministratori che operano all'interno di strutture caratterizzate dalla separazione tra gestione e responsabilità patrimoniale. Una simile soluzione non introdurrebbe una deroga estranea al disegno europeo, ma utilizzerebbe una differenziazione espressamente contemplata dall'art. 41, mantenendo fermo il rilievo attribuito alle responsabilità inerenti alle decisioni gestorie.

della crisi": nuovi orizzonti?, in Riv. soc., 2018, 1207 ss.; O. CAGNASSO, *L'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società: la posizione degli amministratori*, in Dirittodellacrisi.it, 1° febbraio 2023; G. D. MOSCO, *L'amministrazione delle società di persone dopo il codice della crisi*, in Giur. comm., 2021, I, 605 ss.; N. BACCETTI, *I doveri degli amministratori di società per azioni nel diritto della crisi e dell'insolvenza*, in Riv. dir. comm., 2023, I, 347 ss.; S. MASTURZI, *La ridefinizione delle competenze degli amministratori negli strumenti di regolazione della crisi*, in Dir. fall., 2024, 1, 24 ss.

Il dato conclusivo è che il *filing duty* non ha come destinatario l'imprenditore in quanto tale, ma i soggetti ai quali l'ordinamento attribuisce la responsabilità delle decisioni gestorie. Il baricentro della disciplina si colloca, così, nell'organizzazione dell'impresa e nella responsabilità di chi, una volta emersa l'insolvenza, è tenuto a richiedere l'apertura della procedura o, nei casi consentiti dalla direttiva e recepiti dal diritto nazionale, ad avvalersi delle modalità di adempimento o di sospensione previste dall'art. 41.

4. Il sistema italiano: adeguati assetti, crisi e insolvenza

Il diritto italiano offre, sotto il profilo qui considerato, un quadro normativo già articolato, nel quale la prevenzione e l'emersione tempestiva della crisi hanno assunto progressivamente un ruolo centrale. Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza non costituisce, dunque, soltanto il sistema nel quale dovrà inserirsi il *filing duty* europeo, ma contiene già categorie, obblighi organizzativi e doveri di attivazione con i quali la nuova disciplina unionale dovrà necessariamente coordinarsi, soprattutto per quanto concerne gli assetti organizzativi e la formazione informata delle decisioni gestorie¹⁴.

¹⁴ La direttiva (UE) 2019/1023 non prevedeva un obbligo di deposito corrispondente al *filing duty* introdotto dalla direttiva (UE) 2026/799. Essa affidava agli strumenti di allerta precoce il compito di rilevare le circostanze suscettibili di determinare una probabilità di insolvenza e di segnalare al debitore la necessità di agire senza indugio (art. 3) e imponeva ai dirigenti, in presenza di una probabilità di insolvenza, di tenere debitamente conto, tra l'altro, degli interessi dei creditori e della necessità di adottare misure volte a evitare l'insolvenza (art. 19). Le modalità di recepimento hanno dato luogo a soluzioni nazionali differenti. In Germania, il § 1 dello *StaRUG* impone ai componenti dell'organo gestorio delle persone giuridiche — nonché, nei casi previsti dal comma 2, delle società di persone ivi considerate — di vigilare continuativamente sugli sviluppi suscettibili di mettere in pericolo la sopravvivenza dell'ente e, una volta individuati, di adottare le contromisure appropriate e informarne senza indugio l'organo di controllo. Sul sistema tedesco, C. G. PAULUS, *The new German preventive restructuring framework*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, 2021, 9 ss. Per un confronto tra le discipline di recepimento in Belgio, Francia,

Il fulcro di questo sistema è rappresentato dall'art. 2086, comma 2, c.c., che impone all'imprenditore collettivo di istituire assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale. Alla rilevazione si accompagna il dovere di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità.

L'adeguatezza dell'organizzazione entra, così, direttamente nella valutazione della correttezza della gestione. Gli assetti non costituiscono soltanto strumenti interni di amministrazione, ma concorrono a definire i parametri attraverso i quali può essere valutata la condotta degli amministratori, poiché rendono possibile l'acquisizione tempestiva delle informazioni sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa e la loro utilizzazione nel processo decisionale.

Il nesso tra organizzazione, gestione e informazione trova ulteriore conferma nella riforma della *governance* societaria introdotta dall'art. 9 del d.lgs. 27 marzo 2026, n. 47, che, nel ridisegnare la disciplina dell'amministrazione e del controllo delle società per azioni, rende più esplicito il collegamento tra funzione gestoria, istituzione e valutazione degli assetti, circolazione delle informazioni e dovere degli amministratori di agire in modo informato.

Gli artt. 3 e 4 CCII completano il quadro. L'art. 3 specifica anzitutto la funzione degli assetti, che devono consentire di rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario, verificare la sostenibilità dei debiti e la continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi e ricavare le informazioni necessarie per utilizzare la lista di controllo particolareggiata e il test pratico. L'adeguatezza viene,

Germania, Italia, Paesi Bassi e Spagna, v. *Comparative guide to the law transposing the "Preventive Restructuring and Insolvency" Directive of 20 June 2019*, École nationale de la magistrature, ottobre 2023, consultabile attraverso *INSOL Europe*.

così, tradotta in requisiti funzionali, collegati alla capacità dell'impresa non soltanto di produrre informazioni attendibili e orientate al futuro, ma anche di utilizzarle nella diagnosi della situazione e nella scelta delle iniziative da assumere.

L'art. 4 interviene, invece, sul terreno dei doveri di comportamento nelle trattative e nei procedimenti per l'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza. Accanto al dovere di buona fede e correttezza, esso impone al debitore di assumere tempestivamente le iniziative idonee alla ricerca delle soluzioni e alla rapida definizione dello strumento prescelto e, durante i procedimenti, di gestire il patrimonio o l'impresa nell'interesse prioritario dei creditori, fermo quanto previsto dagli artt. 16, comma 4, e 21 CCII. L'interesse dei creditori non costituisce, quindi, un criterio destinato a sostituire indistintamente ogni altro parametro gestorio al primo manifestarsi della difficoltà, ma acquista il rilievo e nei limiti definiti dalle singole disposizioni del Codice.

Occorre, a questo punto, mantenere ferma la distinzione tra crisi e insolvenza. La crisi, ai sensi dell'art. 2 CCII, è lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei dodici mesi successivi. L'insolvenza è, invece, lo stato che si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori dai quali risulti che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni.

La distinzione incide direttamente sul coordinamento con il *filing duty*. Gli adeguati assetti svolgono anzitutto una funzione anticipatoria: devono consentire di cogliere gli squilibri, verificare la sostenibilità del debito e della continuità e fornire le informazioni necessarie per adottare tempestivamente misure correttive o accedere agli strumenti disponibili. La loro funzione, tuttavia, non si esaurisce nella fase anteriore alla crisi, poiché essi continuano a costituire l'infrastruttura informativa attraverso la quale può essere rilevata l'emersione dell'insolvenza e possono essere valutate le decisioni che ne conseguono. Il *filing duty* europeo si colloca su questa seconda

soglia, poiché collega l'obbligo di attivazione all'insolvenza della società e alla conoscenza che gli amministratori ne abbiano avuto o si possa ragionevolmente presumere che ne abbiano avuto.

Il rapporto tra le due soglie non può essere costruito attraverso automatismi. L'esistenza di assetti adeguati non anticipa di per sé il momento nel quale sorge il *filing duty*; allo stesso modo, la loro inadeguatezza non determina automaticamente la responsabilità per il ritardo. Gli assetti incidono, piuttosto, sulla qualità e sulla tempestività delle informazioni disponibili e, conseguentemente, sulla possibilità di ricostruire *ex post* ciò che gli amministratori conoscevano o avrebbero dovuto conoscere e la correttezza delle decisioni successivamente assunte.

L'adeguatezza degli assetti rende infatti più agevole individuare e documentare il momento nel quale emerge lo stato di insolvenza. Un sistema contabile aggiornato, una tesoreria capace di elaborare proiezioni di cassa, il monitoraggio delle scadenze e dei flussi finanziari e un'efficiente circolazione delle informazioni rendono difficilmente giustificabile l'ignoranza di una situazione di insolvenza ormai manifestatasi. L'inadeguatezza dell'organizzazione, per contro, non può trasformarsi in una causa di esonero dall'obbligo di attivazione: essa può integrare una distinta violazione dei doveri organizzativi e, al tempo stesso, assumere rilievo nella ricostruzione del momento in cui l'insolvenza avrebbe dovuto essere conosciuta e nella valutazione delle decisioni adottate.

Il sistema italiano non conosce ancora un *filing duty* tipizzato nei termini della direttiva, ma dispone già degli strumenti organizzativi e informativi necessari perché l'obbligo possa essere coordinato con il diritto vigente. Gli adeguati assetti costituiscono il punto di raccordo tra prevenzione, conoscenza e responsabilità: consentono di anticipare l'emersione della crisi, accompagnano il passaggio verso l'insolvenza e forniscono la base documentale per valutare la tempestività e la correttezza delle scelte degli amministratori.

5. Dall'aggravamento del dissesto al *filing duty*: il necessario ripensamento del diritto penale concorsuale

Il confronto con il sistema dell'abrogata legge fallimentare consente di cogliere con particolare nettezza la novità introdotta dal *filing duty*. Nel regime previgente non esisteva, infatti, un obbligo generale del debitore di chiedere la dichiarazione del proprio fallimento entro un termine determinato. L'art. 6 l. fall. disciplinava la legittimazione all'iniziativa, attribuendola al debitore, ai creditori e al pubblico ministero, secondo un modello nel quale l'inerzia dell'imprenditore poteva essere superata dall'iniziativa di altri soggetti.

Il ritardo non era, tuttavia, giuridicamente irrilevante. L'art. 217, comma 1, n. 4, l. fall. puniva l'imprenditore che avesse aggravato il proprio dissesto astenendosi dal richiedere il fallimento o con altra grave colpa. La stessa fattispecie è oggi riprodotta dall'art. 323, comma 1, lett. d), CCII e, per gli amministratori, i direttori generali, i sindaci e i liquidatori delle società, rileva attraverso l'art. 330 CCII. Il disvalore penale non risiede, dunque, nella mera omissione della domanda, ma nell'aggravamento del dissesto causalmente riconducibile al ritardo.

Il modello è costruito essenzialmente *ex post*: occorre verificare se la mancata attivazione abbia concorso ad aggravare il dissesto e, quindi, quale incidenza abbia avuto la protrazione della gestione sulla garanzia patrimoniale dei creditori. Il giudizio investe la condotta dell'imprenditore o degli organi societari, ma resta ancorato all'effetto prodotto e al rapporto causale tra l'omissione e l'aggravamento.

Non sarebbe, però, esatto contrapporre a questo assetto una legge fallimentare interamente estranea alla conservazione dell'impresa. Le riforme avviate dal 2005 avevano già progressivamente valorizzato le soluzioni negoziali e conservative. Il vero elemento di discontinuità risiede piuttosto nella permanenza di un apparato penalistico concepito attorno al fallimento e rimasto largamente immutato mentre il diritto della

crisi modificava progressivamente finalità, strumenti e tecniche di intervento.

Il Codice della crisi ha accentuato tale divaricazione: sul terreno civilistico e organizzativo ha introdotto adeguati assetti, obblighi di tempestiva reazione e una pluralità di strumenti destinati al risanamento; sul terreno penale ha invece conservato, salvo interventi circoscritti, gran parte dell'impianto proveniente dalla legge fallimentare¹⁵. Lo stesso decreto istitutivo della Commissione Bricchetti muoveva dalla constatazione che il Titolo IX del CCII aveva sostanzialmente riprodotto le disposizioni penali previgenti, nonostante il mutamento delle finalità del diritto della crisi.

È in questo quadro che il *filing duty* introduce un elemento nuovo. L'art. 40 della direttiva (UE) 2026/799 impone agli amministratori della società insolvente di chiedere l'apertura di una procedura d'insolvenza entro tre mesi dal momento in cui siano venuti a conoscenza, o si possa ragionevolmente presumere che siano venuti a conoscenza, dell'insolvenza. Per la prima volta il dovere di attivazione viene così tipizzato a livello unionale e collegato a un termine determinato.

La novità non determina, tuttavia, il passaggio da una responsabilità fondata sul danno a una responsabilità derivante dalla mera inosservanza del dovere. L'art. 42 richiede agli Stati

¹⁵ La stessa esigenza di revisione era posta alla base del d.m. 13 ottobre 2021, istitutivo della Commissione per elaborare proposte di revisione ai reati fallimentari, nel quale si rilevava che il Titolo IX del CCII aveva sostanzialmente riprodotto le disposizioni penali della legge fallimentare, con meri adeguamenti lessicali, nonostante il mutamento delle finalità della disciplina della crisi. Sul permanere di tale esigenza, R. BRICCHETTI - F. MUCCIARELLI, *L'esigenza della revisione del diritto penale della crisi e dell'insolvenza: uno sguardo d'insieme*, in *Sistema penale*, 17 gennaio 2025; A. BACCIN, *Assetti di corporate governance, segnali d'allerta e responsabilità penale degli organi societari nel nuovo Codice della Crisi d'impresa*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2023, 1-2, 293 ss. Sul più recente ripensamento sistematico delle fattispecie di bancarotta e sull'ampliamento dell'indagine ai diversi soggetti coinvolti nella crisi d'impresa, v. A. D'AVIRRO - F. DI VIZIO (a cura di), *Le nuove bancarotte. Professionisti, banche, creditori e altri soggetti della crisi di impresa*, Milano, 2026.

membri di assicurare che gli amministratori rispondano dei danni arrecati ai creditori a seguito del mancato adempimento del *filing duty* e, quando sia consentita la sospensione dell'obbligo mediante misure alternative, dei danni che non si sarebbero verificati se fosse stata tempestivamente chiesta l'apertura della procedura. Il modello europeo combina, dunque, un dovere di comportamento formulato *ex ante* con un giudizio di responsabilità che conserva una struttura causale e controfattuale.

È questo raccordo a rendere particolarmente significativo il ruolo degli adeguati assetti. La qualità dell'organizzazione e delle informazioni disponibili incide sulla determinazione del momento nel quale l'insolvenza avrebbe dovuto essere conosciuta, sulla ragionevolezza delle decisioni assunte dagli amministratori e, successivamente, sulla ricostruzione del pregiudizio imputabile al ritardo. Il processo decisionale non sostituisce, dunque, il danno quale presupposto della responsabilità, ma concorre a definirne gli elementi: conoscibilità dell'insolvenza, violazione del dovere, causalità e valutazione delle eventuali misure alternative.

Proprio la compresenza di queste diverse tecniche di tutela rende ormai difficilmente rinviabile una razionalizzazione del diritto penale concorsuale. La distanza tra il sistema penalistico e la disciplina sostanziale della crisi non dipende soltanto dal mutamento della terminologia o dalla sostituzione del fallimento con la liquidazione giudiziale. Il problema investe l'intera costruzione delle fattispecie penali, concepite quando la liquidazione costituiva l'esito centrale dell'insolvenza e oggi chiamate a confrontarsi con strumenti di regolazione che possono perseguire il risanamento, la continuità diretta o indiretta oppure una liquidazione concordata.

La difficoltà emerge con particolare evidenza quando si tenta di individuare il presupposto della reazione penale. Accanto alla crisi e all'insolvenza, definite dal Codice, il diritto penale continua a utilizzare la nozione di dissesto, elaborata in larga misura dalla giurisprudenza e dotata di una propria autonomia.

La sovrapposizione non può essere risolta assumendo che l'insolvenza coincida necessariamente con una condizione irreversibile destinata alla liquidazione. Il Codice ammette, al contrario, la possibilità di un'insolvenza suscettibile di risanamento, come dimostra espressamente l'art. 21 CCII nella disciplina della composizione negoziata¹⁶.

Da qui nasce anche il problema della cosiddetta bancarotta extra-liquidatoria, ossia dell'applicazione delle fattispecie di bancarotta in relazione a strumenti che non sono diretti all'espulsione dell'impresa dal mercato. L'esigenza è duplice: evitare che la disciplina penale disincentivi l'accesso a strumenti di risanamento che l'ordinamento intende favorire e, nello stesso tempo, impedire che tali strumenti si trasformino in aree sottratte alla tutela penale dei creditori. La questione è resa ulteriormente complessa dall'esistenza di percorsi o strumenti — come la composizione negoziata e il piano attestato — che possono svilupparsi senza un provvedimento giudiziale di ammissione o di omologazione.

Su questi problemi erano intervenute le proposte elaborate dalla Commissione Bricchetti per la revisione dei reati fallimentari¹⁷. Costituita nel 2021, la Commissione muoveva

¹⁶ Sulla nozione penalistica di dissesto, Cass. pen., sez. V, 20 maggio 2014, n. 40998, in CED Cassazione, secondo cui la nozione di fallimento, collegata al fatto storico della relativa dichiarazione, è distinta da quella di dissesto, avente natura economica e suscettibile di reversibilità. Nel sistema del CCII, crisi e insolvenza sono autonomamente definite dall'art. 2, comma 1, lett. a) e b): la prima identifica lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e si manifesta nell'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici rispetto alle obbligazioni dei successivi dodici mesi; la seconda lo stato che si manifesta attraverso inadempimenti o altri fatti esteriori dai quali risulti l'incapacità di soddisfare regolarmente le obbligazioni. L'insolvenza non coincide, tuttavia, necessariamente con una situazione irreversibile: l'art. 21 CCII contempla espressamente il caso dell'imprenditore insolvente per il quale sussistano concrete possibilità di risanamento. Il problema penalistico risiede pertanto non nella costruzione di una sequenza necessaria crisi-dissesto-insolvenza, ma nel coordinamento tra categorie che appartengono a sistemi normativi differenti e svolgono funzioni diverse.

¹⁷ Commissione per elaborare proposte di revisione ai reati fallimentari, istituita con d.m. 13 ottobre 2021, *Articolato e relazione finale*, 10 giugno 2022;

precisamente dall'esigenza di adeguare fattispecie penali forgiate sul fallimento al mutato diritto della crisi. Il lavoro del 2022 è stato successivamente ripreso da una nuova Commissione ministeriale, ancora presieduta da Renato Bricchetti e istituita nel maggio 2023 con il compito di pervenire a una proposta legislativa attraverso l'integrazione e il coordinamento dell'articolato precedente. L'esigenza della riforma è stata nuovamente ribadita nel 2025 da Renato Bricchetti e Francesco Mucciarelli.

Tra le scelte più significative della proposta vi era quella di assumere l'insolvenza come criterio di collegamento per l'estensione della bancarotta agli strumenti diversi dalla liquidazione giudiziale. L'intento era evitare che la mera apertura o omologazione di uno strumento di regolazione della crisi producesse automaticamente l'applicazione delle norme sulla bancarotta anche quando mancasse lo stato di insolvenza. A tal fine veniva attribuito rilievo all'accertamento dell'insolvenza da parte dell'autorità giudiziaria competente sullo strumento, evitando di demandare al giudice penale, eventualmente a distanza di tempo, la ricostruzione retrospettiva di tale presupposto. La scelta mostra, però, anche la difficoltà di costruire un criterio unitario per strumenti che non presuppongono sempre un intervento giudiziale.

Id., *Integrazioni ai lavori della Commissione sulle disposizioni penali*, 21 luglio 2022, entrambe consultabili sul sito del Ministero della giustizia. Il lavoro è stato successivamente ripreso dalla Commissione di studio sul diritto penale della crisi di impresa, istituita con d.m. 5 maggio 2023, ancora presieduta da Renato Bricchetti, con il compito di pervenire a una proposta legislativa mediante integrazione e coordinamento dell'articolato precedente. Sui contenuti delle proposte, F. MUCCIARELLI, *Proposte di revisione ai reati fallimentari: la relazione della Commissione Bricchetti*, in *Sistema penale*, 7 luglio 2022; più recentemente, R. BRICCHETTI - F. MUCCIARELLI, *L'esigenza della revisione del diritto penale della crisi e dell'insolvenza: uno sguardo d'insieme*, in *Sistema penale*, 17 gennaio 2025. Per la più risalente emersione delle difficoltà di coordinamento tra soluzioni negoziali della crisi e disciplina penale, G. INSOLERA, *Riflessi penalistici della nuova disciplina del concordato preventivo e delle composizioni extragiudiziali della crisi della impresa*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 459 ss.

La Commissione interveniva, inoltre, sulla bancarotta colposa, mantenendo al centro le condotte di grave imprudenza dirette a ritardare l'apertura della liquidazione giudiziale e l'aggravamento del dissesto derivante dall'omessa richiesta o da altra grave colpa. La stessa Commissione registrava, tuttavia, la tensione tra tale fattispecie e un sistema nel quale gli strumenti di risanamento sono normalmente offerti all'imprenditore come possibilità e non come obbligo. La difficoltà consisteva nel punire, a titolo di colpa, l'imprenditore per non avere adottato proprio quelle iniziative che l'ordinamento non gli imponeva di assumere.

