

CRISI E INSOLVENZA DELLE IMPRESE IN LIQUIDAZIONE NELL'ATTESA DELL'ALLERTA.

di

GIOVANNI TURAZZA

Sommario: I. Premessa. – II. Gli indici dello stato di crisi per le società in liquidazione. – III. Crisi e insolvenza delle imprese in liquidazione che abbiano cessato l'attività. – IV. Le imprese che proseguono l'attività nel corso della liquidazione.

I. PREMESSA.

Il presente intervento è stato impostato prima della pandemia Covid-19 e della conseguente crisi economica mondiale. I provvedimenti legislativi emergenziali assunti in Italia hanno approntato una sorta di cuscinetto protettivo delle imprese entrate in crisi in conseguenza dell'emergenza e dei loro lavoratori, e previsto, tra l'altro, il rinvio dell'entrata in vigore del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (CCII) al 1° settembre 2021.

Ad oggi non vi è certezza né in ordine a quanto bisognerà attendere per il venir meno dei vari provvedimenti sospensivi¹, né in ordine ai nuovi provvedimenti normativi che da più

¹ Senza presunzione di esaustività, si ricordano i divieti di licenziamento e di revoca e riduzione degli affidamenti bancari, il differimento delle scadenze di mutui e finanziamenti, la sospensione dell'obbligo di ricapitalizzare le società di capitali, la disapplicazione delle regole in tema di continuità aziendale, l'esclusione della postergazione dei finanziamenti soci, l'improcedibilità delle domande di

parti vengono invocati in forma di amministrazione controllata o vigilata al fine di garantire una protezione alle imprese in crisi da Covid-19 per il periodo necessario al superamento della crisi stessa. L'unica certezza è che la crisi avrà caratteristiche eccezionali, per entità, diffusione internazionale generalizzata e settoriale marcatamente diversificata.

In questo contesto, pur nella prolungata attesa dell'entrata in vigore delle nuove procedure d'allerta, permane pertanto di utilità una riflessione in merito ai principi di individuazione dello stato di crisi e d'insolvenza delle imprese in liquidazione così come ai principi di comportamento degli organi gestori e di controllo in tali situazioni, ai quali sono dedicate numerose annotazioni nei seguenti paragrafi.

II. GLI INDICI DELLO STATO DI CRISI PER LE SOCIETÀ IN LIQUIDAZIONE.

Come noto, l'articolo 13 comma 2 del CCII prevede che il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili (CNDCEC) elabori con cadenza almeno triennale gli indici che, dando evidenza della (non) sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e dell'(assenza di) prospettive di continuità aziendale, facciano ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa^{2 3}.

fallimento, la sospensione dei termini in materia di giustizia con effetto anche sulla riscossione dei crediti e l'esimente dell'inadempimento contrattuale conseguente alla situazione emergenziale.

² CCII, Art. 13 Indicatori della crisi:

1. Costituiscono indicatori di crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore, tenuto conto della data di costituzione e di inizio dell'attività, rilevabili attraverso appositi indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e delle prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso o, quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, per i sei mesi successivi. A questi fini, sono indici significativi quelli che misurano la sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare e l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi. Costituiscono altresì indicatori di crisi ritardi nei pagamenti reiterati e significativi, anche sulla base di quanto previsto nell'articolo 24.

2. Il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili, tenuto conto delle migliori prassi nazionali ed internazionali, elabora con cadenza almeno triennale, in riferimento ad ogni tipologia di attività economica secondo le classificazioni I.S.T.A.T., gli indici di cui al comma 1 che,

Viene ivi richiesta la predisposizione di indici specifici con riferimento alle società che si trovano in fase di avvio (start-up innovative, PMI innovative e società costituite da meno di due anni) e alle società in liquidazione.

L'elaborazione di indici della crisi riferiti alle società in liquidazione si spiega in quanto solo alcune delle cause di scioglimento previste al primo comma dell'art. 2484 c.c., in particolar modo quella indicata al n. 4 riferita alla riduzione del capitale al di sotto del minimo di legge, presuppongono la sussistenza di uno stato di crisi, ben potendosi configurare casistiche di scioglimento, volontario o meno, in presenza di patrimonio capiente e liquido, atto ad escludere tanto la crisi quanto l'insolvenza della società.

La definizione dello stato di crisi è contenuta alla lettera *a)* del primo comma dell'art. 2 del CCII, quale *“stato di difficoltà economico finanziaria⁴ che rende probabile l'insolvenza, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate”*.

Il documento del CNDCEC, predisposto in bozza il 19 ottobre 2019 e sottoposto all'esame del Ministero dell'Economia e delle Finanze, prevede che *“per le imprese in liquidazione, a condizione che esse abbiano cessato l'attività, l'indice rilevante della crisi è rappresentato dal rapporto tra il valore di realizzo dell'attivo liquidabile e il debito complessivo della società. Rilevano comunque la presenza di reiterati e significativi ritardi nei pagamenti o di un DSCR inferiore ad 1⁵.*

valutati unitariamente, fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa. Il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili elabora indici specifici con riferimento alle start-up innovative di cui al decreto-legge 18 ottobre 2012, n.179, convertito dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221, alle PMI innovative di cui al decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2015, n. 33, alle società in liquidazione, alle imprese costituite da meno di due anni. Gli indici elaborati sono approvati con decreto del Ministero dello sviluppo economico.

³ Tra parentesi le specificazioni contenute nello schema dell'emanando decreto legislativo correttivo, previsto dalla L. 8.8.2019 n. 2019.

⁴ Il riferimento allo “stato di difficoltà economico finanziaria” verrebbe sostituito, secondo lo schema del decreto correttivo, con lo “squilibrio economico-finanziario”.

⁵ Il DSCR (*debt service coverage ratio*) a sei mesi inferiore ad 1 è un indice di crisi di cui viene prevista l'applicazione per tutte le imprese; il DSCR, nella versione più semplificata, è calcolato come rapporto tra i flussi di cassa liberi previsti nei sei mesi successivi disponibili per il rimborso dei debiti previsti nello stesso arco temporale ed in debiti medesimi. Valori di tale indice superiori ad uno, denotano la stimata capacità di sostenibilità dei debiti su un orizzonte di sei mesi, valori inferiori ad

Non è invece di per sé indicativa la presenza di un patrimonio netto negativo che potrebbe derivare da un minore valore di libro degli assets rispetto a quanto realizzabile dalla loro liquidazione⁶”.

Le indicazioni contenute nel documento predisposto dal CNDCEC con riferimento ai casi di cessazione dell’attività, appaiono parametriche ai canoni di valutazione già adottati dalla dottrina e dalla giurisprudenza in relazione al più grave stato di insolvenza delle imprese in liquidazione. Sembra in tal senso orientata la rilevanza indicatrice attribuita, in via principale, al “rapporto tra il valore di realizzo dell’attivo liquidabile e il debito complessivo della società”. Il riferimento al “valore di realizzo dell’attivo liquidabile” a sua volta richiama i criteri di redazione dei bilanci delle società in liquidazione.

L’analisi della fattispecie richiede pertanto valutazioni che tengano conto sia del cosiddetto diritto societario della crisi, sia della disciplina relativa alla redazione dei bilanci⁷.

uno la relativa incapacità. *Gli indici dell’allerta ex art. 13, co.2 Codice della Crisi e dell’Insolvenza*, bozza del 19 ottobre 2019, par. 3.1.2 e seguenti.

⁶ *Gli indici dell’allerta ex art. 13, co.2 Codice della Crisi e dell’Insolvenza*, bozza del 19 ottobre 2019, par. 4.2.

⁷ Si pensi ai diversi eventi alla cui insorgenza derivano obblighi specifici in capo agli amministratori di società nelle situazioni di crisi: la perdita del capitale contemplata dal diritto societario, l’emersione dello stato d’insolvenza dal diritto concorsuale e la perdita della continuità aziendale dalla disciplina della redazione dei bilanci d’esercizio e di liquidazione, circostanze tutte originanti l’obbligo per gli amministratori di agire con finalità conservative dei valori aziendali (Galletti, *L’insorgere della crisi e il dover essere nel diritto societario. Obblighi di comportamento degli organi sociali in caso di insolvenza* in *Ilfallimentarista.it*, focus del 27.09.2012; Baccetti, *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento*, *Rivista delle Società*, 2016, p. 575 ss.; Centonze, *Società di capitali in crisi e limiti al potere di voto dei soci*, *Giur. Comm.* 2018, 622/I; Mari, *Perdita di continuità aziendale e impossibilità di conseguimento dell’oggetto sociale: i doveri dell’organo gestorio* in *Rivista del notariato*, 2014, p. 491, il quale sintetizza la regola di condotta “nella formula “risana o liquida”, simile al principio del “capitalizza/trasforma o liquida” applicabile nelle ipotesi di perdita del capitale sociale” propria del diritto societario).