Il *filing duty* modifica oggi uno dei termini di questo problema. Quando ricorrono i presupposti dell'art. 40 della direttiva, l'attivazione non è più rimessa integralmente alla scelta dell'amministratore: sorge un obbligo espresso di deposito, salvo le deroghe, le modalità alternative di adempimento e le ipotesi di sospensione consentite dall'art. 41. Ciò non significa che la direttiva richieda una risposta penale — l'art. 42 disciplina espressamente la responsabilità civile — ma rende ancora più evidente la necessità di coordinare il nuovo dovere con le fattispecie interne che attribuiscono rilievo penale all'aggravamento del dissesto conseguente al ritardo.

Altrettanto significativa è la valorizzazione, nelle proposte della Commissione, delle condotte riparatorie. La previsione di una causa di non punibilità in caso di integrale ricostituzione dell'attivo prima dell'apertura della liquidazione giudiziale mirava a dare veste normativa alla figura della cosiddetta bancarotta riparata; a essa si accompagnavano attenuanti per le condotte riparatorie successive e per le ipotesi nelle quali la riparazione non fosse integrale. Anche questa scelta rispondeva all'esigenza di adeguare il sistema penale a un diritto della crisi nel quale la conservazione o il recupero del valore assumono rilievo crescente.

Il punto di arrivo è allora più complesso di una semplice contrapposizione tra il vecchio modello repressivo e un nuovo modello preventivo. L'art. 323 CCII e il futuro *filing duty*

muovono entrambi dal problema del ritardo, ma lo affrontano da angoli differenti: il primo punisce l'aggravamento del dissesto causalmente collegato all'omessa richiesta della liquidazione giudiziale; il secondo introduce un obbligo temporalmente definito e collega alla sua violazione una responsabilità civile per il pregiudizio arrecato ai creditori. Tra i due si collocano gli adeguati assetti, che rendono conoscibile l'insolvenza, documentano le ragioni delle decisioni degli amministratori e forniscono la base informativa del successivo giudizio sulla tempestività della reazione e sulle conseguenze del ritardo.

È anche da questo intreccio che emerge la necessità di ripensare complessivamente il diritto penale della crisi e dell'insolvenza.

6. Adeguati assetti e *filing duty*: conoscibilità, decisione e responsabilità

Nel coordinamento tra il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e la direttiva (UE) 2026/799, gli adeguati assetti acquistano una funzione ulteriore rispetto a quella, già essenziale, di organizzazione e rilevazione tempestiva delle difficoltà dell'impresa. Essi concorrono a rendere conoscibile l'insolvenza, forniscono la base informativa delle decisioni che ne conseguono e assumono rilievo nella successiva verifica della condotta degli amministratori. Conoscibilità, decisione e responsabilità rappresentano, dunque, tre momenti strettamente collegati.

La prima funzione è informativa e diagnostica. L'individuazione tempestiva degli squilibri economico-finanziari e del loro possibile aggravamento dipende dalla capacità dell'impresa di disporre di sistemi contabili aggiornati e affidabili, strumenti di tesoreria idonei a monitorare i flussi di cassa, piani fondati su dati realistici e meccanismi di *reporting* capaci di fornire agli amministratori informazioni tempestive. Il controllo degli scaduti, il monitoraggio dei debiti fiscali e previdenziali, l'analisi dei flussi prospettici e la verifica della continuità aziendale non costituiscono soltanto tecniche

gestionali, ma strumenti attraverso i quali diviene possibile cogliere il deterioramento della situazione dell'impresa e seguirne l'andamento¹⁸. La funzione operativa degli assetti è ampiamente valorizzata anche nei documenti del CNDCEC, che affiancano alla ricostruzione civilistica e aziendalistica specifiche *check-list* per la loro concreta verifica.

Su questa base gli assetti assumono rilievo anche rispetto al criterio sul quale l'art. 40, par. 2, della direttiva costruisce il *dies a quo* del termine trimestrale. La norma non considera soltanto il momento nel quale gli amministratori siano effettivamente venuti a conoscenza dell'insolvenza, ma anche quello nel quale si possa ragionevolmente presumere che ne siano venuti a conoscenza. La qualità dell'organizzazione e dei flussi informativi diviene allora uno degli elementi attraverso i quali ricostruire quali informazioni fossero disponibili, quali avrebbero dovuto raggiungere l'organo gestorio e in quale momento l'insolvenza fosse ragionevolmente conoscibile.

Il collegamento non deve, tuttavia, tradursi in un automatismo. L'inadeguatezza degli assetti non anticipa fittiziamente il momento della conoscenza dell'insolvenza e non determina, da sola, la responsabilità per il ritardo nel deposito. Assume rilievo, piuttosto, nella verifica di ciò che gli amministratori avrebbero potuto conoscere attraverso un'organizzazione adeguata e, separatamente, nell'accertamento dell'eventuale violazione dei doveri organizzativi. Occorre mantenere distinti i due piani: l'inadeguatezza dell'assetto e la violazione del *filing duty* possono concorrere nella ricostruzione della condotta gestoria, ma non si identificano.

¹⁸ CNDCEC, *Assetti organizzativi, amministrativi e contabili: profili civilistici e aziendalistici*, in *Commercialisti.it*, 7 luglio 2023; ID., *Assetti organizzativi, amministrativi e contabili: check-list operative*, ivi, 25 luglio 2023. V. anche S. AMBROSINI, *Amministrazione, controlli e responsabilità nella società per azioni*, cit., 136 ss., spec. 136-139, sulla funzione dei piani economici, patrimoniali e finanziari, del monitoraggio della liquidità e dell'aggiornamento tempestivo della contabilità nella rilevazione anticipata delle difficoltà dell'impresa.

La seconda funzione riguarda la formazione della decisione. Una volta conosciuta l'insolvenza, l'organizzazione deve consentire agli amministratori non soltanto di rilevare il problema, ma anche di valutarne le possibili risposte. Questo profilo acquista particolare importanza ove il legislatore nazionale si avvalga della facoltà prevista dall'art. 41, par. 3, della direttiva, consentendo la sospensione del *filing duty* in presenza di misure dirette a evitare danni ai creditori e capaci di assicurare alla massa una tutela equivalente a quella derivante dal tempestivo deposito. La scelta di tali misure presuppone necessariamente una valutazione informata delle condizioni dell'impresa, delle alternative concretamente praticabili e dei risultati ragionevolmente conseguibili.

Gli assetti costituiscono, sotto questo profilo, l'infrastruttura informativa della decisione¹⁹. Consentono di raccogliere e ordinare i dati rilevanti, formulare previsioni, confrontare scenari alternativi e conservare traccia del percorso seguito dall'organo gestorio. Piani industriali coerenti, proiezioni di

¹⁹ Sulla dimensione strategica, informativa e programmatica degli adeguati assetti e sul loro rapporto con il processo decisionale, P. BASTIA, *La continuità aziendale e la dimensione strategica degli assetti*, in *Ristrutturazioni aziendali. il caso*, 31 ottobre 2024; ID. (a cura di), *Gli adeguati assetti nelle imprese*, Milano, 2026. Sul criterio di adeguatezza, anche nei suoi riflessi sulla responsabilità e sul piano probatorio, G. MERUZZI, *Il criterio di adeguatezza degli assetti*, in P. BASTIA (a cura di), *Gli adeguati assetti nelle imprese*, Milano, 2026, 377 ss.; ID., *Le mobili frontiere degli assetti adeguati*, in *Contr. impr.*, 2026, 1, 1 ss. Sul rapporto tra organizzazione dell'impresa, assetti adeguati, corporate governance, principi di corretta amministrazione e sindacato sulle scelte gestorie, 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.; ID., *Assetti organizzativi e organizzazione dell'impresa tra principi di corretta amministrazione e business judgment rule: una questione di sistema*, in *Nuovo dir. soc.*, 2021, 11 ss.; ID., *Assetti adeguati e Corporate Governance: profili generali*, in *Rivista Corporate Governance*, 2022, fasc. 3; G. MEO, *Business Judgment Rule e crisi*, in *Riv. soc.*, 2024, 4, 576 ss. Sul carattere gestorio dell'attività organizzativa e sulla distinzione tra doverosità dell'istituzione degli assetti e discrezionalità relativa alle concrete modalità della loro configurazione, v. anche S. AMBROSINI, *Amministrazione, controlli e responsabilità nella società per azioni*, cit., 4-5.

cassa attendibili, analisi di sensitività e *stress test*, stato delle trattative con i principali creditori, disponibilità di nuova finanza, programmi realistici di dismissione e un'adeguata verbalizzazione delle decisioni concorrono a rendere verificabile la ragionevolezza della scelta compiuta. Non si tratta di imporre un catalogo predeterminato di documenti o adempimenti, ma di verificare se, nelle concrete condizioni dell'impresa, la decisione sia stata assunta sulla base di informazioni adeguate.

Su questo terreno assume rilievo anche la riforma della governance societaria introdotta dall'art. 9 del d.lgs. 27 marzo 2026, n. 47²⁰. Il nuovo art. 2380-*bis* c.c. attribuisce agli amministratori la gestione e l'organizzazione dell'impresa, compresa l'istituzione degli assetti; l'art. 2381-*bis* collega la valutazione della loro adeguatezza alle informazioni ricevute e ai piani strategici, industriali e finanziari; l'art. 2381-*ter* ribadisce il dovere degli amministratori di agire in modo informato. La riforma non anticipa il *filing duty* sul piano dell'obbligo, ma rafforza il circuito organizzativo e informativo entro il quale le decisioni gestorie sono assunte.

La terza funzione riguarda il successivo giudizio di responsabilità. L'art. 42, par. 3, consente agli Stati membri, nell'ipotesi di sospensione prevista dall'art. 41, par. 3, di escludere la responsabilità quando gli amministratori dimostrino, sulla base di circostanze oggettive, che le misure adottate erano ragionevolmente idonee ad assicurare ai creditori un risultato equivalente o migliore rispetto al tempestivo deposito. La norma attribuisce così rilievo alle informazioni conoscibili nel momento in cui la decisione fu presa e impone di

²⁰ Sul d.lgs. 27 marzo 2026, n. 47 e, in particolare, sulle modifiche introdotte in materia di assetti, sistema di controllo interno, gestione dei rischi e coordinamento delle funzioni, G. BUFFELLI - G. P. ROTA, *Assetti organizzativi, amministrativi e contabili dopo il D.Lgs. n. 47/2026: sistema di controllo interno, gestione dei rischi e coordinamento delle funzioni nelle società di minori dimensioni*, in *Dirittodellacrisi.it*, 23 giugno 2026; C. SOTTORIVA, *I nuovi modelli di amministrazione e controllo nelle società non quotate*, Milano, 2026. V. altresì S. AMBROSINI, *Amministrazione, controlli e responsabilità nella società per azioni*, cit., 6 ss.

evitare una valutazione costruita esclusivamente alla luce dell'esito successivamente verificatosi.

Gli adeguati assetti acquistano qui una funzione anche probatoria. Non garantiscono la correttezza dell'esito né sottraggono le scelte degli amministratori al controllo, ma permettono di ricostruire le informazioni disponibili, le alternative esaminate e le ragioni della decisione. Il giudizio non può quindi risolversi nella verifica formale dell'esistenza di procedure interne: ciò che rileva è il loro effettivo funzionamento e la capacità di produrre informazioni utilizzabili nel momento in cui occorre decidere.

Ne deriva anche un rapporto più stretto con il tema della discrezionalità gestoria. L'obbligo di istituire assetti adeguati non predetermina il contenuto delle singole decisioni, ma pone le condizioni affinché esse siano il risultato di un processo informato e razionale. Nella crisi e, ancor più, nell'insolvenza, la discrezionalità degli amministratori non viene meno, ma deve esercitarsi sulla base di informazioni adeguate, tenendo conto dei vincoli posti dall'ordinamento e della tutela dei creditori²¹.

Il collegamento tra adeguati assetti e *filing duty* può essere colto, in definitiva, proprio nell'unità di queste tre funzioni. Gli assetti consentono di individuare il passaggio all'insolvenza, sorreggono la valutazione delle condotte che devono seguirne e permettono, successivamente, di ricostruire la correttezza del processo decisionale e le conseguenze dell'eventuale ritardo. Non costituiscono quindi un requisito accessorio del nuovo obbligo europeo, ma l'infrastruttura organizzativa e informativa che ne rende concretamente possibile l'applicazione.

²¹ Sulla progressiva modificazione dei criteri di esercizio della funzione gestoria al deteriorarsi delle condizioni dell'impresa, v. S. AMBROSINI, *Amministrazione, controlli e responsabilità nella società per azioni*, cit., 182-186, il quale distingue la gestione dell'impresa in crisi, caratterizzata da una rafforzata avversione al rischio, dalla gestione dell'impresa insolvente, funzionalizzata al prevalente interesse dei creditori.

6.1. Gli adeguati assetti come presidio probatorio dell'amministratore

L'analisi sarebbe incompleta se gli adeguati assetti fossero considerati soltanto come strumenti di emersione della crisi e come parametri della conoscibilità dell'insolvenza. Accanto a questa funzione, essi ne svolgono un'altra, destinata ad assumere particolare rilievo nell'applicazione del *filing duty*: consentono di ricostruire le informazioni disponibili e il percorso seguito dagli amministratori nel momento in cui la decisione fu assunta.

Gli assetti non costituiscono, dunque, soltanto il presupposto organizzativo attraverso il quale l'insolvenza può essere conosciuta. Il loro effettivo funzionamento permette anche agli amministratori di documentare la correttezza del processo decisionale e la ragionevolezza delle scelte compiute nelle fasi di crisi e di insolvenza.

L'art. 40 della direttiva collega la decorrenza del termine non alla mera esistenza oggettiva dell'insolvenza, ma al momento nel quale gli amministratori ne siano venuti a conoscenza o si possa ragionevolmente presumere che ne siano venuti a conoscenza. L'accertamento della responsabilità richiederà pertanto di ricostruire quali informazioni fossero disponibili in quel momento, quali avrebbero dovuto raggiungere l'organo gestorio e quali decisioni siano state assunte sulla loro base. La qualità degli assetti acquista, sotto questo profilo, una specifica rilevanza probatoria.

Sistemi informativi affidabili, procedure strutturate di *reporting*, monitoraggio dei flussi finanziari, verbalizzazioni adeguate delle riunioni degli organi societari e conservazione delle analisi effettuate consentono infatti di ricostruire il percorso cognitivo e valutativo seguito dagli amministratori. Attraverso tali elementi può essere verificato non soltanto ciò che essi effettivamente conoscevano, ma anche ciò che era ragionevole ritenere conoscessero in un determinato momento e, soprattutto, su quali basi abbiano scelto una determinata soluzione tra quelle concretamente disponibili.

Gli adeguati assetti acquistano così una funzione probatoria che opera in entrambe le direzioni²².

Possono contribuire a dimostrare che l'insolvenza avrebbe dovuto essere tempestivamente rilevata e che l'inerzia dell'organo gestorio non era giustificabile; ma possono anche documentare che, al momento della decisione, sussistevano elementi oggettivi sui quali fondare la scelta di adottare le misure previste dall'art. 41, par. 3, ove tale opzione sia recepita nell'ordinamento interno. Piani industriali, proiezioni finanziarie, stato delle trattative con i creditori, manifestazioni di interesse degli investitori, disponibilità di nuova finanza, valutazioni dei professionisti e verifiche periodiche degli obiettivi perseguiti possono assumere, a questo fine, rilievo nella ricostruzione delle condizioni nelle quali la decisione fu assunta.

Il problema emerge con particolare evidenza quando il tentativo di risanamento non abbia avuto successo. L'esito negativo espone infatti la decisione al rischio di una valutazione retrospettiva condizionata dall'*hindsight bias*, vale a dire dalla tendenza a considerare prevedibile, nel momento della scelta, un risultato divenuto evidente soltanto successivamente. La documentazione generata e conservata attraverso assetti adeguati consente di ricondurre il giudizio al momento della decisione, verificando se essa fosse ragionevole alla luce delle informazioni allora disponibili e delle alternative concretamente praticabili.

Questo profilo trova un preciso riscontro nell'art. 42, par. 3, della direttiva. Nell'ipotesi di sospensione del *filing duty* prevista dall'art. 41, par. 3, gli Stati membri possono, infatti, prevedere che gli amministratori non siano responsabili qualora

²² Sulla rilevanza degli adeguati assetti nel giudizio di responsabilità e, in particolare, sul rapporto tra correttezza del processo decisionale, disponibilità delle informazioni e onere probatorio, M. ZAPPALÀ, *Adeguatezza degli assetti, ruoli e responsabilità*, in P. BASTIA (a cura di), *Gli adeguati assetti nelle imprese*, Milano, 2026, 135 ss., spec. 155 ss.; G. MERUZZI, *Il criterio di adeguatezza degli assetti*, ivi, 377 ss., spec. 396 ss. Sul rilievo della correttezza procedurale della decisione e sul relativo riparto dell'onere probatorio, Trib. Milano, 19 luglio 2022, in *Giurisprudenzadelleimprese.it*.

dimostrino, sulla base di circostanze oggettive, che le misure adottate erano ragionevolmente idonee ad assicurare ai creditori un risultato equivalente o migliore rispetto a quello derivante dal tempestivo deposito. La norma attribuisce, così, rilievo non al successo *ex post* della soluzione prescelta, ma alla possibilità di giustificarla sulla base degli elementi oggettivamente disponibili quando fu adottata.

Gli assetti svolgono, dunque, una funzione ambivalente. Quanto più sono efficaci, tanto più rendono ricostruibile il momento nel quale l'insolvenza è entrata nel patrimonio conoscitivo dell'organo gestorio; al tempo stesso, proprio perché consentono di documentare informazioni, valutazioni e alternative considerate, possono costituire un presidio dell'amministratore che abbia agito in modo informato e ragionevole. Non sono, naturalmente, uno strumento di esonero dalla responsabilità: la loro adeguatezza non rende lecita una decisione irrazionale né sostituisce la prova degli ulteriori presupposti richiesti dalla disciplina. Consente, piuttosto, di sottrarre il giudizio alla sola considerazione dell'esito e di ricondurlo alle condizioni nelle quali la scelta fu effettivamente compiuta.

Il raccordo tra *filing duty* e adeguati assetti rivela così una funzione ulteriore di questi ultimi. Essi non soltanto concorrono a rendere conoscibile l'insolvenza, ma conservano la traccia del processo attraverso il quale gli amministratori l'hanno valutata e hanno deciso come reagire. Proprio questa documentabilità del percorso cognitivo e decisionale può divenire decisiva tanto per l'accertamento della responsabilità quanto per la prova della correttezza della condotta.

6.2. Governance, valutazione prognostica e *filing duty*: convergenze metodologiche

Le considerazioni svolte sulla funzione degli adeguati assetti nel *filing duty* trovano ulteriori elementi di conferma in alcuni recenti interventi normativi che, pur operando su piani differenti, rivelano significative convergenze sul piano del metodo.

Particolarmente rilevanti sono, da un lato, il d.lgs. 27 marzo 2026, n. 47, adottato in attuazione della delega contenuta nella legge Capitali, e, dall'altro, il decreto dirigenziale del Ministero della giustizia 23 aprile 2026, che ha aggiornato il test pratico, la *check-list* e il protocollo di conduzione della composizione negoziata²³. Si tratta di fonti profondamente eterogenee: la prima interviene sulla governance societaria, sull'organizzazione e sulla circolazione delle informazioni; la seconda definisce la metodologia attraverso la quale deve essere costruito e verificato il percorso di risanamento. Entrambe, tuttavia, attribuiscono rilievo crescente alla qualità dell'informazione, alla strutturazione del processo decisionale e alla documentabilità delle valutazioni compiute.

Il primo elemento comune è costituito proprio dall'informazione. Gli adeguati assetti devono consentire all'organo gestorio di conoscere tempestivamente l'andamento economico, patrimoniale e finanziario dell'impresa e di disporre dei dati necessari per assumere decisioni consapevoli. Il rafforzamento dei flussi informativi operato dalla disciplina societaria e la crescente analiticità delle informazioni richieste nella costruzione del piano di risanamento muovono entrambe dalla medesima esigenza: la decisione non può essere separata dalla qualità della base conoscitiva sulla quale è stata assunta.

Un secondo punto di contatto riguarda la valutazione prognostica. Il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 ribadisce

²³ Il d.lgs. 27 marzo 2026, n. 47 è stato adottato in attuazione dell'art. 19 della l. 5 marzo 2024, n. 21. Sulle modifiche introdotte in materia di assetti, sistema di controllo interno, gestione dei rischi e coordinamento delle funzioni, G. BUFFELLI - G. P. ROTA, *Assetti organizzativi, amministrativi e contabili dopo il D.Lgs. n. 47/2026: sistema di controllo interno, gestione dei rischi e coordinamento delle funzioni nelle società di minori dimensioni*, in *Dirittodellacrisi.it*, 23 giugno 2026; C. SOTTORIVA, *I nuovi modelli di amministrazione e controllo nelle società non quotate*, Milano, 2026. Sul decreto dirigenziale del 23 aprile 2026, S. AMBROSINI, *Il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 sulla composizione negoziata della crisi d'impresa*, in *Ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 5 giugno 2026; S. PACCHI, *Il significato sistematico del decreto dirigenziale del 23 aprile 2026: dal controllo della risanabilità alla costruzione della soluzione*, *ivi*, 15 giugno 2026.

che il test pratico non ha la funzione di diagnosticare la crisi o l'insolvenza, ma di misurare il grado di difficoltà del risanamento e di fornire indicazioni sulla sua ragionevole perseguibilità. La *check-list*, a sua volta, struttura un percorso che muove dall'organizzazione e dalla qualità dei dati, passa attraverso l'individuazione delle cause della crisi e delle strategie di intervento e giunge alla loro traduzione in flussi economici e finanziari prospettici. L'attenzione non è, quindi, rivolta soltanto all'accertamento della situazione esistente, ma alla costruzione di un giudizio attendibile sulle possibilità di superarla.