III. CRISI E INSOLVENZA DELLE IMPRESE IN LIQUIDAZIONE CHE ABBIANO CESSATO L'ATTIVITÀ.

L'orientamento prevalente, formatosi negli ultimi vent'anni, considera che per l'impresa in liquidazione debba escludersi la sussistenza dello stato d'insolvenza *“se gli elementi attivi del patrimonio sociale consentano di assicurare l'eguale e integrale soddisfacimento dei creditori sociali, e ciò in quanto - non proponendosi l'impresa in liquidazione di restare sul mercato, ma avendo come esclusivo obiettivo quello di provvedere al soddisfacimento dei creditori previa realizzazione delle attività, ed alla distribuzione dell'eventuale residuo tra i soci - non è più richiesto che essa disponga, come invece per le società in piena attività, di credito e di risorse, e quindi di liquidità, necessari per soddisfare le obbligazioni contratte⁸”*.

Ne consegue che il giudizio in questione deve basarsi sulle valutazioni patrimoniali iscritte nei bilanci di liquidazione (iniziale ed intermedi), dai quali debbono risultare non solo il valore presumibilmente realizzabile dalla liquidazione dell'attivo e le passività da soddisfare, ma anche l'iscrizione di un fondo idoneo alla copertura di tutti i costi da sostenere nell'intero periodo di liquidazione, al netto dei corrispondenti ricavi⁹.

Risulta quindi particolarmente significativa la formazione del bilancio iniziale di liquidazione ove, al fine di esprimere i valori attesi (di realizzo e del fondo proventi ed oneri) i liquidatori debbono necessariamente tener conto delle modalità prescelte per dar corso alla liquidazione: atomistica o in blocco, del complesso aziendale in funzionamento o meno, ecc. . In altre parole, il bilancio iniziale di liquidazione non può che rappresentare

⁸ Così, tra le ultime: Cass. 25167/2016 in Giustizia Civile Massimario 2017, Cass. 15948/2017 in Ifallimentarista.it, 2017, Cass. 19414/2017 in www.fallimentiesocietà.it. Per un'ampia rassegna sia della giurisprudenza di merito e di legittimità, che della dottrina ad essa conforme, si veda Nicola Rocco di Torrepadula, *Lo stato d'insolvenza delle società in liquidazione*, Giur. Comm. 2019, 448/I.

⁹ Organismo Italiano di Contabilità - OIC 5, Principi contabili, bilanci di liquidazione.

Quanto alle società che hanno adottato i principi contabili internazionali, stante che questi non specificano i criteri di redazione dei bilanci delle società in liquidazione, l'OIC ha emanato, nel maggio 2010 la Guida Operativa 5 *“I bilanci di liquidazione delle imprese IAS compliant”* che contiene indicazioni conformi all'OIC 5 (in proposito si veda Cossu, *Continuità aziendale, società in liquidazione e principi contabili internazionali IAS/IFRS*, Giur. Comm. 2019, 319/I, nonché Musardo, *La problematica individuazione dei criteri di redazione del bilancio in caso di perdita della continuità aziendale* in *Le nuove leggi civili commentate* 2016 n. 5, pag. 1098).

il risultato previsto della liquidazione, quale emerge, in termini di evidenze patrimoniali, dal processo di pianificazione che i liquidatori sono tenuti - secondo ordinari criteri di diligente gestione aziendale - a svolgere nella fase iniziale del loro incarico¹⁰.

Le risultanze del bilancio iniziale di liquidazione, così come di quelli successivi, intermedi di liquidazione, assumono rilievo nel contempo:

2) per i liquidatori, in quanto qualora l'attivo liquidabile non risulti capiente per l'integrale soddisfacimento dei debiti, sarà necessario, in assenza di nuovi conferimenti da parte dei soci, adire ad uno strumento di composizione della crisi (giudiziale o stragiudiziale) ovvero richiedere l'accesso alla procedura concorsuale maggiore, fallimento/liquidazione giudiziale^{11 12};

¹⁰ Analogamente a quanto espressamente prescritto per i curatori del fallimento/liquidazione giudiziale dagli articoli 104^{ter} LF/231CCII. Circa l'obbligo di programmare l'attività di liquidazione, si veda Turelli, *Gestione dell'impresa e società per azioni in liquidazione*, Milano 2012, pag. 105 e seguenti.

¹¹ Anche per i liquidatori si configura l'obbligo di richiedere la dichiarazione di fallimento/liquidazione giudiziale all'insorgere dell'insolvenza, qualora non vi siano altri strumenti atti ad evitare l'aggravamento del dissesto. È stato peraltro rilevato che l'adozione di criteri gestori conservativi dei valori societari e, specificatamente, la cessazione dell'attività produttiva e l'avvio di una gestione meramente liquidatoria possano, almeno in taluni casi, escludere che si possa configurare un aggravamento del dissesto, atteso che la mancata richiesta da parte del liquidatore per l'accesso ad una procedura concorsuale non rappresenterebbe di per sé un profilo di responsabilità in assenza di dimostrazione che tale declaratoria avrebbe permesso di pervenire ad un miglior soddisfacimento dei creditori (Tribunale di Roma 22.01.2019 n. 2294 in *www.ilcaso.it*, ivi richiamato Tribunale di Milano 14.11.2007). Va però considerato l'aggravamento connesso alla maturazione degli interessi per effetto del mero decorso temporale dell'attività liquidatoria al di fuori di una procedura che ne sospenda gli effetti *ex art. 56 LF - 155 CCII*, destinato ad incrementare la falcidia dei crediti con collocazione pozio, danno che è stato peraltro ritenuto non azionabile dal curatore del fallimento conseguente, in quanto non incidente sulla massa, la cui espansione per effetto degli interessi riguarda tutti i creditori anche se non necessariamente nella medesima misura, bensì di competenza del singolo creditore danneggiato per effetto degli interessi maturati dai creditori anteposti, *ex art. 2395* (Trib. Milano 31.7.2015 n. 31685 in *Giurisprudenza delle Imprese*; in termini, ancorché, *obiter dictum*, Cass. 14.10.2013 n. 23233 in *Giustizia Civile Massimario 2013*). Per contro può risultare più conveniente per i creditori la liquidazione al di fuori di una procedura concorsuale qualora i suoi costi, come spesso accade, risultino significativamente inferiori e nel contempo il grado di indipendenza del liquidatore assicuri terzietà di interessi rispetto ai soci.

¹² Quanto alla ripartizione di competenze tra liquidatori e soci relativamente alla decisione di ricorrere ad uno strumento di composizione della crisi, Serafini, *Riflessioni sulla gestione liquidatoria di società di capitali in crisi*, *Giu. Comm.* 2018, p. 869 ss..

ii) per i soci, al fine della valutazione delle partecipazioni detenute in relazione ai prevedibili riparti di liquidazione;

iii) per i terzi, al fine di valutare le aspettative di recupero delle esposizioni creditorie in essere, se concedere nuovo credito e le possibili iniziative adottabili a tutela dei crediti già in essere¹³.

L'affidabilità e la completezza delle valutazioni, anche sotto il profilo temporale, contenute e sottese al bilancio iniziale di liquidazione assumono pertanto rilevanza in tali, triplici, prospettive.

Le considerazioni suesposte con riferimento all'insolvenza appaiono utilizzabili anche al fine di quella probabilità di insolvenza che, ai sensi dell'art. 2 del CCII, costituisce lo stato di crisi.

Appare inoltre di immediata comprensione come la valutazione della crisi e dell'insolvenza delle imprese in liquidazione risulti per tale via assai meno complessa di quella riferita alle imprese in funzionamento, che richiede necessariamente una più articolata valutazione prognostica che tenga conto dell'andamento della gestione aziendale complessivamente in atto e dei molteplici fattori suscettibili di determinare effetti sui suoi risultati, sulla posizione finanziaria e sulla regolare capacità d'adempimento¹⁴.