Il raccordo con il *filing duty* richiede, tuttavia, una precisazione. L'art. 40 della direttiva non trasforma in prognostico l'accertamento dell'insolvenza: l'obbligo sorge quando la società è insolvente e gli amministratori ne siano venuti a conoscenza o si possa ragionevolmente presumere che ne siano venuti a conoscenza. La «ragionevole conoscibilità» riguarda dunque l'acquisizione della conoscenza di una situazione già esistente, non la previsione del suo futuro verificarsi.

La dimensione prognostica riemerge, invece, nel momento successivo. Qualora lo Stato membro si avvalga dell'opzione prevista dall'art. 41, par. 3, occorre valutare se le misure adottate dagli amministratori siano idonee a evitare danni ai creditori e ad assicurare alla massa una tutela equivalente a quella derivante dal tempestivo deposito. E, sul piano della responsabilità, l'art. 42, par. 3, attribuisce rilievo alla possibilità di dimostrare, sulla base di circostanze oggettive, che quelle misure erano ragionevolmente suscettibili di assicurare ai creditori un risultato equivalente o migliore. È qui, più che nella determinazione del momento di conoscenza dell'insolvenza, che il giudizio prognostico acquista un ruolo decisivo.

Adeguati assetti, giudizio sulla perseguibilità del risanamento e *filing duty* possono allora essere ricondotti a momenti distinti, ma collegati, di un medesimo processo decisionale. Gli assetti producono e organizzano le informazioni; la valutazione della

risanabilità utilizza tali informazioni per formulare un giudizio sul futuro dell'impresa; il *filing duty*, una volta conosciuta l'insolvenza, impone di tradurre quel patrimonio conoscitivo in una decisione: chiedere l'apertura della procedura oppure, nei limiti in cui il diritto nazionale recepisca le opzioni offerte dalla direttiva, adottare le condotte alternative consentite.

La convergenza tra i diversi interventi non consiste, dunque, nella sovrapposizione delle rispettive discipline, ma nella crescente rilevanza attribuita al metodo attraverso il quale si forma la decisione. Organizzazione, informazione, valutazione prognostica e documentazione delle scelte compongono una sequenza nella quale ciascun momento condiziona quello successivo. Il d.lgs. n. 47/2026 rafforza l'infrastruttura organizzativa e informativa; il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 struttura il procedimento di costruzione e verifica del giudizio sul risanamento; la direttiva (UE) 2026/799 attribuisce a quelle informazioni e valutazioni rilievo nel momento in cui occorre decidere come reagire all'insolvenza e, successivamente, accertare la responsabilità degli amministratori.

Si coglie, così, una trasformazione più generale del diritto della crisi. La disciplina non considera più la difficoltà dell'impresa soltanto come un fatto da accertare quando abbia già prodotto i suoi effetti, ma attribuisce crescente rilievo alla capacità dell'organizzazione di seguirne il divenire, distinguere le diverse condizioni dell'impresa e individuare tempestivamente la risposta appropriata. Anche il sindacato successivo sulle decisioni tende, conseguentemente, a concentrarsi non soltanto sull'esito raggiunto, ma sulle informazioni disponibili, sulle valutazioni formulate e sul procedimento attraverso il quale la scelta è stata assunta.

È su questo terreno che emerge il collegamento più significativo tra adeguati assetti, composizione negoziata e *filing duty*. Pur operando in momenti e con funzioni differenti, essi concorrono a un modello nel quale la conservazione del valore e la tutela dei creditori dipendono in misura crescente dalla

capacità dell'impresa di organizzarsi, produrre informazioni attendibili e formulare tempestivamente valutazioni prognostiche verificabili. In tale quadro acquista particolare rilievo la distinzione tra un'insolvenza ancora suscettibile di risanamento e un'insolvenza per la quale non sussistano più concrete possibilità di recupero dell'equilibrio: distinzione destinata a incidere direttamente sulla scelta tra prosecuzione del percorso di risanamento e adempimento del *filing duty*.

7. Il perimetro oggettivo del *filing duty*: quali procedure rilevano?

Uno dei profili più delicati in vista del recepimento della direttiva (UE) 2026/799 riguarda l'individuazione delle procedure il cui accesso sia idoneo ad adempiere al *filing duty*. La questione non ha carattere meramente classificatorio, poiché dalla delimitazione del perimetro dell'obbligo dipende la definizione del comportamento esigibile dagli amministratori nel momento in cui l'insolvenza sia conosciuta o ragionevolmente conoscibile.

L'art. 40 individua tale perimetro attraverso un duplice criterio. Per gli Stati membri ai quali si applica il regolamento (UE) 2015/848, l'obbligo di deposito riguarda le procedure comprese nell'allegato A del regolamento; da tale insieme sono tuttavia espressamente escluse le procedure di ristrutturazione preventiva. Il rinvio all'allegato A fornisce dunque il criterio positivo di individuazione delle procedure rilevanti, mentre l'esclusione delle procedure di ristrutturazione preventiva introduce un secondo criterio, destinato a selezionare, all'interno di quel catalogo, quelle attraverso le quali il *filing duty* può essere adempiuto.

L'allegato A assolve originariamente una funzione diversa, propria del sistema europeo dell'insolvenza transfrontaliera, nel quale individua le procedure nazionali assoggettate alla disciplina del regolamento. Il rinvio operato dall'art. 40 gli attribuisce tuttavia, ai fini del *filing duty*, una funzione ulteriore e specifica. Non è quindi possibile prescindere in favore di un

criterio esclusivamente sostanziale o funzionale: occorre muovere dalle procedure che vi sono incluse e verificare, successivamente, quali di esse ricadano nell'esclusione relativa alla ristrutturazione preventiva.

La questione assume particolare rilievo nell'ordinamento italiano. L'allegato A, come sostituito dal regolamento (UE) 2025/2073, comprende oggi la liquidazione giudiziale, il concordato preventivo, la liquidazione coatta amministrativa, l'amministrazione straordinaria, gli accordi di ristrutturazione, il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio, il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione e, per quanto riguarda il sovraindebitamento, la ristrutturazione dei debiti del consumatore, il concordato minore e la liquidazione controllata.

L'ampiezza dell'elenco rende evidente che la semplice inclusione nell'allegato non può risolvere il problema. Il medesimo catalogo comprende, infatti, procedure liquidatorie e strumenti destinati alla ristrutturazione dell'impresa, mentre l'art. 40 sottrae espressamente questi ultimi, quando abbiano natura di procedure di ristrutturazione preventiva, all'obbligo di apertura imposto agli amministratori. Il nodo interpretativo si concentra, pertanto, sull'individuazione del significato e dell'estensione di tale esclusione nel sistema italiano.

Particolarmente delicata è, sotto questo profilo, la posizione degli strumenti che il legislatore italiano ha conformato, o profondamente modificato, in occasione del recepimento della direttiva (UE) 2019/1023 sui quadri di ristrutturazione preventiva. Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione costituisce l'esempio più evidente²⁴, ma interrogativi analoghi riguardano gli accordi di ristrutturazione e, soprattutto, il

²⁴ Sul piano di ristrutturazione soggetto a omologazione, S. BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *Dirittodellacrisi.it*, 15 agosto 2022. Circa le diverse funzioni perseguibili attraverso il concordato preventivo in relazione al contenuto del piano, M. GREGGIO, *Finalità e tipologie di piano concordatario: prime osservazioni al "nuovo" art. 84 del Codice della crisi*, in *Dirittodellacrisi.it*, 25 agosto 2022.

concordato preventivo, la cui disciplina comprende modelli profondamente diversi per funzione e contenuto.

Proprio il concordato preventivo mostra la difficoltà di una qualificazione condotta esclusivamente per denominazioni. L'allegato A lo considera unitariamente, mentre nel diritto interno esso può essere costruito in continuità oppure con liquidazione del patrimonio. Diviene allora necessario stabilire se l'esclusione delle procedure di ristrutturazione preventiva operi rispetto alla procedura considerata nel suo complesso oppure richieda di tener conto della funzione concretamente svolta dal singolo modello. Una soluzione nell'uno o nell'altro senso produce conseguenze rilevanti sulla possibilità di utilizzare il concordato quale modalità di adempimento del *filing duty*.

Occorre, al tempo stesso, mantenere distinta questa questione da quella disciplinata dall'art. 41. Una cosa è individuare la procedura la cui apertura viene richiesta in adempimento dell'obbligo imposto dall'art. 40; altra cosa è stabilire se ricorrano le condizioni che consentono, secondo le opzioni riconosciute agli Stati membri, di non applicare o di sospendere quell'obbligo. In particolare, le misure contemplate dall'art. 41, par. 3, non sono chiamate ad adempiere al *filing duty*, ma possono giustificare la sospensione qualora siano dirette a evitare danni ai creditori e assicurino alla massa una tutela equivalente.

La distinzione è essenziale. L'art. 40 individua il perimetro delle procedure attraverso le quali deve realizzarsi l'attivazione conseguente all'insolvenza; l'art. 41 disciplina, invece, le condizioni alle quali tale attivazione può non verificarsi immediatamente. Il *filing* resta pertanto la regola, mentre l'adozione di misure diverse può rilevare soltanto nei limiti e alle condizioni in cui il legislatore nazionale si avvalga delle facoltà riconosciute dalla direttiva.

È in questo secondo spazio che assume particolare interesse la composizione negoziata²⁵. Essa non è compresa nell'allegato A del regolamento (UE) 2015/848 e non costituisce né una procedura concorsuale, né uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. m-bis), CCII. La sua attivazione non può quindi, di per sé, integrare l'adempimento del *filing duty*.

Ciò non ne esclude, tuttavia, la rilevanza rispetto alla disciplina europea. La composizione negoziata può essere intrapresa anche quando l'imprenditore versi già in stato di insolvenza, purché sussistano concrete possibilità di risanamento. L'art. 21 CCII contempla espressamente questa situazione, imponendo in tal caso che la gestione avvenga nel prevalente interesse dei creditori. Il diritto italiano riconosce quindi che l'insolvenza non esclude necessariamente la possibilità di un percorso di risanamento.

Questa figura dell'insolvenza ancora risanabile può acquistare un significato particolare nel coordinamento con l'art. 41, par. 3, della direttiva. Non perché la risanabilità sia sufficiente, da sola, a sospendere il *filing duty*, ma perché individua una situazione nella quale può essere ragionevole verificare se il percorso intrapreso sia concretamente capace di offrire ai creditori una protezione equivalente a quella che deriverebbe dal tempestivo accesso alla procedura di insolvenza.

I due criteri devono, pertanto, rimanere distinti. La ragionevole perseguibilità del risanamento costituisce il presupposto proprio della composizione negoziata; la tutela equivalente della massa dei creditori costituisce, invece, ove l'opzione dell'art. 41, par. 3, venga recepita, la condizione europea per la sospensione del *filing duty*. La prima non assorbe la seconda. Un percorso di risanamento può essere astrattamente perseguibile e nondimeno non offrire ai creditori una tutela

²⁵ Sulla composizione negoziata e sul suo rapporto con gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, se si vuole, S. PACCHI, *Il diritto entra nell'impresa: dalla composizione negoziata agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it*, 25 novembre 2025.

equivalente a quella assicurata dal tempestivo accesso a una procedura di insolvenza.

La composizione negoziata potrebbe, quindi, assumere rilievo quale misura idonea a giustificare la sospensione del *filing* soltanto quando il risanamento sia sostenuto da elementi oggettivi e, contemporaneamente, risulti verificabile la salvaguardia della posizione della massa dei creditori secondo il parametro richiesto dalla direttiva. Quando vengano meno le concrete possibilità di risanamento, oppure non possa più ritenersi assicurata una tutela equivalente, la permanenza nel percorso negoziale non potrebbe, per ciò solo, giustificare l'ulteriore differimento dell'attivazione richiesta dall'art. 40.

Il problema del perimetro oggettivo del *filing duty* presenta, così, due livelli distinti. Il primo consiste nello stabilire, all'interno delle procedure italiane comprese nell'allegato A, quali debbano essere escluse in quanto procedure di ristrutturazione preventiva. Il secondo riguarda l'individuazione delle misure che, pur non integrando l'adempimento dell'obbligo, possano giustificare la sospensione assicurando ai creditori una tutela equivalente. È dal coordinamento tra questi due piani che dipenderà, in larga misura, l'inserimento del nuovo obbligo europeo nel sistema italiano della crisi.

7.1. Il *filing duty* come obbligo di accesso alla liquidazione giudiziale o come obbligo di procedimentalizzazione dell'insolvenza?

L'individuazione delle procedure rilevanti ai fini dell'adempimento del *filing duty* pone una questione ulteriore, che riguarda la stessa natura dell'obbligo introdotto dall'art. 40 della direttiva. Occorre stabilire se esso debba essere inteso, nel sistema italiano, come obbligo di richiedere l'apertura della liquidazione giudiziale oppure, più ampiamente, come obbligo di attivare una delle procedure di insolvenza attraverso le quali l'ordinamento prende formalmente in carico la situazione dell'impresa insolvente.

L'identificazione del *filing duty* con la sola liquidazione giudiziale potrebbe apparire coerente con il modello tradizionale nel quale l'insolvenza imponeva l'apertura della procedura liquidatoria. Una simile conclusione non trova, tuttavia, un riscontro immediato nel testo della direttiva. L'art. 40 non fa riferimento a una procedura liquidatoria, ma alla richiesta di apertura di una «procedura di insolvenza» e, negli Stati membri ai quali si applica il regolamento (UE) 2015/848, individua tali procedure mediante il rinvio all'Allegato A, escludendo espressamente quelle di ristrutturazione preventiva.

Il dato è significativo. L'Allegato A, nella versione oggi vigente, non comprende per l'Italia soltanto la liquidazione giudiziale, ma anche la liquidazione coatta amministrativa, l'amministrazione straordinaria e, accanto ad esse, il concordato preventivo, gli accordi di ristrutturazione, il concordato semplificato e il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione. L'inclusione nell'Allegato non è tuttavia sufficiente: occorre altresì verificare se la procedura considerata ricada nell'esclusione prevista dall'art. 40 per le procedure di ristrutturazione preventiva.

Entro questi limiti, non sembra possibile identificare aprioristicamente il *filing duty* con la sola domanda di liquidazione giudiziale. Altre procedure comprese nell'Allegato A possono essere astrattamente idonee all'adempimento dell'obbligo quando, senza rientrare nell'area della ristrutturazione preventiva esclusa dalla direttiva, realizzino una presa in carico istituzionale e collettiva dell'insolvenza. È precisamente questo dato comune, più che la finalità liquidatoria della procedura, a suggerire una diversa lettura dell'obbligo europeo.

La conclusione appare relativamente lineare per l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi²⁶. Essa è espressamente qualificata dal d.lgs. 8 luglio

²⁶ Sull'amministrazione straordinaria e sulla sua collocazione sistematica, A. NIGRO, *Le amministrazioni straordinarie nell'ordinamento concorsuale*, in D. VATTERMOLI (a cura di), *Le amministrazioni straordinarie delle grandi*

1999, n. 270 come procedura concorsuale della grande impresa commerciale insolvente e persegue finalità conservative del patrimonio produttivo attraverso la prosecuzione, la riattivazione o la riconversione delle attività imprenditoriali. Il fatto che non abbia finalità meramente liquidatorie conferma, anzi, che l'apertura di una procedura d'insolvenza ai sensi dell'art. 40 non coincide necessariamente con la cessazione dell'attività. Il problema riguarda, piuttosto, il coordinamento tra l'obbligo gravante sugli amministratori e le specifiche regole che disciplinano l'iniziativa e l'apertura dell'amministrazione straordinaria.

Considerazioni in parte analoghe possono essere svolte per la liquidazione coatta amministrativa nei settori nei quali essa costituisce la procedura propria dell'insolvenza. Anche in questo caso l'inclusione nell'Allegato A è espressa; il problema del recepimento riguarderà soprattutto il coordinamento tra il dovere imposto agli amministratori dall'art. 40 e la particolare distribuzione dei poteri tra debitore, autorità amministrativa e altri soggetti legittimati.

Più complessa è la posizione del concordato preventivo liquidatorio²⁷. Il concordato preventivo figura unitariamente

imprese insolventi, Pisa, 2024, 11 ss.; G. FERRI JR., *Profili funzionali dell'amministrazione straordinaria*, in *Dir. fall.*, 2024, I, 429 ss.; S. AMBROSINI, *Riparlando di amministrazione straordinaria: ingresso e collocazione dell'istituto nel sistema, finalità della procedura e (cenni ai) rapporti con la disciplina di diritto comune*, in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it*, 11 dicembre 2024; V. MINERVINI, *Le procedure di amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi nel nuovo ordinamento concorsuale*, ivi, 15 dicembre 2024; A. ELIA, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi: continuità aziendale e tutela del credito*, in *Dirittodellacrisi.it*, 16 giugno 2025. Sulla diversità funzionale tra amministrazione straordinaria e liquidazione giudiziale, v. anche M. T. DELLA CORTIGLIA, *Amministrazione straordinaria e strumenti di regolazione della crisi*, in *Fallimento*, 2024, 1230 ss.

²⁷ Sul concordato con liquidazione del patrimonio, A. FAROLFI, *Il concordato liquidatorio: appunti introduttivi*, in *Dirittodellacrisi.it*, 7 marzo 2022; M. GREGGIO, *Finalità e tipologie di piano concordatario: prime osservazioni al "nuovo" art. 84 del Codice della crisi*, ivi, 25 agosto 2022; più recentemente, M. ARATO, *Il discrimen tra concordato preventivo liquidatorio e in continuità*, in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it*, 21 febbraio 2025. Sulla pluralità delle funzioni

nell'Allegato A, mentre l'art. 40 sottrae al *filing duty* le procedure di ristrutturazione preventiva. Occorre allora stabilire se tale esclusione investa il concordato preventivo nella sua interezza oppure se sia possibile distinguere, all'interno del medesimo istituto, la funzione svolta dai diversi modelli concordatari.

La seconda soluzione merita particolare considerazione. Il concordato con liquidazione del patrimonio non persegue la ristrutturazione dell'impresa in continuità, ma realizza una regolazione collettiva dell'insolvenza attraverso un piano sottoposto al controllo giudiziale e destinato alla soddisfazione dei creditori mediante la liquidazione del patrimonio. La distinzione funzionale tra concordato liquidatorio e concordato in continuità è, del resto, nettamente segnata dalla disciplina dell'art. 84 CCII. Se l'esclusione contenuta nell'art. 40 viene riferita alla funzione concretamente svolta dalla procedura, il concordato liquidatorio potrebbe pertanto rappresentare, accanto alla liquidazione giudiziale, una modalità di adempimento del *filing duty*. La conclusione non è tuttavia necessitata dal dato testuale, proprio perché l'Allegato A menziona unitariamente il «concordato preventivo» e la direttiva non detta criteri espressi per scomporre, a questi fini, una procedura nazionale nei suoi diversi sottotipi.

Ancora più peculiare è il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio²⁸. La procedura è compresa

e sull'intensità del controllo giudiziale nel concordato preventivo, S. AMBROSINI, *Concordato preventivo e controllo giudiziale: spigolature sui concetti di "fattibilità", "non manifesta inidoneità" e "ragionevoli prospettive"*, *ivi*, 13 maggio 2024.

²⁸ Sul carattere necessariamente consequenziale del concordato semplificato rispetto alla composizione negoziata e sulla rilevanza della verifica del percorso che lo precede, S. PACCHI, *La retro-verifica della composizione negoziata nel giudizio di ammissibilità del concordato semplificato* (Tribunale di Roma, 27 maggio 2026), in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it*, 29 giugno 2026; v. altresì Cass., 12 gennaio 2026, n. 623, *ivi*, 16 maggio 2026. Sul contenuto della proposta e del piano liquidatorio, F. SLUCCA - A. TURCHI, *Contenuto della proposta di concordato semplificato e del piano di liquidazione: spunti dalla giurisprudenza*, in *Dirittodellacrisi.it*, 10 giugno 2025.

nell'Allegato A ed è inequivocabilmente liquidatoria, ma il suo accesso presuppone lo svolgimento della composizione negoziata e le condizioni indicate dall'art. 25-sexies CCII. Non costituisce, quindi, uno strumento direttamente attivabile dall'amministratore nel momento stesso in cui sorge il *filing duty*. La sua presenza nell'Allegato mostra come l'appartenenza al catalogo europeo e l'idoneità concreta ad adempiere tempestivamente l'obbligo non siano necessariamente questioni coincidenti.

È alla luce di queste differenze che può essere formulata, con le necessarie cautele, l'idea della procedimentalizzazione dell'insolvenza. Il *filing duty* non sembra necessariamente imporre la liquidazione dell'impresa. Esso impone, piuttosto, che, una volta raggiunta la soglia di insolvenza rilevante ai sensi dell'art. 40, gli amministratori non continuino indefinitamente a gestire la situazione come questione rimessa alla loro esclusiva discrezionalità. L'insolvenza deve essere portata all'interno di una delle procedure alle quali la direttiva attribuisce rilevanza, salvo che ricorrano le condizioni che consentano la sospensione dell'obbligo.

La procedimentalizzazione non equivale, tuttavia, all'accesso a un qualunque strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza. Il rinvio all'Allegato A e l'esclusione delle procedure di ristrutturazione preventiva pongono limiti precisi. La nozione serve piuttosto a cogliere il tratto che accomuna le procedure che residuano dopo tale selezione: l'insolvenza cessa di essere gestita esclusivamente all'interno dell'impresa e viene assoggettata a un quadro giuridicamente organizzato nel quale operano regole, controlli e garanzie rivolti alla tutela collettiva dei creditori.

Questa lettura consente anche di comprendere meglio la funzione dell'art. 41, par. 3. Le misure ivi contemplate non rappresentano una diversa modalità di adempimento del *filing duty*: se lo Stato membro esercita l'opzione prevista dalla direttiva, esse possono determinarne la sospensione quando siano dirette a evitare danni ai creditori e assicurino alla massa

una tutela equivalente a quella derivante dal tempestivo deposito. Sul piano della responsabilità, l'art. 42 consente poi di attribuire rilievo alla capacità degli amministratori di dimostrare, sulla base di circostanze oggettive, che tali misure erano ragionevolmente idonee ad assicurare ai creditori un risultato equivalente o migliore. La distinzione tra adempimento e sospensione è essenziale: impedisce di confondere la procedura attraverso la quale l'obbligo viene assolto con il percorso che, eccezionalmente e a determinate condizioni, ne consente il differimento.

Il problema non è, peraltro, del tutto nuovo nel nostro ordinamento. Su un piano diverso, le difficoltà incontrate dalla Commissione Bricchetti nel ridisegnare la disciplina penale della crisi avevano già mostrato quanto fosse problematico costruire gli effetti giuridici dell'insolvenza facendo riferimento esclusivo alla liquidazione giudiziale in un sistema ormai articolato in una pluralità di strumenti e procedure²⁹. I lavori della Commissione si erano soffermati specificamente sull'estensione della disciplina della bancarotta al concordato preventivo, al concordato semplificato e agli altri strumenti di ristrutturazione, cercando nell'insolvenza un criterio di raccordo capace di superare la tradizionale dipendenza delle fattispecie penali dalla dichiarazione di fallimento. Pur nella diversità dei problemi, quella riflessione segnala la medesima difficoltà sistematica: individuare il momento e la forma attraverso i quali l'insolvenza cessa di appartenere alla sola sfera gestoria dell'impresa e acquista una rilevanza procedurale suscettibile di produrre effetti ulteriori.

²⁹ Commissione per elaborare proposte di revisione ai reati fallimentari, istituita con d.m. 13 ottobre 2021, *Articolato e relazione finale*, 10 giugno 2022, spec. la parte relativa alla bancarotta nel concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio, nel concordato preventivo e negli altri piani di ristrutturazione preventiva; F. MUCCIARELLI, *Proposte di revisione ai reati fallimentari: la relazione della Commissione Bricchetti*, in *Sistema penale*, 7 luglio 2022; R. BRICCHETTI - F. MUCCIARELLI, *L'esigenza della revisione del diritto penale della crisi e dell'insolvenza: uno sguardo d'insieme*, ivi, 17 gennaio 2025.

Il *filing duty* può allora essere letto, più che come obbligo di liquidazione, come obbligo di sottrarre l'insolvenza a una gestione esclusivamente interna e di inserirla nel quadro procedurale individuato dall'art. 40. La liquidazione giudiziale ne costituisce certamente il paradigma più immediato, ma non necessariamente esclusivo. Il recepimento dovrà chiarire quali delle procedure italiane comprese nell'Allegato A, una volta escluse quelle di ristrutturazione preventiva, possano assolvere questa funzione e come il relativo obbligo debba coordinarsi con le diverse regole di accesso e di iniziativa. È su questo terreno, più che sulla contrapposizione tra conservazione e liquidazione, che sembra destinato a definirsi il contenuto concreto del nuovo obbligo europeo.

8. Misure alternative, tutela equivalente e giudizio *ex ante*

Uno degli aspetti più innovativi della disciplina europea emerge dal coordinamento tra gli artt. 41 e 42 della direttiva (UE) 2026/799. Il *filing duty* costituisce la regola, ma l'art. 41, par. 3, consente agli Stati membri di prevederne la sospensione quando gli amministratori adottino misure dirette a evitare danni ai creditori della società insolvente e capaci di assicurare alla massa un livello di tutela equivalente a quello derivante dal tempestivo adempimento dell'obbligo di deposito.

La previsione introduce un criterio sostanziale per valutare la legittimità del differimento. Non è sufficiente che gli amministratori abbiano intrapreso un percorso diretto al risanamento o abbiano avviato trattative con i creditori. Occorre che le misure concretamente adottate siano idonee, nel momento in cui la decisione viene assunta, a proteggere la massa dei creditori in misura equivalente rispetto a quanto sarebbe derivato dal tempestivo accesso alla procedura d'insolvenza.

Il giudizio assume necessariamente carattere comparativo e deve essere condotto *ex ante* e in concreto³⁰. Il considerando 61

³⁰ Il carattere *ex ante* della valutazione trova un preciso riscontro nel considerando 61 della direttiva (UE) 2026/799, che, ai fini dell'esclusione della responsabilità prevista dall'art. 42, par. 3, attribuisce rilievo alle circostanze

chiarisce, con riguardo all'eventuale esclusione della responsabilità, che la valutazione deve fondarsi su circostanze oggettive e su informazioni verificabili al momento dell'adozione delle misure. Il successivo insuccesso del tentativo intrapreso non può quindi trasformarsi, da solo, nella prova della sua originaria irragionevolezza; allo stesso modo, la dichiarata intenzione di risanare non è sufficiente a giustificare il differimento del *filing*.

Il termine di comparazione è costituito dalla situazione che si sarebbe determinata in caso di tempestivo adempimento dell'obbligo. La valutazione delle misure alternative richiede pertanto di considerare il valore ragionevolmente preservabile, i tempi e i costi necessari alla loro attuazione, il rischio di esecuzione, gli effetti sulla posizione dei creditori e il possibile deterioramento del patrimonio durante il periodo di differimento. Non si tratta di formulare una previsione certa sul risultato, ma di verificare, sulla base delle informazioni allora disponibili, se la scelta compiuta fosse sorretta da elementi oggettivi idonei a fondarne la ragionevolezza.

La tutela equivalente non dipende, dunque, dalla qualificazione formale della misura prescelta né dall'accesso, in sé considerato, a un determinato percorso di risanamento. Ciò che rileva è la sua concreta capacità di preservare la posizione della massa dei creditori rispetto all'alternativa rappresentata dal *filing* tempestivo. È questa impostazione a impedire che la semplice evocazione della continuità aziendale o del risanamento possa trasformarsi in una giustificazione autosufficiente della prosecuzione dell'attività.

Non ogni iniziativa negoziale o riorganizzativa è perciò idonea a sostenere la sospensione dell'obbligo. Trattative meramente esplorative, piani non supportati da dati attendibili o

oggettive e alle informazioni verificabili nel momento in cui le misure sono adottate. Sul metodo della prognosi postuma e, in particolare, sui rischi di una valutazione retrospettiva condizionata dalla conoscenza dell'esito, D. PERRONE, *La prognosi postuma tra distorsioni cognitive e software predittivi*, Torino, 2022. Sul diverso, ma contiguo, problema del sindacato *ex ante* sulle decisioni gestorie, v. la bibliografia richiamata supra, § 6, nota 19.

generiche aspettative di nuova finanza non soddisfano il parametro richiesto dalla direttiva. Diversamente possono assumere rilievo, secondo le circostanze del caso, accordi di *standstill*, *term sheet* sufficientemente definiti, impegni di ricapitalizzazione, offerte vincolanti per la cessione di attività o dell'azienda, disponibilità documentate di nuova finanza, moratorie già negoziate, piani finanziari sostenibili e intese in fase avanzata con creditori rilevanti³¹. Nessuno di tali elementi è decisivo isolatamente: ciò che conta è la loro capacità di comporre, nel caso concreto, una soluzione sufficientemente definita e verificabile.

Torna qui il ruolo degli adeguati assetti. La comparazione richiesta dall'art. 41 presuppone informazioni attendibili sulla situazione patrimoniale e finanziaria, flussi di cassa prospettici, strumenti di pianificazione e meccanismi di verifica degli scostamenti. Gli assetti non garantiscono la bontà della soluzione, ma forniscono la base conoscitiva necessaria per valutarla e consentono di documentare le ragioni che hanno indotto gli amministratori a ritenere giustificato il differimento del *filing*.

Il rapporto tra tutela equivalente e responsabilità è definito dall'art. 42. La norma distingue l'ipotesi generale dell'omesso adempimento del *filing duty* da quella nella quale lo Stato membro abbia esercitato l'opzione dell'art. 41, par. 3, e gli

³¹ Sulla necessità che la gestione della crisi poggi su una base informativa attendibile, sulla pianificazione e sulla verifica prospettica della continuità e del risanamento, P. BASTIA, *La continuità aziendale e la dimensione strategica degli assetti*, in *Ristrutturazioni aziendali. il caso.it*, 31 ottobre 2024; ID. (a cura di), *Gli adeguati assetti nelle imprese*, Milano, 2026, spec. M. ZAPPALÀ, *Adeguatezza degli assetti, ruoli e responsabilità*, 135 ss., e G. SAVIOLI, *Le condizioni di equilibrio aziendale e gli assetti contabili*, 174 ss. Con specifico riferimento al carattere unitario del processo che conduce dalla diagnosi della crisi alla definizione della strategia e alla sua traduzione in flussi economico-finanziari, se si vuole, S. PACCHI, *La costruzione del piano di risanamento tra dialettica interna, criticità esecutive e patologie della scelta*, in *Dirittodellacrisi.it*, 11 maggio 2026. La centralità dell'organizzazione, della programmazione, dei flussi informativi e del confronto tra dati prospettici e risultati effettivi è sottolineata anche da M. ZAPPALÀ, *Adeguatezza degli assetti, ruoli e responsabilità*, in *Dirittodellacrisi.it*, 7 gennaio 2025.

amministratori abbiano adottato misure alternative. Nel primo caso essi rispondono, secondo il diritto nazionale, dei danni arrecati ai creditori per effetto della violazione dell'obbligo; nel secondo rispondono dei danni che non si sarebbero prodotti se l'apertura della procedura fosse stata tempestivamente richiesta.

L'accertamento assume, così, struttura controfattuale. Occorre confrontare la situazione determinatasi a seguito del differimento con quella che presumibilmente si sarebbe verificata ove il *filing* fosse stato tempestivamente effettuato. Il considerando 61 individua il danno nel deterioramento del valore di recupero dei creditori rispetto a tale situazione e chiarisce che essi dovrebbero essere ricondotti alla posizione nella quale si sarebbero trovati se la domanda fosse stata presentata nel termine previsto. In questo senso la categoria, nota al diritto italiano, del danno differenziale può offrire un utile termine di confronto, senza che possa tuttavia essere automaticamente sovrapposta al modello europeo, che lascia al diritto nazionale la disciplina delle modalità di accertamento e dell'onere probatorio.

L'art. 42, par. 3, completa il sistema consentendo agli Stati membri di prevedere l'esclusione della responsabilità quando gli amministratori dimostrino, sulla base di circostanze oggettive, che le misure adottate erano ragionevolmente idonee ad assicurare ai creditori un risultato equivalente o migliore rispetto a quello derivante dall'adempimento del *filing duty*. È su questo piano che il giudizio *ex ante* acquista la sua più netta rilevanza: non è richiesto che il risanamento abbia avuto successo, ma che la scelta, nel momento in cui fu compiuta, disponesse di una base oggettiva tale da renderne ragionevole l'adozione.

Il criterio presenta evidenti punti di contatto con la logica della *business judgment rule*³², senza che i due piani possano essere identificati. La direttiva non introduce una regola generale di insindacabilità delle scelte imprenditoriali: stabilisce un parametro specifico per la responsabilità derivante dal

³² Sul rapporto tra assetti adeguati, processo decisionale e *business judgment rule*, v. *supra*, § 6, nota 19, e § 6.1, nota 21.

differimento del *filing*. Il sindacato è però anch'esso orientato verso il momento della decisione e richiede di verificare la qualità delle informazioni disponibili, la razionalità della valutazione compiuta e l'esistenza di circostanze oggettive capaci di sostenerla.

La disciplina degli artt. 41 e 42 costruisce così un equilibrio tra tempestività dell'attivazione e possibilità di preservare valore attraverso soluzioni diverse dall'immediato accesso alla procedura. Il risanamento dell'impresa insolvente non viene escluso, ma neppure può essere perseguito sulla sola base della fiducia nel suo possibile successo. La sospensione del *filing duty* richiede che la prosecuzione sia sorretta da una soluzione concretamente definita e che la posizione dei creditori risulti protetta secondo il parametro dell'equivalenza posto dalla direttiva.

Il problema della legittimità del differimento del *filing* si riflette, peraltro, anche sulla disciplina societaria della conservazione del capitale. Proprio il riconoscimento della possibilità di proseguire l'attività di una società già insolvente, entro i limiti appena indicati, impone infatti di interrogarsi sul rapporto tra il nuovo obbligo europeo e il tradizionale modello fondato sull'alternativa tra ricapitalizzazione e liquidazione.

9. *Filing duty* e disciplina del capitale: il riassetto del modello “ricapitalizza o liquida”

L'introduzione del *filing duty* europeo sollecita una riflessione sul rapporto tra la disciplina dell'insolvenza e le regole societarie relative alla perdita del capitale, tradizionalmente ricondotte alla formula del “ricapitalizza o liquida”³³. La direttiva (UE) 2026/799 non interviene

³³ Sul rapporto tra disciplina societaria del capitale e diritto della crisi, A. NIGRO, *Le ristrutturazioni societarie nel diritto italiano delle crisi: notazioni generali*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, 3, I, 379 ss.; G. A. M. TRIMARCHI, *La ricapitalizzazione delle società (di capitali) in crisi e disciplina del concordato preventivo*, in *Nuovo dir. soc.*, 2018, fasc. 12; R. GUIDOTTI, *Note in tema di concordato preventivo: sulla riduzione o perdita del capitale della società in crisi (art. 89 C.C.I.I.)*, in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it*, 6 luglio 2023. Sulla

direttamente sulle disposizioni codicistiche in materia di riduzione del capitale e scioglimento della società; l'obbligo previsto dall'art. 40 opera, tuttavia, secondo un criterio diverso, fondato non sulla consistenza patrimoniale della società, ma sullo stato di insolvenza e sulla sua conoscenza o ragionevole conoscibilità da parte degli amministratori.

I due sistemi muovono, dunque, da presupposti distinti. Le norme sul capitale reagiscono al verificarsi di determinate perdite: gli artt. 2446 e 2482-bis c.c. disciplinano la riduzione del capitale per perdite superiori a un terzo, mentre, quando il capitale scenda al di sotto del minimo legale, gli artt. 2447 e 2482-ter impongono la riduzione e la contemporanea ricostituzione almeno al minimo, salva la possibilità di trasformazione; in mancanza dei provvedimenti consentiti dalla legge, opera la causa di scioglimento prevista dall'art. 2484, primo comma, n. 4, c.c.. La formula "ricapitalizza o liquida" esprime sinteticamente questa logica, ma non esaurisce la pluralità delle risposte previste dall'ordinamento.

Il diritto della crisi ha da tempo attenuato la rigidità di tale meccanismo, consentendo che le decisioni sul capitale siano coordinate con un percorso di ristrutturazione. Il Codice prevede oggi specifiche ipotesi di sospensione delle regole sulla riduzione o perdita del capitale e della relativa causa di scioglimento: nella composizione negoziata, l'art. 20 consente all'imprenditore di ottenerne gli effetti attraverso la dichiarazione prevista dalla norma; analoghe sospensioni operano negli accordi di ristrutturazione ai sensi dell'art. 64 e nel concordato preventivo ai sensi dell'art. 89, applicabile, nei

progressiva attenuazione della regola "ricapitalizza o liquida" nel diritto della crisi, A. CIMOLAI, *L'autosospensione dagli obblighi di conservazione del capitale e i nuovi quadri di responsabilità degli organi sociali*, in *Dirittodellacrisi.it*, 1° febbraio 2022. Sul più recente assetto dei rapporti tra disciplina societaria del capitale e diritto della crisi, E. GINEVRA - M. SPERANZIN, *Le operazioni sul capitale nella società in crisi tra diritto interno e comparato*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2025, 3, I, 279 ss.

limiti previsti dall'art. 64-bis, anche al piano di ristrutturazione soggetto a omologazione³⁴.

Non viene meno, pertanto, la disciplina del capitale; viene temporaneamente neutralizzata una parte dei suoi effetti per evitare che la perdita patrimoniale renda impraticabile un tentativo di risanamento. Il fenomeno segna il progressivo allontanamento da una corrispondenza necessaria tra perdita del capitale, cessazione dell'attività e liquidazione della società. La stessa dottrina ha descritto questa trasformazione come passaggio dal tradizionale "ricapitalizza o liquida" a un modello nel quale trova spazio anche la rinegoziazione della crisi.

Il *filing duty* si inserisce in questo quadro senza sovrapporsi alle regole sul capitale. Esso non ripristina la scelta tra ricapitalizzazione e liquidazione, né trasforma la perdita del capitale nel presupposto dell'obbligo di deposito. Introduce piuttosto, su un piano diverso, una regola di attivazione collegata all'insolvenza. Una volta che questa sia conosciuta o ragionevolmente conoscibile, l'eventuale sospensione degli obblighi sul capitale non è, di per sé, sufficiente a escludere l'operatività dell'art. 40. Se il legislatore nazionale eserciterà l'opzione prevista dall'art. 41, par. 3, il differimento del *filing* potrà essere giustificato soltanto dalla presenza di misure capaci di assicurare alla massa dei creditori una tutela equivalente a quella derivante dal tempestivo deposito.

È precisamente sotto questo profilo che emerge il problema del coordinamento tra i due sistemi. La sospensione delle regole sul capitale crea uno spazio nel quale l'impresa può continuare a operare pur in presenza di perdite che, secondo la disciplina

³⁴ Cfr. artt. 20, 64 e 89 CCII; per il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione, art. 64-bis, comma 9, CCII, che richiama, in quanto compatibile, l'art. 89. Sulla sospensione nella composizione negoziata, A. CIMOLAI, *L'autosospensione dagli obblighi di conservazione del capitale e i nuovi quadri di responsabilità degli organi sociali*, cit.; sulla disciplina dell'art. 89 CCII, R. GUIDOTTI, *Note in tema di concordato preventivo*, cit. In precedenza, l'art. 182-sexies l. fall., introdotto dal d.l. 22 giugno 2012, n. 83, aveva già neutralizzato temporaneamente le regole sul capitale in presenza di concordato preventivo e accordi di ristrutturazione.

comune, imporrebbero specifici interventi sul capitale o farebbero operare la causa di scioglimento. Il *filing duty*, quando ne ricorrano autonomamente i presupposti, pone invece un limite alla possibilità che tale spazio venga utilizzato per procrastinare indefinitamente la presa in carico dell'insolvenza. La neutralizzazione temporanea della disciplina patrimoniale e la sospensione dell'obbligo europeo rispondono infatti a condizioni e finalità differenti.

La composizione negoziata rende particolarmente evidente questa distinzione. L'art. 20 CCII consente all'imprenditore, mediante la dichiarazione prevista dalla norma, di sospendere determinati obblighi relativi al capitale e la causa di scioglimento per la sua perdita; ciò non significa, tuttavia, che l'accesso al percorso sospenda automaticamente anche il futuro *filing duty*. Se l'impresa è già insolvente, la permanenza nella composizione negoziata potrà assumere rilievo rispetto all'art. 41, par. 3, soltanto ove il legislatore italiano eserciti l'opzione concessa dalla direttiva e il percorso concretamente intrapreso sia idoneo ad assicurare ai creditori la tutela equivalente richiesta dalla norma. È dunque possibile che la società sia legittimamente sottratta, per effetto dell'art. 20 CCII, alle conseguenze societarie della perdita del capitale e che, nondimeno, si ponga autonomamente il problema dell'adempimento del *filing duty*.

La distinzione acquista rilievo anche in senso inverso. L'insolvenza può emergere quando il capitale non sia ancora sceso al di sotto delle soglie che rendono applicabili gli artt. 2446, 2447, 2482-bis e 2482-ter c.c. La disciplina del capitale non costituisce infatti un sistema di rilevazione dell'insolvenza: perdita patrimoniale e incapacità di adempiere regolarmente le obbligazioni appartengono a piani differenti e possono manifestarsi in momenti diversi³⁵. È proprio questa autonomia

³⁵ Sul distinto piano sul quale operano perdita del capitale e insolvenza, L. GUTTILLA - M. DANIELE, *Le perdite di capitale tra la normativa emergenziale e il Codice della crisi*, in *Dirittodellacrisi.it*, 22 giugno 2021, spec. § 6, ove si sottolinea come l'insolvenza attenga alla dimensione finanziaria e la perdita del capitale a quella patrimoniale e come, conseguentemente, le vicende del capitale

dei presupposti a impedire di leggere il *filing duty* come una semplice estensione o anticipazione della regola “ricapitalizza o liquida”.