Va peraltro segnalato un più recente orientamento della giurisprudenza di legittimità, secondo il quale, i canoni consolidati di valutazione dello stato d'insolvenza delle società in liquidazione debbano considerare che *“l'accertamento degli elementi attivi del patrimonio sociale, idonei a consentire l'eguale ed integrale soddisfacimento dei creditori sociali, non può prescindere dalla valutazione della concretezza ed attualità di tali elementi”*¹⁵, nonché, evidenziando più

¹³ Non essendo prescritta la pubblicazione del bilancio iniziale di liquidazione al Registro delle Imprese, i terzi possono non venirne a conoscenza; ne possono comunque rilevare il contenuto dai bilanci intermedi (annuali) di liquidazione, che vanno invece pubblicati.

¹⁴ Si pensi al recente dibattito sulla c.d. insolvenza prospettica (Trib. Milano 3.10.2019, Il Fallimento 1/2020 pag. 122; Trib. Benevento 18.12.2019, in www.ilcaso.it).

¹⁵ *“Ai fini della valutazione dello stato di insolvenza, l'accertamento degli elementi attivi del patrimonio sociale, idonei a consentire l'eguale ed integrale soddisfacimento dei creditori sociali, non può prescindere dalla valutazione della concretezza ed attualità di tali elementi, sicché non possono assumere rilievo le attribuzioni patrimoniali in favore della società condizionate all'ammissione di*

esplicitamente l'esigenza della tempestività dell'adempimento, che il giudizio “*non può non tener conto anche delle concrete possibilità di realizzo e della relativa tempistica, non essendo questione secondaria il ritardo spropositato nella realizzazione del proprio credito, da valutarsi a cura del giudice*”¹⁶.

Viene quindi valorizzato anche un criterio temporale in ordine all'attesa dell'integrale soddisfacimento dell'esposizione debitoria, cui si affianca altresì una valutazione della sua “concretezza”, che pare doversi riferire all'attendibilità delle valutazioni che lo prefigurano, risultanti dai bilanci di liquidazione.

Anche in dottrina si è di recente affermato che la sussistenza di patrimonio capiente ma illiquido non dovrebbe consentire di evitare la declaratoria di fallimento, sia in ragione della tutela rafforzata dei creditori che si avrebbe con l'accesso alla procedura concorsuale, sia in quanto, diversamente, ai creditori non rimarrebbe che l'alternativa di attendere la liquidazione dei beni o di promuovere azioni esecutive individuali, sia ancora in relazione all'eccessiva discrezionalità che verrebbe concessa all'imprenditore, che verrebbe lasciato libero di decidere quando liquidare l'impresa al fine di evitare il fallimento¹⁷.

Il bilanciamento delle opposte esigenze andrebbe invero valutato caso per caso: solo nei casi in cui la previsione di capienza del patrimonio risulti affidabile potrà prevalere l'interesse dei soci ad una liquidazione *in bonis*, dovendo questa essere altrimenti orientata al prevalente interesse dei creditori, ai quali del resto va traslato il controllo dell'impresa

questa alla procedura di liquidazione coatta amministrativa, essendo tali attribuzioni non ancora efficaci al momento della valutazione dell'insolvenza, né potendo questa, quale presupposto fattuale di carattere storico (oltre che giuridico) dell'apertura della procedura, essere valutata come esistente al fine di determinare l'efficacia dell'attribuzione e, nel contempo, non più esistente a causa del meccanismo della retroattività della condizione, che è mera "fictio" inidonea a cancellare quel presupposto fattuale”. Cassazione civile sez. I - 10/07/2018, n. 18137, in Giustizia Civile Massimario 2018.

¹⁶ “*Ai fini dell'applicazione della l. fall., art. 5, la valutazione del giudice che - quando la società è in liquidazione deve essere diretta unicamente ad accertare se gli elementi attivi del patrimonio sociale consentano di assicurare l'eguale ed integrale soddisfacimento dei creditori sociali - non può non tener conto anche delle concrete possibilità di realizzo e della relativa tempistica, non essendo questione secondaria il ritardo spropositato nella realizzazione del proprio credito, da valutarsi a cura del giudice*”. Così Cassazione civile sez. I, del 7.10.2019, n.24948, in Diritto & Giustizia 2019, 8 ottobre 2019.

¹⁷ Rocco di Torrepadula, *Lo stato d'insolvenza delle società in liquidazione*, Giur. Comm. 2019, 448/I.

che abbia perduto il capitale di rischio¹⁸. Inoltre, un elevato grado d'indipendenza del liquidatore può contribuire, nelle situazioni di maggiore incertezza della capienza patrimoniale, ad assicurare nel contempo la realizzabilità dei valori attesi dalla liquidazione dell'attivo e una gestione orientata alla tutela dei creditori¹⁹.

Nel quadro così complessivamente delineato, pare potersi ritenere che le indicazioni rese dal documento del CNDCEC con riferimento agli indici della crisi per le imprese in liquidazione, a condizione che esse abbiano cessato l'attività, ovvero che *“l'indice rilevante della crisi è rappresentato dal rapporto tra il valore di realizzo dell'attivo liquidabile e il debito complessivo della società”*, andranno utilizzate avendo riguardo anche alle concrete possibilità di realizzo (*rectius*: all'attendibilità della stima dell'attivo realizzabile) e alla relativa tempistica, rilevando pertanto in tal senso la richiamata *“presenza di reiterati e significativi ritardi nei pagamenti o di un DSCR inferiore ad 1”*²⁰.

IV. LE IMPRESE CHE PROSEGUONO L'ATTIVITÀ NEL CORSO DELLA LIQUIDAZIONE.

Con la riforma del diritto societario del 2003 è stata prevista la possibilità della prosecuzione dell'attività d'impresa, o di suoi singoli rami, nel corso della liquidazione, qualora funzionale alla conservazione dei valori aziendali. Il ricorso all'esercizio provvisorio non è precluso neppure nei casi di scioglimento conseguenti alla riduzione del capitale al di sotto del minimo di legge, in quanto anche la prosecuzione temporanea dell'attività in perdita può assumere finalità conservative dei valori patrimoniali qualora la cessazione dell'attività sia suscettibile di determinare maggiori pregiudizi.

¹⁸ Stanghellini, *La crisi d'impresa tra diritto e economia*, Bologna, 2007.

¹⁹ Il liquidatore/socio, o contiguo ai soci, potrebbe essere orientato a coltivare la chance di realizzo di maggiori valori in tempi più dilatati, anche se poco verosimili, nella prospettiva di ipotetici riparti di liquidazione, a scapito dei tempi di soddisfo dei creditori.

²⁰ Un indice DSCR inferiore ad 1, nell'accezione utilizzata dal CNDCEC, presuppone l'incapacità del soddisfacimento dei debiti in scadenza nei sei mesi successivi.

Lo strumento è usualmente adottato nella prospettiva della dismissione del complesso aziendale in funzionamento, e con essa ad un recupero del valore degli *intangibles*, altrimenti destinati ad azzerarsi in conseguenza della liquidazione atomistica dei beni (così come delle scorte, in funzione della continuazione dell'attività, e dei crediti, in relazione alla prosecuzione dei rapporti commerciali), ma può trovare utilizzo anche nei casi in cui si renda opportuna la prosecuzione temporanea dell'attività per la conclusione di opere o appalti, peraltro consentita già *ante* riforma²¹.

Va in tal caso adottata l'apposita deliberazione assembleare, prevista all'art. 2487 primo comma lettera c) c.c., e si determinano, per quanto di rilievo ai presenti fini, due ordini di conseguenze:

- i) sotto il profilo gestorio, stante che l'impresa si propone di continuare ad operare sul mercato anche nel corso della liquidazione, e non venendo quindi a sussistere il presupposto assunto dalla dottrina e dalla giurisprudenza in ordine all'insolvenza delle imprese in liquidazione (*i.e.* l'uscita dell'impresa dal mercato). Inoltre, i liquidatori assumono nuove obbligazioni (ulteriori rispetto a quelle meramente funzionali al

²¹ La continuazione dell'attività d'impresa con l'esercizio provvisorio deliberato dall'assemblea comporta, in capo ai liquidatori, un'assunzione di responsabilità in ordine all'adozione delle più opportune modalità di liquidazione, tenuto conto degli obblighi di conservazione dei valori aziendali (Niccolini, *Gestione dell'impresa nella società in liquidazione: prime riflessioni sulla riforma*, Le Società, 2003, pag. 900/901). Come già riferito esso determina la necessità di adeguate valutazioni degli esiti ritraibili dalle diverse alternative liquidatorie e la pianificazione, anche temporale, delle attività individuate (non potendosi, in particolare, prefigurare la continuazione dell'attività in perdita senza la preventiva fissazione della sua durata massima, superata la quale il beneficio atteso dal realizzo degli *intangibles* verrebbe assorbito dalle perdite).