Il recente intervento sulla *governance* societaria rafforza il raccordo tra i due piani senza confonderli. Il d.lgs. 27 marzo 2026, n. 47 valorizza ulteriormente la dimensione organizzativa della funzione gestoria, i flussi informativi, il sistema dei controlli interni e la gestione dei rischi³⁶. Tali elementi assumono rilievo tanto nella tempestiva rilevazione delle perdite e nell’assunzione dei conseguenti provvedimenti societari quanto nella conoscibilità dell’insolvenza e nella valutazione delle misure eventualmente adottate in alternativa al tempestivo *filing*.

L’introduzione del *filing duty* non determina, dunque, il superamento del modello “ricapitalizza o liquida”, ma rende ancora più evidente la necessità di distinguerne la funzione da quella propria del diritto dell’insolvenza. Alla reazione societaria alla perdita del capitale si affianca un autonomo dovere di attivazione quando ricorra l’insolvenza. La prima può essere temporaneamente sospesa per rendere possibile il risanamento; il secondo, una volta recepita la direttiva, potrà essere sospeso soltanto alle condizioni previste dall’art. 41, se il legislatore nazionale si avvarrà di tale facoltà. Il punto di raccordo non è quindi la perdita del capitale, ma la qualità dell’informazione e della decisione gestoria: è attraverso gli assetti che gli amministratori devono essere in grado di distinguere una difficoltà patrimoniale da una situazione di

non costituiscano di per sé un indicatore sufficiente della crisi finanziaria dell’impresa. Sul meccanismo di riduzione o perdita del capitale nel concordato preventivo, R. GUIDOTTI, *Note in tema di concordato preventivo*, cit.

³⁶ Sul d.lgs. 27 marzo 2026, n. 47 e sul rafforzamento del rapporto tra assetti, sistema di controllo interno, gestione dei rischi e coordinamento delle funzioni, G. BUFFELLI - G. P. ROTA, *Assetti organizzativi, amministrativi e contabili dopo il D.Lgs. n. 47/2026: sistema di controllo interno, gestione dei rischi e coordinamento delle funzioni nelle società di minori dimensioni*, in *Dirittodellacrisi.it*, 23 giugno 2026; C. SOTTORIVA, *I nuovi modelli di amministrazione e controllo nelle società non quotate*, Milano, 2026.

insolvenza, di valutare la concreta possibilità di risanamento e di decidere tempestivamente quale risposta l'ordinamento richieda.

10. Composizione negoziata e limiti alle “composizioni tentate”

La composizione negoziata conserva, anche nel quadro delineato dalla direttiva (UE) 2026/799, uno spazio significativo. L'introduzione del *filing duty* non determina infatti l'incompatibilità tra insolvenza e perseguimento del risanamento, ma impone di precisare a quali condizioni la prosecuzione di un percorso negoziale possa giustificare il differimento dell'attivazione richiesta dall'art. 40.

La disciplina italiana già ammette la coesistenza tra insolvenza e risanamento. L'art. 21 CCII contempla espressamente il caso in cui, nel corso della composizione negoziata, risulti che l'imprenditore è insolvente ma sussistano concrete possibilità di risanamento, imponendo in tal caso che la gestione avvenga nel prevalente interesse dei creditori e lasciando ferme le responsabilità dell'imprenditore³⁷. L'insolvenza, dunque, non determina di per sé la cessazione del percorso; ciò che ne consente la prosecuzione è la permanenza di concrete possibilità di risanamento, da verificare durante lo svolgimento delle trattative.

³⁷ Sulla compatibilità tra composizione negoziata e insolvenza quando permangano concrete possibilità di risanamento, v. art. 21, comma 1, CCII e Sezione III del protocollo di conduzione della composizione negoziata. Sul tema dell'insolvenza risanabile, anche quale criterio destinato a distinguere la prosecuzione legittima delle trattative dal loro utilizzo meramente dilatorio, v. S. AMBROSINI, *Il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 sulla composizione negoziata della crisi d'impresa*, in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it*, 5 giugno 2026, spec. § 7.2; ID., *Amministrazione, controlli e responsabilità nella società per azioni*, cit., 182 ss., spec. 183-187, ove si sottolinea che il venir meno delle concrete possibilità di risanamento rende incompatibile la prosecuzione della composizione negoziata con la permanenza dell'impresa in attività; se si vuole, S. PACCHI, *Il diritto entra nell'impresa: dalla composizione negoziata agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, ivi, 25 novembre 2025.

Il *filing duty* introduce tuttavia un ulteriore termine di confronto. La composizione negoziata non è una procedura d'insolvenza compresa nell'Allegato A del regolamento (UE) 2015/848 e il suo avvio non può quindi costituire, di per sé, adempimento dell'obbligo previsto dall'art. 40. Né la permanenza nel percorso è destinata a operare quale causa automatica di sospensione del *filing*. Ove il legislatore italiano si avvalga della facoltà prevista dall'art. 41, par. 3, occorrerà verificare se le misure concretamente adottate durante la composizione siano dirette a evitare danni ai creditori e assicurino alla massa una tutela equivalente a quella derivante dal tempestivo deposito.

I due criteri — risanabilità e tutela equivalente — devono pertanto restare distinti. La sussistenza di concrete possibilità di risanamento costituisce il presupposto che, secondo il diritto interno, consente di proseguire la composizione anche quando sia emersa l'insolvenza; la tutela equivalente costituirà invece, se l'opzione europea sarà recepita, il parametro attraverso il quale valutare se tale prosecuzione possa giustificare anche la sospensione del *filing duty*. Un risanamento ancora astrattamente possibile potrebbe non offrire, in concreto, ai creditori una protezione equivalente a quella assicurata dal tempestivo accesso alla procedura d'insolvenza.

È su questo terreno che acquista rilievo il limite alle “composizioni tentate”. Con questa espressione possono indicarsi quei percorsi nei quali la composizione negoziata venga mantenuta in vita sulla base della mera possibilità di un accordo futuro, senza che le trattative abbiano raggiunto un grado di concretezza tale da rendere verificabile la soluzione perseguita. L'accesso al percorso, la pendenza di interlocuzioni con i creditori o l'affermazione dell'intenzione di risanare non possono, da soli, fornire una giustificazione indefinita alla prosecuzione dell'attività in presenza di insolvenza.

Già il sistema interno, del resto, richiede una verifica dinamica della risanabilità. Il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 accentua questa impostazione, collegando il piano alla

diagnosi delle cause della crisi, alla definizione delle strategie, alla loro traduzione in flussi economico-finanziari e alla verifica degli scostamenti tra risultati programmati e risultati effettivi³⁸. Il test conserva una funzione prognostica e non diagnostica, mentre la *check-list* struttura la costruzione del piano come un processo ordinato, fondato sulla qualità dell'informazione e sulla verifica progressiva della soluzione.

La composizione negoziata deve allora essere scandita da risultati intermedi verificabili. Accordi di *standstill*, avanzamento delle trattative con i principali creditori, concreta disponibilità di nuova finanza, impegni di ricapitalizzazione, offerte o manifestazioni di interesse sufficientemente definite per la cessione dell'azienda o di singoli attivi, aggiornamento delle proiezioni di cassa e progressiva attuazione delle misure previste dal piano possono costituire elementi capaci di dimostrare che il percorso procede nella direzione programmata. A questi devono accompagnarsi momenti di verifica nei quali valutare se gli obiettivi intermedi siano stati raggiunti e se le condizioni che sorreggono il risanamento continuino a sussistere. Non si tratta di predeterminare un catalogo di *milestone*, ma di evitare che il giudizio sulla risanabilità rimanga immutato mentre cambiano i dati sui quali era stato originariamente formulato.

In questa funzione di verifica si inserisce anche l'esperto. La sua posizione non è quella di garante del successo del

³⁸ Sul metodo di costruzione e verifica del piano quale elemento essenziale del percorso di risanamento, P. BASTIA (a cura di), *Gli adeguati assetti nelle imprese*, Milano, 2026, spec. i contributi dedicati alla dimensione strategica degli assetti, ai sistemi informativi e alla pianificazione; S. PACCHI, *La costruzione del piano di risanamento tra dialettica interna, criticità esecutive e patologie della scelta*, in *Dirittodellacrisi.it*, 11 maggio 2026; ID., *Il significato sistematico del decreto dirigenziale del 23 aprile 2026: dal controllo della risanabilità alla costruzione della soluzione*, in *Ristrutturazioniazionali.ilcaso.it*, 15 giugno 2026; S. AMBROSINI, *Il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 sulla composizione negoziata della crisi d'impresa*, cit., spec. §§ 5-7. Il decreto del 2026 accentua, in particolare, il collegamento tra diagnosi delle cause della crisi, individuazione della strategia, elaborazione dei flussi previsionali e verifica degli scostamenti.

risanamento né di attestatore del piano. L'art. 16 gli attribuisce il compito di verificare la coerenza complessiva delle informazioni fornite dall'imprenditore e gli consente di acquisire quelle ulteriori che ritenga utili o necessarie; l'art. 21 gli impone inoltre di segnalare gli atti suscettibili di arrecare pregiudizio ai creditori, alle trattative o alle possibilità di risanamento e, nei casi previsti, di iscrivere il proprio dissenso³⁹. Le sue valutazioni, le segnalazioni compiute e la relazione finale possono pertanto contribuire, nei limiti posti dalla disciplina sulla riservatezza, alla ricostruzione del modo in cui il percorso si è effettivamente svolto; non trasferiscono, tuttavia, sull'esperto la responsabilità delle decisioni gestorie, che resta in capo all'imprenditore e agli amministratori.

La questione decisiva diviene, quindi, quella del momento in cui il tentativo deve cessare di essere tentato. Il venir meno di un finanziamento considerato essenziale, il fallimento di una trattativa decisiva, l'assenza delle risorse necessarie all'attuazione del piano, scostamenti non recuperabili rispetto alle previsioni o il progressivo deterioramento della posizione dei creditori possono incidere sulla valutazione della persistente risanabilità e imporre una revisione della strategia. Se, oltre a venir meno le concrete possibilità di risanamento richieste dall'art. 21, non risultasse più sostenibile — ove rilevante ai sensi dell'art. 41, par. 3 — il giudizio di tutela equivalente, la composizione non potrebbe essere utilizzata per procrastinare ulteriormente il *filing*.

La direttiva, sotto questo profilo, non restringe necessariamente lo spazio della composizione negoziata; contribuisce piuttosto a chiarire le condizioni alle quali essa può

³⁹ Sul ruolo dell'esperto quale soggetto terzo e indipendente, chiamato a verificare la coerenza complessiva delle informazioni e ad agevolare le trattative senza sostituirsi all'imprenditore nelle decisioni gestorie, artt. 12, comma 2, 16 e 21 CCII; v. inoltre S. AMBROSINI, *Il decreto dirigenziale del 23 aprile 2026 sulla composizione negoziata della crisi d'impresa*, cit., spec. § 7. La disciplina primaria stabilisce espressamente che, anche quando l'imprenditore è insolvente ma sussistono concrete possibilità di risanamento, restano ferme le sue responsabilità.

convivere con un'insolvenza già emersa. Il discrimine non corre tra apertura o mancata apertura della composizione, ma tra risanamento effettivamente perseguito e semplice permanenza formale nelle trattative. Il primo è sostenuto da informazioni attendibili, da un piano progressivamente verificabile e da risultati intermedi coerenti; la seconda rischia di tradursi in un differimento privo di adeguata giustificazione.

È in questo senso che può parlarsi di limite alle “composizioni tentate”. La composizione negoziata mantiene la propria funzione di spazio nel quale verificare e costruire una soluzione di risanamento, ma non può diventare un luogo di attesa indeterminata. Quanto più l'impresa si avvicina o entra nell'insolvenza, tanto maggiore diviene l'esigenza che la prosecuzione delle trattative sia sostenuta da elementi oggettivi e periodicamente verificati. Il diritto europeo aggiunge a tale giudizio, ove l'art. 41, par. 3, venga recepito, un ulteriore parametro: non soltanto la concreta perseguibilità del risanamento, ma anche la capacità delle misure adottate di preservare la posizione dei creditori rispetto all'alternativa del tempestivo *filing*⁴⁰.

⁴⁰ Sul *filing duty* e sulla facoltà, rimessa agli Stati membri, di sospenderne l'operatività quando gli amministratori abbiano adottato misure dirette a evitare danni ai creditori e idonee ad assicurare alla massa una tutela equivalente, v. artt. 40, 41, par. 3, e 42, parr. 2 e 3, nonché considerando 57-61 della direttiva (UE) 2026/799. Per una prima lettura del nuovo obbligo e dei margini di flessibilità riservati al legislatore nazionale, S. PACCHI, *La direttiva (UE) 2026/799 e il nuovo cantiere europeo del diritto della crisi*, in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it*, 13 aprile 2026, spec. §§ 4-5. Sul diverso, ma connesso, rilievo assunto nella composizione negoziata dal confronto con l'alternativa liquidatoria quale parametro delle scelte negoziali e della tutela dei creditori, F. BENASSI, *Il valore di liquidazione nella composizione negoziata: da soglia di tutela del dissenziente a parametro delle scelte negoziali*, ivi, 23 luglio 2026. Il raccordo tra composizione negoziata e sospensione del *filing duty* non deriva, tuttavia, automaticamente dalla direttiva, ma dipenderà dall'eventuale esercizio, in sede di recepimento, dell'opzione prevista dall'art. 41, par. 3.

11. Organo di controllo, revisore e responsabilità nella mancata emersione

Il coordinamento tra il *filing duty* europeo e il diritto interno non può esaurirsi nella posizione degli amministratori. L'ordinamento italiano ha costruito un sistema di tempestiva emersione della crisi e dell'insolvenza nel quale, accanto all'organo gestorio, assumono rilievo l'organo di controllo societario e, dopo il d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136, il soggetto incaricato della revisione legale. La pluralità dei soggetti coinvolti non determina, tuttavia, una sovrapposizione delle rispettive funzioni: gestione, vigilanza e revisione restano attività distinte, alle quali corrispondono doveri e regimi di responsabilità differenti.

In questo quadro assume rilievo l'art. 25-*octies* CCII. A seguito del correttivo del 2024, l'organo di controllo societario e il soggetto incaricato della revisione legale, nell'esercizio delle rispettive funzioni, devono segnalare per iscritto all'organo amministrativo la sussistenza delle condizioni di crisi o di insolvenza di cui all'art. 2, comma 1, lett. a) e b), ai fini della presentazione dell'istanza di accesso alla composizione negoziata⁴¹. L'oggetto della segnalazione non coincide, dunque, con qualsiasi situazione che consenta l'accesso al percorso ai sensi dell'art. 12, né con i meri segnali anticipatori indicati dall'art. 3, comma 4: la norma richiede che sia emersa una

⁴¹ Sull'art. 25-*octies* CCII, come modificato dal d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136, B. INZITARI, *Obblighi di segnalazione nel Codice della crisi: responsabilità dei sindaci e dei revisori per i danni relativi alla perdita di valore della società e dei crediti, conseguente alla mancata o tardiva attivazione delle misure e degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Dirittodellacrisi.it*, 24 febbraio 2025; M. SPIOTTA, *Una lettura integrata degli artt. 2407 c.c. e 25 octies CCII: dalla responsabilità "paralizzante" alla responsabilità "abilitante"*, ivi, 25 settembre 2025; G.M. BUTA, *Le segnalazioni dell'organo di controllo e del revisore*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2025, 4, I, 423 ss. V. altresì CNDCEC, *Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate*, dicembre 2024. Sulla distinzione tra condizioni di accesso alla composizione negoziata e presupposto della segnalazione, la relazione illustrativa al d.lgs. n. 136/2024 chiarisce che l'art. 25-*octies* ha ad oggetto lo stato di crisi o di insolvenza e non meri segnali di difficoltà o di pre-crisi.

condizione di crisi o di insolvenza. La segnalazione deve essere motivata, assicurare la prova della ricezione e fissare un termine, non superiore a trenta giorni, entro il quale l'organo amministrativo deve riferire sulle iniziative intraprese. Il legislatore collega, inoltre, alla tempestività della segnalazione e alla vigilanza sull'andamento delle trattative effetti sul piano della valutazione della responsabilità dell'organo di controllo e del revisore.

Proprio l'inciso «nell'esercizio delle rispettive funzioni» impone di non assimilare la posizione dei due soggetti. L'organo di controllo vigila, ai sensi dell'art. 2403 c.c., sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento⁴². Il revisore legale svolge invece la diversa funzione attribuitagli dal d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dai principi di revisione: la sua attività riguarda la revisione del bilancio e, per quanto qui interessa, la verifica delle questioni connesse alla continuità aziendale secondo l'ISA Italia 570. L'estensione dell'art. 25-octies al revisore gli attribuisce uno specifico dovere di segnalazione, ma non lo trasforma in organo di vigilanza sulla gestione né gli trasferisce i poteri propri del collegio sindacale.

⁴² Sui doveri dell'organo di controllo nella crisi, F. FIMMANÒ, *Apporto e prerogative dell'organo di controllo nelle dinamiche di accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Dirittodellacrisi.it*, 6 novembre 2023; B. INZITARI, *Obblighi di segnalazione nel Codice della crisi*, cit.; 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. Sul revisore e sul necessario mantenimento della distinzione tra revisione legale e vigilanza societaria, v. d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e MEF, *Principio di revisione internazionale (ISA Italia) 570 – Continuità aziendale*; M. G. PERINI, *Gli obblighi di segnalazione dell'organo di controllo e del revisore*, relazione al convegno *Le responsabilità di sindaci e revisori nelle SRL e nelle SPA*, ODCEC Milano, 1° luglio 2025. V. inoltre S. AMBROSINI, *Amministrazione, controlli e responsabilità nella società per azioni*, cit., 239 ss., spec. 239-244, sulla funzione anticipatoria dell'organo di controllo, sull'art. 25-octies CCII e sui doveri di reazione all'inerzia dell'organo amministrativo.

La distinzione assume particolare importanza nel coordinamento con la direttiva (UE) 2026/799. L'art. 2, par. 2, rimette al diritto nazionale la definizione di *directors* e il considerando 57 invita gli Stati membri, nell'individuare i destinatari dell'obbligo, a tener conto delle responsabilità esercitate rispetto alle decisioni relative alla gestione della società. Ciò consente di adattare il *filing duty* alle diverse strutture di governance, ma non autorizza a ricomprendere automaticamente nella nozione di *directors* tutti i soggetti che partecipano al circuito dei controlli e dell'informazione. Il nucleo dell'obbligo previsto dall'art. 40 resta legato alla funzione gestoria; analogamente, la responsabilità civile dell'art. 42 riguarda il danno conseguente alla violazione di quel dovere da parte dei *directors*.

Per l'organo di controllo, tuttavia, il diritto interno predispone strumenti di reazione che vanno oltre la segnalazione prevista dall'art. 25-*octies*. Il collegio sindacale dispone dei poteri attribuitigli dalla disciplina societaria e, in presenza dei relativi presupposti, può ricorrere agli strumenti di cui agli artt. 2406 e 2409 c.c. A ciò si aggiunge la legittimazione, riconosciuta dall'art. 37 CCII agli organi con funzioni di controllo e vigilanza sull'impresa, a proporre la domanda di apertura della liquidazione giudiziale⁴³. Tale prerogativa è generalmente riferita agli organi di controllo endosocietari e non al revisore esterno, la cui posizione resta caratterizzata dal più circoscritto

⁴³ Sulla legittimazione dell'organo di controllo alla domanda di apertura della liquidazione giudiziale ex art. 37 CCII e sulla sua estraneità, invece, alle prerogative del revisore esterno, F. FIMMANÒ, *Apporto e prerogative dell'organo di controllo*, cit., spec. § 8; v. altresì Trib. Milano, 21 luglio 2024, che include, tra i poteri di reazione del sindaco, la segnalazione ex art. 25-*octies*, la denuncia ex art. 2409 c.c. e la domanda di liquidazione giudiziale ex art. 37 CCII. Sul significato sistematico della legittimazione prevista dall'art. 37, comma 2, v. S. AMBROSINI, *Amministrazione, controlli e responsabilità nella società per azioni*, cit., 238-240, spec. 239, il quale richiama l'esigenza, già prospettata anteriormente al Codice, di sancire in capo agli amministratori — e ai sindaci in caso di inerzia dei primi — un «obbligo di rendere manifesto lo stato di decozione», osservando altresì che l'organo amministrativo resta il soggetto chiamato in prima battuta ad attivarsi.

ambito della revisione e dal dovere di segnalazione introdotto dall'art. 25-*octies*.

Questo dato rende particolarmente interessante il raccordo con il futuro *filing duty*. L'obbligo europeo di deposito rimane imputato agli amministratori, ma l'inerzia dell'organo di controllo non è necessariamente irrilevante quando, attraverso la vigilanza, la segnalazione e i poteri di reazione riconosciutigli dall'ordinamento, avrebbe potuto contribuire a impedire l'aggravamento della situazione o il protrarsi ingiustificato dell'insolvenza. Su un piano diverso, anche l'omessa o tardiva segnalazione del revisore potrà assumere rilievo quando la conoscenza della crisi o dell'insolvenza sia maturata nell'esercizio delle funzioni proprie della revisione e l'omissione abbia causalmente contribuito al danno. Il riferimento resta, nei due casi, ai rispettivi regimi nazionali di responsabilità e non a un'estensione automatica della responsabilità prevista dall'art. 42 della direttiva⁴⁴.

Gli adeguati assetti costituiscono, sotto questo profilo, il terreno informativo sul quale le diverse funzioni si incontrano senza confondersi. Per gli amministratori essi rappresentano lo strumento attraverso il quale acquisire le informazioni necessarie alla gestione e alla tempestiva rilevazione della crisi; per l'organo di controllo costituiscono oggetto della vigilanza sull'adeguatezza e sul concreto funzionamento dell'organizzazione; per il revisore i sistemi informativi e di controllo assumono rilievo nei limiti propri dell'attività di revisione e della valutazione dei rischi. La circolazione delle informazioni tra questi soggetti permette così di ricostruire quali

⁴⁴ Sulla responsabilità di sindaci e revisori per l'omessa o tardiva attivazione dei doveri di vigilanza e segnalazione, B. INZITARI, *Obblighi di segnalazione nel Codice della crisi*, cit.; ID., *Limitazione della responsabilità dei sindaci secondo il nuovo art. 2407 c.c. ed obblighi di segnalazione nel Codice della crisi*, in *Contr. impr.*, 2025, 2, 265 ss.; M. SPIOTTA, *Una lettura integrata degli artt. 2407 c.c. e 25 octies CCII*, cit. Va tenuta presente anche la l. 14 marzo 2025, n. 35, che ha riscritto l'art. 2407 c.c., introducendo, fuori dai casi di dolo, limiti quantitativi alla responsabilità dei sindaci parametrati al compenso annuo, senza tuttavia incidere sulla necessità di accertare la violazione dei doveri inerenti alla carica.

dati fossero disponibili, chi ne fosse venuto a conoscenza e quali iniziative ciascuno fosse tenuto ad assumere.

La responsabilità nella mancata emersione non può, pertanto, essere concepita come una responsabilità indistintamente riferibile al “sistema di *governance*”. La rete dei controlli può essere valutata unitariamente sotto il profilo del suo funzionamento, ma l'imputazione della responsabilità resta individuale e richiede, per ciascun soggetto, l'accertamento del dovere violato, della condotta omissiva, del nesso causale e del danno. In questa direzione si colloca anche l'art. 25-*octies*, che non costruisce una responsabilità oggettiva per il semplice ritardo nell'emersione, ma utilizza la tempestività della segnalazione e la successiva condotta dei soggetti coinvolti come elementi per valutare la diligenza concretamente osservata.

Il *filing duty* europeo non modifica direttamente questo riparto di competenze. Può però renderne più incisivo il funzionamento, perché introduce un momento oltre il quale la conoscenza dell'insolvenza deve tradursi in una decisione di attivazione dell'organo gestorio. Quanto più chiaro sarà il circuito informativo tra amministrazione, controllo e revisione, tanto più sarà possibile individuare il momento in cui l'insolvenza è divenuta conoscibile e distinguere la responsabilità degli amministratori per l'omesso *filing* dalle eventuali responsabilità dell'organo di controllo e del revisore per la violazione dei rispettivi doveri di vigilanza, segnalazione e intervento.

12. Ambito soggettivo e imputazione del *filing duty*

L'individuazione dell'ambito soggettivo del *filing duty* rappresenta uno dei nodi più delicati del futuro recepimento della direttiva (UE) 2026/799. Il legislatore europeo non definisce autonomamente la categoria dei *directors*: l'art. 2, par. 2, rinvia espressamente al diritto nazionale per la determinazione della relativa nozione. Il considerando 57 precisa, tuttavia, che gli Stati membri, nell'individuare i soggetti ai quali applicare il dovere di attivazione, dovrebbero tener

conto della gamma delle responsabilità che determinate persone od organi possono esercitare rispetto alle decisioni relative alla gestione della società⁴⁵. Il rinvio agli ordinamenti nazionali è dunque accompagnato da un'indicazione funzionale, che impedisce di risolvere il problema sulla sola base di una traduzione nominalistica della nozione di *director*.

Nel diritto italiano il nucleo dell'obbligo non può che essere ricondotto alla funzione amministrativa. Questa conclusione trova oggi un ulteriore punto di appoggio nel nuovo art. 2380-bis c.c., introdotto dall'art. 9 del d.lgs. 27 marzo 2026, n. 47, che attribuisce esclusivamente agli amministratori la gestione e l'organizzazione dell'impresa, compresa l'istituzione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile. Il *filing duty*, quale dovere di reazione all'insolvenza, viene così a innestarsi su una funzione che l'ordinamento societario identifica in modo particolarmente netto come gestoria⁴⁶.

La riconduzione dell'obbligo all'organo amministrativo non risolve, tuttavia, il problema della sua imputazione all'interno delle strutture collegiali. L'art. 40, par. 2, collega infatti il decorso del termine alla conoscenza o alla ragionevole

⁴⁵ Art. 2, par. 2, e considerando 57 della direttiva (UE) 2026/799. L'art. 2 stabilisce che le nozioni di «insolvenza» e di «amministratori» sono quelle definite dal diritto nazionale; il considerando 57 precisa che gli Stati membri, nell'individuare i destinatari dei doveri degli amministratori, dovrebbero tener conto della gamma delle responsabilità che determinate persone od organi possono esercitare rispetto alle decisioni relative alla gestione delle società. Sul rilievo della dimensione organizzativa rispetto alla distribuzione di competenze e responsabilità, S. FORTUNATO, *Assetti organizzativi e crisi d'impresa: una sintesi*, in *Rivista ODC*, 2021, 2, 549 ss.; P. MONTALENTI, *Assetti organizzativi e organizzazione dell'impresa tra principi di corretta amministrazione e business judgment rule: una questione di sistema*, in *Nuovo dir. soc.*, 2021, 11 ss.; A. SANTONI, *Profili comparatistici in tema di doveri degli amministratori di società in crisi*, in *Riv. dir. comm.*, 2024, I, 37 ss.

⁴⁶ In senso sistematicamente convergente, pur con riferimento agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, v. S. AMBROSINI, *Amministrazione, controlli e responsabilità nella società per azioni*, cit., 273 e 276 ss., il quale pone in relazione l'attribuzione esclusiva agli amministratori della competenza ex art. 120-bis CCII con la responsabilità dell'organo gestorio per il mancato o non tempestivo ricorso agli strumenti offerti dall'ordinamento.

conoscibilità dell'insolvenza da parte degli amministratori. Ne consegue che titolarità del dovere, conoscenza del suo presupposto e responsabilità per il suo inadempimento costituiscono piani distinti, che non possono essere sovrapposti. La partecipazione al medesimo organo non comporta necessariamente che tutti i suoi componenti abbiano acquisito nello stesso momento le medesime informazioni né che la valutazione della loro condotta debba essere uniforme.

Assumono allora rilievo la distribuzione delle deleghe, l'organizzazione dei flussi informativi e il concreto funzionamento del consiglio. Gli organi delegati, ai quali compete la gestione operativa e che, ai sensi dell'art. 2381-*bis* c.c., curano gli assetti e riferiscono periodicamente al consiglio sull'andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, si trovano normalmente in una posizione di più immediato accesso alle informazioni dalle quali può emergere l'insolvenza. Ciò non consente tuttavia di trasferire automaticamente su di essi l'intero *filing duty*, né, simmetricamente, di esonerare gli amministratori privi di deleghe⁴⁷. La questione va ricostruita alla luce delle attribuzioni rispettivamente esercitate e delle informazioni che ciascun componente abbia ricevuto o avrebbe dovuto acquisire secondo le regole proprie della funzione.

La riforma del 2026 assume, sotto questo profilo, particolare rilievo. Il nuovo art. 2381-*ter* c.c. stabilisce che tutti gli amministratori sono tenuti ad agire in modo informato,

⁴⁷ Sul rapporto tra deleghe, assetti, flussi informativi e posizione degli amministratori non esecutivi, S. FORTUNATO, *Assetti organizzativi e crisi d'impresa: una sintesi*, cit., 549 ss.; ID., *Assetti organizzativi dell'impresa nella fisiologia e nella crisi*, in *Giur. comm.*, 2023, I, 901 ss.; M. ZAPPALÀ, *Adeguatezza degli assetti, ruoli e responsabilità*, in P. BASTIA (a cura di), *Gli adeguati assetti nelle imprese*, Milano, 2026, 135 ss., spec. i paragrafi dedicati alla dialettica consiliare, ai flussi informativi e alla posizione degli amministratori non esecutivi. Sulla posizione degli amministratori privi di deleghe, sul dovere di agire informati e sulla rilevanza dei segnali d'allarme ai fini dell'insorgenza del dovere di acquisire ulteriori informazioni, v. altresì S. AMBROSINI, *Amministrazione, controlli e responsabilità nella società per azioni*, cit., 55 ss., spec. 56-57.

attribuisce a ciascuno il potere di chiedere agli organi delegati che siano fornite in consiglio informazioni sulla gestione e, al tempo stesso, riconosce agli amministratori non delegati la possibilità di fare ragionevole affidamento, anche in relazione alle proprie specifiche competenze, sulle informazioni ricevute conformemente alla legge e allo statuto. Non è quindi più appropriato ricostruire la loro posizione attraverso un indistinto dovere di vigilanza sull'andamento della gestione. Occorrerà piuttosto verificare se le informazioni ricevute fossero sufficienti, se vi fossero circostanze tali da rendere necessario un approfondimento e se l'amministratore abbia esercitato diligentemente i poteri informativi attribuitigli dall'ordinamento⁴⁸.

Il futuro *filing duty* accentuerà l'importanza di questa ricostruzione. La «ragionevole conoscibilità» dell'insolvenza non può infatti tradursi in una presunzione uniforme riferita a tutti i componenti dell'organo amministrativo. Per gli amministratori delegati assumeranno particolare rilievo i dati prodotti dai sistemi di tesoreria, dal *reporting* e dalla pianificazione finanziaria; per i non esecutivi occorrerà ricostruire quali informazioni siano state portate in consiglio, con quale tempestività e completezza, quali richieste di approfondimento siano state formulate e quali decisioni siano state conseguentemente assunte. La responsabilità dell'amministratore non delegato non deriva quindi dalla sola appartenenza all'organo collegiale, ma neppure può essere esclusa dalla mera esistenza della delega.

⁴⁸ Cfr. artt. 2381-bis e 2381-ter c.c., introdotti dall'art. 9 del d.lgs. 27 marzo 2026, n. 47. In particolare, il nuovo art. 2381-ter, dopo aver sancito il dovere di tutti gli amministratori di agire informati e il potere individuale di richiedere informazioni agli organi delegati, stabilisce che gli amministratori non delegati fanno ragionevole affidamento, anche in relazione alle specifiche competenze, sulle informazioni ricevute secondo la legge e lo statuto. Sul nuovo assetto, G. BUFFELLI - G. P. ROTA, *Assetti organizzativi, amministrativi e contabili dopo il D.Lgs. n. 47/2026: sistema di controllo interno, gestione dei rischi e coordinamento delle funzioni nelle società di minori dimensioni*, in *Dirittodellacrisi.it*, 23 giugno 2026; C. SOTTORIVA, *I nuovi modelli di amministrazione e controllo nelle società non quotate*, Milano, 2026.

In questa direzione si muove anche il coordinamento tra il nuovo art. 2381-ter e l'art. 2392 c.c. Il d.lgs. n. 47/2026 ha espressamente raccordato la disciplina della responsabilità con le nuove disposizioni sulle deleghe e sull'informazione consiliare. Rimane inoltre fermo il principio secondo cui gli amministratori che siano a conoscenza di fatti pregiudizievoli devono fare quanto possono per impedirne il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose. Anche nell'applicazione del *filing duty*, pertanto, il giudizio sulla responsabilità dovrà tener conto delle attribuzioni concretamente esercitate, delle informazioni disponibili, delle specifiche competenze e della reazione esigibile dal singolo amministratore⁴⁹.

Un ulteriore problema, che il recepimento dovrà affrontare, riguarda i soggetti che esercitino funzioni gestorie senza una corrispondente investitura formale. Il rinvio della direttiva al diritto nazionale non consente di affermare che l'amministratore di fatto sia già compreso nella nozione europea di *director*. Il considerando 57, tuttavia, suggerisce di non trascurare, nel definire il perimetro soggettivo, le responsabilità effettivamente esercitate rispetto alle decisioni gestorie. Spetterà quindi al legislatore stabilire se e a quali condizioni il *filing duty* debba estendersi anche a chi eserciti in modo continuativo e significativo poteri propri dell'amministrazione pur in assenza di una formale investitura. Una scelta in tal senso richiederebbe particolare precisione, perché dall'inclusione nella categoria deriverebbero non soltanto il dovere di attivazione, ma anche la responsabilità civile prevista dall'art. 42.

Quanto alle società di persone e alla facoltà prevista dall'art. 41, par. 1, si rinvia a quanto osservato *supra*, § 3. Ai fini qui

⁴⁹ Sul piano normativo, art. 2392 c.c., come modificato dall'art. 9 del d.lgs. n. 47/2026, che coordina la disciplina della responsabilità con l'art. 2381-bis e con il quarto comma dell'art. 2381-ter. Sul rapporto tra assetti adeguati, distribuzione delle funzioni e responsabilità, oltre agli Autori citati nelle note precedenti, G. MERUZZI, *Il criterio di adeguatezza degli assetti*, in P. BASTIA (a cura di), *Gli adeguati assetti nelle imprese*, Milano, 2026, 377 ss., spec. 396 ss.; ID., *Le mobili frontiere degli assetti adeguati*, in *Contr. impr.*, 2026, 1, 1 ss.

considerati, resta fermo che l'eventuale esclusione dal *filing duty* costituisce una scelta rimessa al legislatore nazionale e non una conseguenza necessaria della responsabilità illimitata dei soci amministratori⁵⁰.

La scelta italiana dovrà essere valutata anche alla luce dell'estensione ormai assunta dai doveri organizzativi e di gestione della crisi oltre il perimetro delle società di capitali. La circostanza che il socio amministratore risponda illimitatamente delle obbligazioni sociali può giustificare una disciplina differenziata, ma non elimina l'interesse della massa dei creditori alla tempestiva emersione e regolazione dell'insolvenza. L'opzione offerta dall'art. 41, par. 1, pone dunque un problema di politica legislativa: stabilire se la responsabilità personale per i debiti sociali costituisca una ragione sufficiente per escludere il dovere di tempestiva attivazione oppure se la funzione di protezione collettiva perseguita dal *filing duty* suggerisca di mantenerlo anche nelle società di persone.

Gli adeguati assetti acquistano, infine, una specifica funzione probatoria nell'imputazione soggettiva dell'obbligo. Essi non determinano chi sia *director* e non modificano la distribuzione legale delle competenze; consentono però di ricostruire la circolazione dell'informazione all'interno dell'organizzazione:

⁵⁰ Art. 41, par. 1, direttiva (UE) 2026/799, secondo cui gli Stati membri possono prevedere la non applicazione dell'obbligo agli amministratori che siano persone fisiche personalmente responsabili per l'intero debito sociale. Sulla peculiare posizione del socio illimitatamente responsabile nel sistema concorsuale, A. NIGRO, *Il fallimento del socio illimitatamente responsabile*, Milano, 1974; nel quadro del Codice della crisi, ID., *I soci illimitatamente responsabili nel nuovo diritto delle crisi*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2023, I, 11 ss. Sulla portata ormai transtipica degli obblighi organizzativi, S. FORTUNATO, *Assetti organizzativi e crisi d'impresa: una sintesi*, cit.; 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. V. altresì S. AMBROSINI, *Amministrazione, controlli e responsabilità nella società per azioni*, cit., 182 ss., spec. 185-186, che, muovendo dall'art. 21 CCII, qualifica la gestione improntata a maggiore avversione al rischio nella crisi e la gestione nel prevalente interesse dei creditori nell'insolvenza come regole legali di condotta degli amministratori.

quali dati siano stati prodotti, quando siano divenuti disponibili, a quali soggetti siano stati trasmessi, quali questioni siano state portate all'esame del consiglio e quali richieste di approfondimento siano state formulate. L'organizzazione rende così verificabile non soltanto il momento nel quale l'insolvenza era ragionevolmente conoscibile, ma anche da chi, secondo il concreto riparto delle funzioni e dei flussi informativi.

L'ambito soggettivo del *filing duty* non può quindi essere definito né attraverso un criterio esclusivamente formale, né mediante un indistinto richiamo all'esercizio sostanziale della gestione. La direttiva rimette la definizione dei *directors* al diritto nazionale, ma orienta il recepimento verso una disciplina capace di riflettere le responsabilità inerenti alle decisioni gestorie. Nel sistema italiano ciò conduce a individuare nell'organo amministrativo il centro dell'obbligo e, al suo interno, a differenziare la posizione dei singoli componenti secondo le attribuzioni esercitate, le informazioni ricevute e i poteri concretamente disponibili. Il *filing duty* finisce, così, per incontrare uno dei tratti più significativi della recente disciplina societaria: alla collegialità della funzione amministrativa non corrisponde necessariamente un'identica imputazione della conoscenza e della responsabilità.

13. Sindacato giudiziale e *business judgment rule*

L'introduzione del *filing duty* europeo pone il problema dei limiti entro i quali il giudice possa sindacare le decisioni assunte dagli amministratori quando l'impresa sia divenuta insolvente. La questione richiede, tuttavia, di distinguere il dovere di deposito dalle scelte gestorie che possono precederlo o, ricorrendone le condizioni, giustificare la sospensione. Il primo costituisce un obbligo imposto dalla legge; le seconde conservano, invece, uno spazio di discrezionalità

imprenditoriale⁵¹, sia pure delimitato dalle condizioni poste dalla direttiva.

La distinzione è essenziale ai fini del rapporto con la *business judgment rule*. La regola non può essere invocata per neutralizzare il *filing duty* quando ne ricorrano i presupposti. Accertata l'insolvenza, la conoscenza o ragionevole conoscibilità della stessa e l'inutile decorso del termine previsto dall'art. 40, l'adempimento dell'obbligo non appartiene all'area delle scelte discrezionali degli amministratori. Diverso è il caso in cui lo Stato membro abbia esercitato la facoltà prevista dall'art. 41, par. 3, e gli amministratori abbiano adottato misure alternative dirette a evitare danni ai creditori e ad assicurare alla massa una tutela equivalente. È rispetto alla scelta, alla configurazione e all'attuazione di tali misure che torna a emergere uno spazio di valutazione imprenditoriale.

Anche in tale ipotesi, tuttavia, il sindacato giudiziale opera su piani diversi. Spetta anzitutto al giudice verificare la sussistenza delle condizioni legali che consentono la sospensione del *filing*: questo accertamento non è sottratto al controllo in forza della *business judgment rule*. Altra cosa è la valutazione delle scelte economiche mediante le quali gli amministratori abbiano concretamente perseguito il risultato richiesto dalla norma. Su questo secondo terreno il giudice non è chiamato a sostituire la propria valutazione imprenditoriale a quella compiuta dall'organo gestorio né a individuare, con il vantaggio della conoscenza dell'esito, la soluzione che avrebbe potuto produrre un risultato migliore.

Il criterio posto dall'art. 42, par. 3, rende particolarmente evidente questa distinzione. La disposizione consente agli Stati membri di escludere la responsabilità derivante dalle misure

⁵¹ La distinzione tra dovere legale e area della discrezionalità gestoria trova un significativo termine di confronto in S. AMBROSINI, *Amministrazione, controlli e responsabilità nella società per azioni*, cit., 4-5 e 185-186: con riguardo agli assetti, l'A. distingue il carattere doveroso dell'*an* dalla discrezionalità relativa al *quomodo*; con riguardo alla gestione dell'impresa in crisi o insolvente, individua nell'art. 21 CCII vere regole legali di condotta, sottratte alla libera determinazione dell'organo gestorio.

adottate ai sensi dell'art. 41, par. 3, quando gli amministratori dimostrino, sulla base di circostanze oggettive, che esse erano ragionevolmente idonee, nel momento in cui furono adottate, ad assicurare ai creditori un risultato equivalente o migliore rispetto al tempestivo *filing*. Il considerando 61 precisa ulteriormente che devono assumere rilievo le circostanze oggettive e le informazioni verificabili in quel momento. Il giudizio è dunque necessariamente *ex ante*: l'insuccesso successivo non dimostra, di per sé, l'originaria irragionevolezza della scelta.

È su questo piano che il modello europeo presenta significativi punti di contatto con la *business judgment rule*⁵². Nel diritto societario interno, il sindacato sulla gestione non riguarda l'opportunità economica della scelta, ma può investire il procedimento attraverso il quale essa è stata formata, le informazioni acquisite, le verifiche compiute e l'apprezzamento preventivo dei rischi. Il Tribunale di Milano, in una decisione particolarmente significativa, ha distinto a questo riguardo una dimensione procedurale e una sostanziale della regola: il giudice può verificare la diligenza osservata nell'acquisizione delle informazioni e nella valutazione preventiva del rischio, ferma restando la sindacabilità di decisioni manifestamente arbitrarie o irrazionali⁵³.

⁵² Sul rapporto tra *business judgment rule*, crisi e doveri degli amministratori, G. MEO, "Business Judgment Rule" e crisi, in *Riv. soc.*, 2024, 4, 576 ss.; S. FORTUNATO, Assetti organizzativi dell'impresa nella fisiologia e nella crisi, in *Giur. comm.*, 2023, I, 901 ss.; ID., Atti di organizzazione, principi di correttezza amministrativa e Business Judgment Rule, in *Giur. comm.*, 2021, II, 1373 ss.; P. MONTALENTI, Assetti organizzativi e organizzazione dell'impresa tra principi di corretta amministrazione e business judgment rule: una questione di sistema, in *Nuovo dir. soc.*, 2021, 21 ss.

⁵³ Trib. Milano, 19 luglio 2022, in *Giurisprudenzadelleimprese.it*. La decisione distingue una regola «procedurale», relativa alla diligenza nell'apprezzamento preventivo dei rischi e nell'acquisizione delle informazioni necessarie, e una regola «sostanziale», riferita al limite delle scelte arbitrarie o manifestamente irrazionali; precisa inoltre che la correttezza procedurale non produce un'esenzione assoluta da responsabilità e che, simmetricamente, la sua mancanza non comporta automaticamente responsabilità.

Il parallelismo non deve però essere spinto fino alla sovrapposizione. L'art. 42 non recepisce la *business judgment rule* né costruisce una generale area di insindacabilità delle decisioni degli amministratori. Introduce uno specifico criterio di responsabilità connesso al differimento del *filing*, riferito alla ragionevole capacità delle misure di produrre un risultato equivalente o migliore per i creditori. La BJR può offrire una chiave utile per definire il metodo del sindacato — e soprattutto per evitare valutazioni viziate dall'*hindsight bias* — ma non modifica né il presupposto dell'obbligo imposto dall'art. 40 né le condizioni sostanziali fissate dall'art. 41.

Anche il rapporto con gli adeguati assetti deve essere formulato in termini non automatici. Sarebbe eccessivo affermare che la *business judgment rule* non possa operare ogni volta che gli assetti risultino inadeguati. L'applicabilità della regola alle stesse scelte organizzative è, del resto, oggetto di un noto dibattito: una parte della dottrina riconduce l'organizzazione dell'impresa alla sfera gestoria e ammette che la relativa discrezionalità sia protetta, nei limiti della ragionevolezza, dalla BJR; altra parte valorizza maggiormente il carattere doveroso dell'adeguatezza e la sua verificabilità alla luce di criteri tecnici⁵⁴. La giurisprudenza più recente tende,

⁵⁴ Per l'applicabilità della *business judgment rule* alle decisioni organizzative, S. FORTUNATO, *Atti di organizzazione, principi di correttezza amministrativa e Business Judgment Rule*, cit.; ID., *Assetti organizzativi dell'impresa nella fisiologia e nella crisi*, cit.; L. BENEDETTI, *L'applicabilità della business judgment rule alle decisioni organizzative degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 2019, 425 ss. In senso maggiormente orientato alla configurazione dell'adeguatezza organizzativa quale discrezionalità tecnica sindacabile, 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.; M. IRRERA, *Adeguatezza degli assetti organizzativi tra correttezza e Business Judgment Rule*, in P. MONTALENTI - M. NOTARI (a cura di), *Crisi d'impresa. Prevenzione e gestione dei rischi: nuovo Codice e nuova cultura*, Milano, 2021, 81 ss. Sul dibattito, A. MIRONE, *L'organizzazione dell'impresa societaria alla prova del codice della crisi: assetti interni, indicatori e procedure di allerta*, in *Rivista ODC*, 2020, 1, 23 ss. In termini analoghi, S. AMBROSINI, *Amministrazione, controlli e responsabilità nella società per azioni*, cit., 4-5, secondo cui, una volta ricondotta l'istituzione degli assetti alla funzione gestoria, la discrezionalità non investe l'an

comunque, a riconoscere uno spazio di discrezionalità nella concreta configurazione degli assetti, fermo il dovere inderogabile di istituirli e il rispetto del parametro di adeguatezza alla natura e alle dimensioni dell'impresa.

Nel giudizio concernente il differimento del *filing*, la rilevanza degli assetti si colloca su un piano ancora diverso. La loro inadeguatezza può incidere sulla capacità degli amministratori di dimostrare di avere assunto la decisione sulla base di informazioni attendibili, aggiornate e sufficienti. L'assenza di sistemi di tesoreria, di pianificazione finanziaria, di previsioni di cassa o di un adeguato circuito informativo non determina automaticamente la responsabilità per la scelta effettuata; rende però più difficile dimostrare che quella scelta fosse il risultato di una valutazione consapevole e ragionevole. La stessa giurisprudenza ha sottolineato che la carenza della correttezza procedurale non produce automaticamente responsabilità, ma modifica significativamente il terreno probatorio sul quale viene valutata la decisione⁵⁵.

Il d.lgs. 27 marzo 2026, n. 47 rafforza ulteriormente questa impostazione. Il nuovo art. 2381-ter c.c. pone al centro dell'attività consiliare il dovere di agire informati, disciplina la circolazione delle informazioni tra organi delegati e consiglio e riconosce agli amministratori non delegati un ragionevole affidamento sulle informazioni ricevute, anche in relazione alle rispettive competenze. Il legislatore valorizza così la dimensione

dell'adempimento, imposto dalla legge, ma il *quomodo*, con particolare riguardo alla valutazione della loro adeguatezza alla natura e alle dimensioni dell'impresa.

⁵⁵ Trib. Milano, 19 luglio 2022, cit. Sul criterio di adeguatezza degli assetti anche nei suoi riflessi sulla responsabilità e sul piano probatorio, G. MERUZZI, *Il criterio di adeguatezza degli assetti*, in P. BASTIA (a cura di), *Gli adeguati assetti nelle imprese*, Milano, 2026, 377 ss., spec. 396 ss.; M. ZAPPALÀ, *Adeguatezza degli assetti, ruoli e responsabilità*, ivi, 135 ss., spec. 155 ss. Per la giurisprudenza recente sulla discrezionalità della scelta organizzativa, Trib. Milano, 21 luglio 2024, che richiama altresì App. Brescia, 12 luglio 2024, secondo cui la scelta organizzativa conserva carattere discrezionale entro il limite dell'adeguatezza e della ragionevolezza.

informativa della decisione, senza trasformare il giudice in controllore dell'opportunità delle scelte economiche.

Il sindacato giudiziale deve quindi evitare due opposti errori. Da un lato, non può utilizzare la *business judgment rule* come schermo rispetto alla verifica di obblighi legali o delle condizioni richieste per la sospensione del *filing*. Dall'altro, non può trasformare la verifica della tutela equivalente in una valutazione retrospettiva della convenienza economica delle misure adottate. Il giudice deve ricostruire le condizioni esistenti al momento della decisione, le informazioni allora disponibili, il procedimento seguito e la ragionevolezza della valutazione compiuta, senza pretendere dagli amministratori la capacità di prevedere l'esito effettivamente verificatosi.

La linea di confine non passa, pertanto, tra successo e insuccesso del risanamento. Passa, piuttosto, tra l'inadempimento di un obbligo legale, che non gode di alcuna immunità gestoria, e l'esercizio ragionevole della discrezionalità che l'ordinamento continua a riconoscere nella costruzione delle soluzioni alternative. Anche quando queste ultime falliscano, la responsabilità non può essere desunta dal solo esito negativo; ma la loro originaria ragionevolezza deve poter essere ricostruita sulla base di dati, circostanze e valutazioni disponibili nel momento in cui la decisione fu assunta.

La *business judgment rule* conserva dunque la propria funzione di limite alla sostituzione giudiziale nelle scelte imprenditoriali, ma il *filing duty* rende necessario precisarne il campo di operatività. Essa non protegge la scelta di violare l'obbligo di deposito e non sottrae al giudice la verifica della tutela equivalente; contribuisce, invece, a definire il metodo con il quale devono essere sindacate le valutazioni gestorie compiute nello spazio che la legge lascia agli amministratori. In questo senso, più che assistere a una trasformazione della *business judgment rule*, si assiste a una più rigorosa delimitazione del confine tra dovere legale e discrezionalità gestoria.

13.1. Il *dies a quo* del termine trimestrale e la prova della conoscibilità dell'insolvenza

Uno dei profili destinati ad assumere maggiore rilievo applicativo riguarda l'individuazione del momento dal quale decorre il termine di tre mesi previsto dall'art. 40, par. 2, della direttiva. La disposizione non collega la decorrenza alla mera esistenza oggettiva dell'insolvenza, ma al momento nel quale gli amministratori ne abbiano avuto conoscenza o possa ragionevolmente ritenersi che ne abbiano avuto conoscenza. L'effettivo terreno del futuro contenzioso è, quindi, destinato a collocarsi, prima ancora che nella verifica del ritardo nel deposito, nella determinazione del *dies a quo* dell'obbligo⁵⁶.

La struttura della fattispecie richiede di tenere distinti due accertamenti. Occorre anzitutto stabilire quando la società sia divenuta insolvente secondo il diritto nazionale; soltanto successivamente deve essere individuato il momento nel quale tale stato sia stato conosciuto dagli amministratori o fosse ragionevole attendersi che essi ne avessero acquisito conoscenza. L'art. 2, par. 2, della direttiva rinvia, infatti, al diritto nazionale per la definizione dell'insolvenza e il considerando 57 riconosce agli Stati membri anche la possibilità di individuare, quando l'ordinamento conosca più soglie, quella rilevante ai fini del *filing duty*.

Nel diritto italiano, il naturale termine di riferimento — salva la scelta che sarà compiuta in sede di recepimento — è costituito dall'art. 2, comma 1, lett. b), CCII, che identifica l'insolvenza nello stato del debitore manifestato da inadempimenti o altri fatti esteriori dai quali risulti l'incapacità di soddisfare regolarmente

⁵⁶ Art. 2, par. 2, art. 40, par. 2, e considerando 57 e 58 della direttiva (UE) 2026/799. L'art. 40 stabilisce che la domanda deve essere presentata entro tre mesi dal momento in cui gli amministratori abbiano avuto conoscenza, o possa ragionevolmente ritenersi che abbiano avuto conoscenza, dell'insolvenza della società secondo il diritto nazionale. Il considerando 57 rimette agli Stati membri l'individuazione della soglia di insolvenza rilevante quando l'ordinamento nazionale ne contempli più di una; il considerando 58 contempla altresì la possibilità, in caso di recupero della solvibilità seguito da una nuova insolvenza, di far decorrere un nuovo termine.

le obbligazioni⁵⁷. La nozione va tenuta distinta dalla crisi, definita dalla lett. a) come stato che rende probabile l'insolvenza. Non è, quindi, corretto ricostruire necessariamente un momento nel quale la crisi "si trasforma" in insolvenza: le due condizioni hanno presupposti diversi e il passaggio dall'una all'altra non si presenta sempre secondo una sequenza temporalmente lineare.

Il termine trimestrale non decorre, d'altra parte, dal primo segnale di difficoltà né dalla prima informazione suscettibile di destare preoccupazione. Segnali di tensione finanziaria, ritardi nei pagamenti, deterioramento dei rapporti bancari, perdita della continuità aziendale o insuccesso di precedenti tentativi di ristrutturazione possono assumere rilievo probatorio, ma non coincidono isolatamente con la conoscenza dell'insolvenza. Occorre che gli elementi disponibili, considerati secondo le circostanze concrete, siano tali da consentire di riconoscere lo stato al quale il diritto nazionale ricollega il *filing duty*. La ragionevole conoscibilità costituisce perciò un criterio normativo di imputazione della conoscenza, non una presunzione assoluta costruita a partire dalla presenza di singoli indici.

La stessa direttiva conferma la natura sostanziale di tale accertamento. Il considerando 58 contempla il caso nel quale la società riacquisti la solvibilità prima della scadenza del termine e divenga successivamente di nuovo insolvente, consentendo

⁵⁷ Art. 2, comma 1, lett. a) e b), CCII. Sulla distinzione tra crisi e insolvenza e sui doveri gestori che si innestano sulle diverse condizioni dell'impresa, M. ARATO, *I doveri degli amministratori per prevenire e gestire la crisi o l'insolvenza*, in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it*, 23 luglio 2024; S. AMBROSINI, *La composizione negoziata come cartina di tornasole del nuovo diritto della crisi (conclusioni a un volume sul tema)*, ivi, 2 maggio 2026, spec. § 6; N. BACCETTI, *I doveri degli amministratori di società per azioni nel diritto della crisi e dell'insolvenza*, in *Riv. dir. comm.*, 2023, I, 347 ss. La definizione vigente dell'insolvenza conserva il riferimento agli inadempimenti o altri fatti esteriori idonei a dimostrare l'incapacità del debitore di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni. V. inoltre S. AMBROSINI, *Amministrazione, controlli e responsabilità nella società per azioni*, cit., 182-186, sulla diversa incidenza della crisi e dell'insolvenza sui criteri di esercizio della funzione gestoria.

agli Stati membri di far decorrere un nuovo termine da quest'ultimo momento. Anche questa indicazione mostra che il *dies a quo* deve essere riferito a una situazione di insolvenza concretamente individuata e alla relativa conoscenza, e non a un generico processo di deterioramento finanziario iniziato in epoca anteriore.

È sul piano probatorio che il criterio della ragionevole conoscibilità è destinato a mostrare le maggiori difficoltà. La conoscenza effettiva costituisce un fatto interno, raramente suscettibile di prova diretta; il suo accertamento tenderà quindi a fondarsi sulle informazioni disponibili e sulle circostanze dalle quali possa desumersi che l'insolvenza fosse ormai percepibile da un amministratore diligente collocato nella medesima posizione. La direttiva non disciplina, tuttavia, il riparto dell'onere della prova: il considerando 60 rimette espressamente al diritto nazionale, tra gli altri aspetti della responsabilità civile, anche tale materia⁵⁸. Non sarebbe quindi corretto anticipare, prima del recepimento, una specifica regola europea sull'onere probatorio.

Potranno assumere rilievo, secondo le regole nazionali, i bilanci e le situazioni contabili infrannuali, i dati di tesoreria, le proiezioni dei flussi di cassa, i *report* destinati all'organo amministrativo, le comunicazioni delle banche, le richieste di rientro, le segnalazioni dell'organo di controllo e del revisore, i verbali consiliari, le informazioni relative agli inadempimenti tributari e previdenziali, nonché la documentazione prodotta nell'ambito di eventuali percorsi di ristrutturazione. Nessuno di tali elementi è, isolatamente considerato, necessariamente decisivo. Il giudizio deve ricostruire il quadro informativo

⁵⁸ Il considerando 60 della direttiva (UE) 2026/799 rimette al diritto nazionale, per quanto non disciplinato dalla direttiva, anche il riparto dell'onere della prova. Sul metodo della valutazione *ex ante* e sui rischi delle distorsioni derivanti dalla conoscenza dell'esito, D. PERRONE, *La prognosi postuma tra distorsioni cognitive e software predittivi*, Torino, 2022. Sulla rilevanza, nel giudizio di responsabilità degli amministratori, della correttezza del processo informativo e sull'articolazione degli oneri probatori, Trib. Milano, 19 luglio 2022, in *Giurisprudenzadelleimprese.it*.

disponibile nel momento rilevante e verificare se da esso emergesse, con sufficiente chiarezza, lo stato di insolvenza.

Gli adeguati assetti assumono qui una funzione particolarmente significativa. Essi determinano quali informazioni l'organizzazione fosse tenuta a produrre, con quale periodicità dovessero essere aggiornate e attraverso quali flussi dovessero raggiungere l'organo amministrativo. La loro rilevanza non consiste però nel creare una conoscenza fittizia dell'insolvenza. Dalla sola inadeguatezza dell'organizzazione non può desumersi automaticamente che gli amministratori avrebbero dovuto conoscere l'insolvenza in una data anteriore. Occorre stabilire quali informazioni un assetto adeguato avrebbe concretamente consentito di acquisire e se tali informazioni sarebbero state idonee a rendere riconoscibile lo stato di insolvenza. La violazione del dovere organizzativo e la violazione del *filing duty* restano, pertanto, fattispecie distinte, anche quando possano concorrere nella medesima vicenda.

La precisazione è importante anche per evitare un ragionamento circolare: dall'insolvenza successivamente accertata non può ricavarsi, per ciò solo, che gli assetti fossero precedentemente inadeguati e, dall'inadeguatezza degli assetti, che l'insolvenza dovesse necessariamente essere conosciuta in quel momento. La dottrina ha opportunamente richiamato l'esigenza di evitare simili automatismi nella ricostruzione della responsabilità degli amministratori, sottolineando la necessità di un accertamento causale e temporalmente circostanziato⁵⁹.

Il problema si intreccia, inoltre, con la diversa posizione dei singoli componenti dell'organo amministrativo esaminata nel

⁵⁹ Sulla funzione degli assetti rispetto alla tempestiva emersione delle difficoltà dell'impresa e sui loro riflessi probatori, G. MERUZZI, *Il criterio di adeguatezza degli assetti*, in P. BASTIA (a cura di), *Gli adeguati assetti nelle imprese*, Milano, 2026, 377 ss., spec. 396 ss.; M. ZAPPALÀ, *Adeguatezza degli assetti, ruoli e responsabilità*, ivi, 135 ss., spec. 155 ss.; S. AMBROSINI, *Appunti sui doveri degli amministratori di S.p.A. e sulle azioni di responsabilità alla luce del Codice della crisi e della "miniriforma" del 2021*, in *Ristrutturazioni aziendali. il caso.it*, 23 novembre 2021; ID., *Amministrazione, controlli e responsabilità nella società per azioni*, cit., 136-140.

paragrafo precedente. In presenza di deleghe, i dati operativi e finanziari possono raggiungere gli amministratori esecutivi prima di essere portati all'attenzione del consiglio; per gli amministratori non esecutivi occorrerà considerare i flussi informativi ricevuti, le circostanze che avrebbero richiesto ulteriori approfondimenti e l'esercizio dei poteri informativi loro spettanti. La ragionevole conoscibilità non può quindi essere ricostruita mediante un'indifferenziata presunzione di conoscenza collegata alla sola appartenenza all'organo amministrativo. La collegialità della funzione non elimina la necessità di verificare, ai fini della responsabilità, la concreta posizione del singolo amministratore.

Gli assetti possono assumere, al tempo stesso, una funzione difensiva. La documentazione dei flussi informativi, delle analisi finanziarie, delle richieste rivolte agli organi delegati, delle valutazioni compiute e delle ragioni per le quali determinati elementi non fossero stati ritenuti ancora espressivi di insolvenza consente di ricostruire *ex post* la base conoscitiva effettivamente disponibile. Non si tratta di attribuire valore scriminante alla mera formalizzazione documentale, ma di rendere verificabile il percorso attraverso il quale gli amministratori sono giunti alla propria valutazione. È precisamente su questo terreno che assume rilievo il rischio della prognosi retrospettiva: la successiva emersione dell'insolvenza non deve indurre a considerare inevitabilmente riconoscibile, in epoca precedente, ciò che allora poteva presentarsi in termini assai meno univoci.

Il *dies a quo* del *filing duty* si colloca così nel punto di intersezione tra stato oggettivo dell'impresa, organizzazione dell'informazione e posizione soggettiva degli amministratori. Il futuro accertamento non potrà limitarsi a individuare retrospettivamente una data di insolvenza, ma dovrà stabilire quando, alla luce delle informazioni che l'organizzazione produceva o avrebbe dovuto produrre e delle funzioni concretamente esercitate, fosse ragionevole attendersi che gli amministratori ne avessero acquisito conoscenza. È questa

seconda data, e non la mera collocazione temporale dell'insolvenza oggettiva, a governare la decorrenza del termine previsto dall'art. 40.

14. Alcune riflessioni in vista del recepimento della direttiva

L'analisi sin qui svolta consente di formulare alcune considerazioni sulle modalità attraverso le quali il legislatore italiano potrà dare attuazione agli artt. 40-42 della direttiva (UE) 2026/799. Il recepimento, da realizzare entro il 22 gennaio 2029, investe un'area nella quale diritto societario e diritto dell'insolvenza si incontrano direttamente: l'obbligo di deposito è posto a carico degli amministratori, nasce dall'insolvenza della società e produce conseguenze sul terreno della responsabilità civile verso i creditori⁶⁰. La sua introduzione deve, quindi, essere coordinata con un ordinamento che già affida agli assetti, ai doveri gestori e agli strumenti di regolazione della crisi una funzione articolata di rilevazione e gestione delle difficoltà dell'impresa.

Il margine riconosciuto agli Stati membri non riguarda, tuttavia, l'esistenza del *filing duty*. L'art. 40 impone che gli amministratori di una società divenuta insolvente abbiano l'obbligo di depositare, entro tre mesi dalla conoscenza o ragionevole conoscibilità dell'insolvenza, la domanda di apertura di una procedura compresa, per gli Stati ai quali si applica il regolamento (UE) 2015/848, nell'Allegato A, fatta eccezione per le procedure di ristrutturazione preventiva. Il legislatore italiano non potrebbe dunque sostituire a tale dovere un generico obbligo di assumere iniziative appropriate o di attivarsi nell'interesse dei creditori. Una clausola di questo

⁶⁰ Cfr. artt. 40-42 e considerando 57-61 della direttiva (UE) 2026/799. L'art. 55, par. 1, fissa al 22 gennaio 2029 il termine generale entro il quale gli Stati membri devono porre in vigore le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie al recepimento. Il Titolo V distingue il dovere di deposito, le facoltà di non applicazione o sospensione e la responsabilità civile derivante dall'inadempimento.

genere potrebbe integrare il sistema, ma non assolverebbe, da sola, all'obbligo di recepimento⁶¹.

La discrezionalità nazionale si concentra piuttosto su altri aspetti: l'individuazione della soglia di insolvenza rilevante, quando il diritto interno ne contempli più di una; la precisazione dei destinatari dell'obbligo; la scelta delle procedure dell'Allegato A che, una volta escluse quelle di ristrutturazione preventiva, possano assolvere il *filing duty*; soprattutto, l'esercizio delle facoltà riconosciute dall'art. 41⁶². La direttiva consente, infatti, di escludere dall'obbligo gli amministratori personalmente responsabili dell'intero debito sociale, di considerarlo adempiuto mediante la pubblicizzazione dell'insolvenza in un registro pubblico che permetta ai creditori di chiedere l'apertura della procedura e, infine, di sospenderlo quando gli amministratori adottino misure dirette a evitare danni ai creditori e capaci di assicurare alla massa una tutela equivalente.

È quest'ultima opzione a presentare il maggiore rilievo per il sistema italiano. La possibilità di sospendere il *filing duty* consente infatti di evitare un conflitto necessario tra il nuovo

⁶¹ L'esigenza di una più netta formalizzazione del dovere di attivazione dell'organo amministrativo dinanzi all'insolvenza era stata prospettata, anteriormente all'introduzione del *filing duty* europeo, da S. AMBROSINI, *Amministrazione, controlli e responsabilità nella società per azioni*, cit., 239, che richiama la proposta di sancire *claris verbis* in capo agli amministratori — e ai sindaci in caso di inerzia dei primi — un «obbligo di rendere manifesto lo stato di decozione». Nel sistema vigente l'A. riconduce tale esigenza anche alla posizione dell'organo amministrativo quale soggetto chiamato in prima battuta a proporre la domanda di apertura della liquidazione giudiziale.

⁶² Art. 41 direttiva (UE) 2026/799. Le tre opzioni sono autonome: il par. 1 riguarda gli amministratori persone fisiche personalmente responsabili dell'intero debito sociale; il par. 2 consente di considerare adempiuto l'obbligo mediante notifica dell'insolvenza in un registro pubblico, affinché i creditori possano chiedere l'apertura della procedura; il par. 3 consente la sospensione in presenza di misure dirette a evitare danni ai creditori e capaci di assicurare alla massa una tutela equivalente. Sul piano interno, le prime due opzioni richiederanno rispettivamente il coordinamento con la disciplina delle società personali e con le regole sulla legittimazione dei creditori alla domanda di apertura della liquidazione giudiziale; la terza pone il problema del raccordo con i percorsi di risanamento.

obbligo europeo e la scelta interna di ammettere percorsi di risanamento anche quando l'impresa sia già insolvente. Non occorre attenuare la portata dell'art. 40 per preservare questa caratteristica del Codice della crisi: è lo stesso art. 41, par. 3, a fornire lo strumento attraverso il quale il legislatore può coordinare tempestività del *filing* e prosecuzione di un tentativo di risanamento.

La composizione negoziata costituisce il banco di prova più significativo⁶³. Il diritto italiano ammette che l'imprenditore insolvente possa proseguire il percorso quando sussistano concrete possibilità di risanamento; ciò non significa, come si è visto, che la composizione possa essere considerata una procedura idonea ad adempiere l'art. 40. Il recepimento dell'art. 41, par. 3, consentirebbe, invece, di attribuirle rilievo su un piano diverso: le misure adottate durante la composizione potrebbero giustificare la sospensione del *filing* quando, oltre alla persistente risanabilità dell'impresa, risultino soddisfatte le autonome condizioni europee dell'assenza di danno e della tutela equivalente della massa dei creditori.

Il legislatore dovrebbe, proprio su questo punto, evitare ogni automatismo. L'accesso alla composizione negoziata non dovrebbe produrre *ipso iure* la sospensione del termine trimestrale. Una soluzione del genere finirebbe per sostituire al parametro sostanziale dell'art. 41 un dato meramente formale e potrebbe incentivare proprio quelle "composizioni tentate" delle quali si è detto. La sospensione dovrebbe essere collegata, invece, alla concreta esistenza delle condizioni richieste dalla

⁶³ Sul rapporto tra composizione negoziata, insolvenza e concrete possibilità di risanamento, v. artt. 12 e 21 CCII e, supra, §§ 7 e 10. Sul significato sistematico della composizione negoziata rispetto agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, se si vuole, S. PACCHI, *Il diritto entra nell'impresa: dalla composizione negoziata agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Ristrutturazioni aziendali.ilcaso.it*, 25 novembre 2025; ID., *Il significato sistematico del decreto dirigenziale del 23 aprile 2026: dal controllo della risanabilità alla costruzione della soluzione*, ivi, 15 giugno 2026. La distinzione tra risanabilità e tutela equivalente deve restare ferma: la prima appartiene alla disciplina interna della composizione negoziata, mentre la seconda deriva dall'art. 41, par. 3, e rileva ai fini dell'eventuale sospensione del *filing duty*.

direttiva e accompagnata da una verifica destinata a proseguire durante il percorso. Quando vengano meno le concrete possibilità di risanamento oppure la protezione dei creditori non possa più considerarsi equivalente, deve tornare operativo l'obbligo di deposito.

Il recepimento dovrà allora chiarire anche gli effetti temporali della sospensione. L'art. 41 afferma che il dovere è sospeso, ma non disciplina analiticamente il modo in cui la sospensione incide sul termine di tre mesi. Sarà necessario stabilire quando essa inizi, quali condizioni debbano permanere durante il suo svolgimento e da quale momento riprenda a decorrere il termine qualora quelle condizioni vengano meno. Una disciplina espressa appare preferibile rispetto all'affidamento di tali questioni alla sola elaborazione giurisprudenziale, poiché da esse dipende direttamente l'individuazione del momento dell'inadempimento e, quindi, della responsabilità. L'art. 40 fissa il termine trimestrale, mentre l'art. 41 lascia agli Stati membri la scelta se introdurre la sospensione e come integrarla nel diritto interno.

Anche la collocazione normativa merita attenzione. Una disposizione generale inserita nel Codice della crisi potrebbe assicurare un'applicazione trasversale dell'obbligo, ma dovrebbe mantenere nettamente riconoscibili i suoi elementi costitutivi: soggetti destinatari, stato di insolvenza rilevante, termine, procedure attraverso le quali il dovere può essere adempiuto e cause di non applicazione o sospensione. Il raccordo con gli artt. 3 e 4 CCII e con l'art. 2086 c.c. sarebbe certamente necessario, ma non dovrebbe condurre a confondere obblighi diversi. Gli adeguati assetti servono alla tempestiva acquisizione delle informazioni e incidono sulla prova della conoscibilità; il *filing duty* nasce, invece, al verificarsi dello specifico presupposto dell'insolvenza previsto dall'art. 40. Il vigente Codice colloca gli artt. 3 e 4 tra i principi generali e il Titolo II disciplina separatamente composizione negoziata e meccanismi di emersione anticipata.

Particolare cautela richiederà la disciplina della responsabilità⁶⁴. L'art. 42 non impone una responsabilità per il semplice fatto che il deposito sia tardivo, ma richiede un danno arrecato ai creditori quale conseguenza dell'inadempimento. Se viene esercitata l'opzione dell'art. 41, par. 3, gli amministratori rispondono dei danni che non si sarebbero prodotti ove la procedura fosse stata tempestivamente richiesta; gli Stati membri possono inoltre escludere tale responsabilità, nei limiti indicati dal par. 3, quando gli amministratori dimostrino sulla base di circostanze oggettive che le misure adottate erano ragionevolmente idonee ad assicurare ai creditori un risultato equivalente o migliore. Il recepimento dovrà quindi coordinare questa fattispecie con le regole societarie interne senza trasformare il ritardo in una fonte automatica di responsabilità e senza sovrapporre meccanicamente il danno contemplato dalla direttiva ai criteri già utilizzati dall'ordinamento italiano in fattispecie differenti.

Non meno importante sarà mantenere distinta la responsabilità civile richiesta dalla direttiva dal piano penalistico⁶⁵. Il Titolo V impone una disciplina civile del danno conseguente alla violazione del *filing duty*; non richiede

⁶⁴ Cfr. art. 42 e considerando 60 e 61 della direttiva (UE) 2026/799; v. supra, §§ 8 e 13.1. La direttiva mantiene la responsabilità sul terreno del danno causalmente riconducibile alla violazione dell'art. 40 e, quando sia stata esercitata l'opzione dell'art. 41, par. 3, al deterioramento che non si sarebbe prodotto in caso di tempestivo deposito. L'art. 42, par. 3, consente agli Stati membri di prevedere l'esclusione della responsabilità quando, sulla base di circostanze oggettive, le misure risultassero ragionevolmente idonee a garantire un risultato equivalente o migliore per i creditori.

⁶⁵ La direttiva (UE) 2026/799 disciplina espressamente, nel Titolo V, la responsabilità civile degli amministratori e non richiede l'introduzione di sanzioni penali per l'omesso *filing*. Sul diverso problema della revisione del diritto penale della crisi, Commissione per elaborare proposte di revisione ai reati fallimentari, istituita con d.m. 13 ottobre 2021, *Articolato e relazione finale*, 10 giugno 2022; F. MUCCIARELLI, *Proposte di revisione ai reati fallimentari: la relazione della Commissione Bricchetti*, in *Sistema penale*, 7 luglio 2022; R. BRICCHETTI - F. MUCCIARELLI, *L'esigenza della revisione del diritto penale della crisi e dell'insolvenza: uno sguardo d'insieme*, ivi, 17 gennaio 2025.

l'introduzione di una corrispondente fattispecie penale. Il recepimento rappresenta certamente un'occasione per verificare il coordinamento con gli artt. 323 e 330 CCII e, più in generale, con una disciplina penale ancora largamente costruita attorno all'aggravamento del dissesto e alla tardiva apertura della liquidazione giudiziale, ma l'eventuale intervento su tale terreno dovrebbe restare autonomo e rispettare le esigenze di determinatezza proprie della materia penale.

Il modello italiano potrebbe dunque essere costruito su due regole complementari. La prima dovrebbe dare piena attuazione all'art. 40, introducendo un obbligo preciso di deposito entro tre mesi dall'insolvenza conosciuta o ragionevolmente conoscibile. La seconda, se il legislatore eserciterà l'opzione dell'art. 41, par. 3, dovrebbe disciplinare uno spazio di sospensione nel quale la prosecuzione del risanamento sia consentita soltanto finché le misure adottate risultino concretamente capaci di evitare danni ai creditori e di assicurare alla massa una tutela equivalente. Non si tratterebbe, così, di contrapporre *filing* e risanamento, ma di stabilire le condizioni alle quali il secondo può legittimamente differire il primo.

Una costruzione di questo tipo consentirebbe di preservare la categoria dell'insolvenza ancora suscettibile di risanamento senza attribuirle un significato che la direttiva non le assegna. La risanabilità rimarrebbe il criterio attraverso il quale il diritto interno valuta la praticabilità della composizione negoziata; la tutela equivalente opererebbe, sul diverso piano europeo, quale condizione della sospensione del *filing duty*. La distinzione eviterebbe sia che ogni insolvenza determini automaticamente l'abbandono del risanamento, sia che la mera esistenza di un tentativo di risanamento permetta di differire indefinitamente il deposito.

La sfida del recepimento non consiste, quindi, nel trasformare il *filing duty* in qualcosa di diverso da ciò che la direttiva impone. Consiste nell'inserire un obbligo europeo di deposito, temporalmente definito e assistito da responsabilità, in un ordinamento che ha scelto di mantenere aperta la possibilità del

risanamento anche oltre la soglia dell'insolvenza. La soluzione più coerente non sembra essere l'attenuazione dell'art. 40, ma il suo coordinamento con l'art. 41: un *filing duty* rigoroso nella regola, accompagnato da una sospensione altrettanto rigorosa nelle condizioni. In questo equilibrio possono trovare posto tanto gli adeguati assetti, quali infrastruttura informativa della tempestiva attivazione, quanto la composizione negoziata, quando essa costituisca un percorso effettivo di risanamento e non uno strumento di mero differimento.

15. Considerazioni conclusive

L'analisi svolta consente di formulare alcune considerazioni di sintesi sul significato sistematico del *filing duty* introdotto dalla direttiva (UE) 2026/799 e sul suo rapporto con il modello italiano degli adeguati assetti.

Il punto di partenza deve rimanere fermo. L'art. 40 introduce un vero e proprio obbligo di richiedere l'apertura di una procedura d'insolvenza entro tre mesi dal momento in cui gli amministratori abbiano avuto conoscenza, o possa ragionevolmente ritenersi che abbiano avuto conoscenza, dell'insolvenza della società. Il *filing duty* non può, quindi, essere dissolto in un più generico dovere di attivazione, né ridotto a un semplice criterio di valutazione della condotta degli amministratori. Esso costituisce un obbligo giuridico autonomo, rispetto al quale la direttiva individua specifiche possibilità di non applicazione, adempimento alternativo e sospensione.

È, tuttavia, proprio la disciplina che accompagna tale obbligo a mostrarne la portata più ampia. Gli artt. 41 e 42 impediscono di costruire il sistema secondo un automatismo che faccia coincidere ogni insolvenza conosciuta con l'immediata apertura della procedura. Gli Stati membri possono, tra l'altro, prevedere la sospensione del *filing duty* quando gli amministratori adottino misure dirette a evitare danni ai creditori e capaci di assicurare alla massa una tutela equivalente; sul piano della responsabilità, possono inoltre attribuire rilievo alla capacità degli amministratori di dimostrare, sulla base di circostanze oggettive,

che quelle misure erano ragionevolmente idonee a produrre per i creditori un risultato equivalente o migliore.

Si delinea, così, un rapporto particolarmente significativo con il diritto italiano. L'art. 2086 c.c. e il Codice della crisi hanno attribuito all'organizzazione dell'impresa una funzione essenziale nella tempestiva rilevazione delle difficoltà e nell'attivazione delle iniziative necessarie. La direttiva non disciplina gli adeguati assetti e non può essere utilizzata per ricavarne nuovi contenuti organizzativi; il criterio della conoscenza o ragionevole conoscibilità dell'insolvenza rende però inevitabile interrogarsi sulla qualità delle informazioni che l'organizzazione societaria era in grado di produrre e di far pervenire agli amministratori.

Gli assetti acquistano, sotto questo profilo, una funzione che accompagna l'intero svolgimento del *filing duty*. Consentono di individuare tempestivamente gli elementi dai quali può emergere l'insolvenza; forniscono la base informativa per stabilire se ricorrano le condizioni per l'attivazione; permettono di valutare le eventuali misure adottate in alternativa al deposito, ove l'art. 41, par. 3, venga recepito; rendono infine ricostruibile, nel successivo giudizio di responsabilità, ciò che gli amministratori conoscevano o avrebbero ragionevolmente dovuto conoscere e le ragioni delle scelte compiute. Non costituiscono una presunzione di conoscenza né un *safe harbour*, ma l'infrastruttura organizzativa e informativa entro la quale conoscenza, valutazione e attivazione possono essere accertate.

È probabilmente sul *dies a quo* che questa interazione mostrerà le conseguenze applicative più rilevanti. L'art. 40 non collega il termine alla mera esistenza oggettiva dell'insolvenza, ma alla sua conoscenza o ragionevole conoscibilità. Il futuro contenzioso sarà pertanto chiamato non soltanto a stabilire quando l'impresa fosse insolvente, ma anche quando fosse ragionevole attendersi che gli amministratori ne avessero acquisito conoscenza. Assetti, flussi informativi, dati di tesoreria, verbali consiliari, segnalazioni degli organi di

controllo e documentazione finanziaria potranno assumere rilievo in questa ricostruzione, senza che dall'eventuale inadeguatezza dell'organizzazione possa essere automaticamente desunta una conoscenza anticipata dell'insolvenza. Il considerando 58 conferma la centralità del momento della conoscenza o ragionevole conoscibilità ai fini della decorrenza del termine.

Anche il rapporto tra *filing duty* e responsabilità deve essere mantenuto entro confini precisi. La direttiva non abbandona una responsabilità fondata sul danno per sostituirla con un controllo generale sulla qualità del processo decisionale. L'art. 42 richiede che il danno sia conseguenza della violazione dell'obbligo e, qualora sia esercitata l'opzione dell'art. 41, par. 3, costruisce il confronto con la situazione che si sarebbe determinata in caso di tempestivo deposito. La dimensione procedimentale della decisione assume rilievo perché consente di verificare *ex ante* la ragionevolezza delle misure adottate; non sostituisce, tuttavia, l'accertamento del danno e del nesso causale.

In questo quadro trova posto anche la possibilità, propria del diritto italiano, che l'insolvenza coesista con concrete possibilità di risanamento. La direttiva non recepisce né consacra una categoria europea dell'"insolvenza risanabile". Il considerando 59 riconosce però che, quando una società diviene insolvente, la protezione della massa dei creditori può essere assicurata in modi diversi e consente agli Stati membri di sospendere l'obbligo in presenza delle condizioni stabilite dall'art. 41, par. 3. Ciò rende possibile, sul piano del recepimento, un raccordo con l'art. 21 CCII e con la composizione negoziata: non perché la risanabilità assorba il *filing duty*, ma perché un percorso di risanamento effettivo potrà eventualmente giustificare la sospensione quando assicuri anche la tutela equivalente richiesta dal diritto europeo.

È questa distinzione a impedire due opposte letture. Da un lato, l'insolvenza non può essere utilizzata per imporre necessariamente l'abbandono di ogni tentativo di recupero dell'impresa; dall'altro, l'esistenza di una composizione

negoziata, di trattative o di un progetto di risanamento non può diventare uno strumento per differire indefinitamente l'adempimento dell'obbligo. La risanabilità appartiene alla valutazione del percorso intrapreso; la tutela equivalente appartiene, se recepita, alla disciplina della sospensione; il *filing* torna a operare quando le condizioni che ne giustificavano il differimento vengono meno.

Il recepimento italiano dovrà quindi preservare la chiarezza di questa architettura. Alla regola dell'art. 40 — un obbligo di deposito temporalmente determinato — potrà affiancarsi, mediante l'esercizio dell'opzione dell'art. 41, par. 3, uno spazio nel quale gli amministratori possano continuare a perseguire misure alternative. Ma tale spazio non sarà affidato alla semplice discrezionalità gestoria: dovrà essere sorretto da circostanze oggettive, dalla protezione della massa dei creditori e da una valutazione destinata a essere rinnovata quando mutino le condizioni sulle quali era stata formulata. La direttiva costruisce dunque un *filing duty* rigoroso nella regola e, al tempo stesso, consente una sospensione rigorosa nei suoi presupposti.

Il significato sistematico dell'intervento europeo può allora essere colto senza attenuarne il contenuto precettivo. Il *filing duty* non segna il ritorno a un diritto dell'insolvenza nel quale l'apertura della procedura costituisce l'unica risposta possibile, ma neppure trasforma il deposito in una delle molte opzioni liberamente disponibili agli amministratori. Esso introduce un punto oltre il quale l'insolvenza conosciuta non può continuare a essere gestita esclusivamente all'interno dell'impresa, salvo che ricorrano le condizioni stabilite dall'ordinamento per differire l'attivazione.

In questa relazione tra conoscibilità, attivazione e giustificazione del differimento si colloca il contributo degli adeguati assetti. Il loro rilievo non consiste nell'anticipare artificialmente il *filing duty*, né nel proteggere automaticamente l'amministratore che li abbia formalmente predisposti. Consiste nel rendere conoscibile la situazione dell'impresa, informata la risposta gestoria e verificabile, successivamente, la condotta

tenuta. Organizzazione e procedura rimangono piani distinti, ma cessano di essere separabili quando l'insolvenza pone il problema del tempo e delle modalità della reazione.

Il nuovo obbligo europeo può così inserirsi nel diritto italiano senza contraddire la scelta di favorire il risanamento dell'impresa quando questo sia ancora concretamente perseguibile. La questione decisiva non è scegliere tra *filing* e risanamento in astratto, ma stabilire quando il secondo possa ancora legittimamente differire il primo. È su questo confine — tra dovere di attivazione, spazio del risanamento e protezione della massa dei creditori — che il recepimento della direttiva sarà chiamato a misurare la capacità dell'ordinamento di coordinare responsabilità degli amministratori, adeguati assetti e tutela del credito.