È opportuno che la valutazione *ex post* di tale responsabilità venga svolta con la consapevolezza che anche la mancata continuazione temporanea dell'attività, se necessario mediante adozione di strumenti di composizione della crisi, può essere fonte di responsabilità qualora suscettibile di incidere negativamente sul patrimonio, sulla base di valutazione assumibile *ex ante* (Rordorf, *Doveri e responsabilità degli amministratori di società di capitali in crisi*, Le Società, 2013 pag. 675).

In ogni caso, la prosecuzione dell'attività nel corso della liquidazione, in special modo se avviata in conseguenza di perdite che abbiano azzerato il capitale, richiede una particolare diligenza nella pianificazione delle attività gestorie e nella valutazione preventiva dei flussi economici e finanziari ad essa conseguenti.

processo liquidatorio), le quali debbono evidentemente essere adempiute secondo i canoni che disciplinano in via ordinaria l'attività delle imprese sul mercato;

ii) sotto il profilo dei criteri di formazione dei bilanci, che pur costituendo (anche in tal caso) bilanci di liquidazione, non riguardano imprese che si trovano nella fase di disgregazione dei complessi aziendali, propria della liquidazione atomistica e vanno pertanto redatti nella prospettiva del *going concern*.

Il principio contabile OIC 5 prevede infatti che l'esercizio provvisorio nel corso della liquidazione comporti il mantenimento dei criteri di funzionamento²², non venendo però meno la necessità dell'iscrizione del fondo oneri e proventi di liquidazione, *“ma solo per gli specifici costi ed oneri della liquidazione che siano estranei alla gestione provvisoria dell'azienda considerata”*, e non essendo prevista l'iscrizione *“di attività a valori di realizzo superiori ai valori contabili”* salvo *“vi sia già un impegno contrattuale a fermo di vendita in blocco dell'azienda, al termine dell'esercizio provvisorio, per un prezzo superiore al suo valore contabile netto”*²³.

Risulta a mio avviso necessaria nella fattispecie l'iscrizione di un fondo di svalutazione degli elementi dell'attivo il cui valore di realizzo nell'ambito della cessione unitaria del

²² Potrebbe rivelarsi utile la valorizzazione di tale previsione anche da parte degli amministratori di società in crisi di cui sia dubbia la permanenza della continuità aziendale, qualora l'adozione dei criteri liquidatori di realizzo dell'attivo risulti suscettibile di determinare effetti rilevanti di compressione del patrimonio e nel contempo appaia prefigurabile il realizzo del compendio aziendale in funzionamento e quindi idonea alla conservazione dei valori la prosecuzione dell'attività. Sarà in tal caso opportuna l'assunzione di un'apposita deliberazione assembleare, in analogia a quanto previsto per l'esercizio provvisorio nel corso della liquidazione dall'art. 2487 c.c..

²³ OIC 5 par. 4.3.3.; conforme, con riguardo alle aziende IAS/IFRS *adopter*, Guida operativa 5 OIC, maggio 2010. In dottrina: Rordorf, *La continuità aziendale tra disciplina di bilancio e diritto della crisi*, Le Società 2014 pag. 918; Baccetti, *La gestione delle società di capitali in crisi tra perdita della continuità aziendale ed eccessivo indebitamento*, Rivista delle Società, 2016, pag. 584-585; Musardo, *“La problematica individuazione dei criteri di redazione del bilancio in caso di perdita della continuità aziendale”* in Le nuove leggi civili commentate 2016 n. 5, ivi a pag. 1086 un'ampia rassegna di dottrina conforme.

Va altresì segnalato che l'OIC 11, nella versione aggiornata al marzo 2018, ha disposto la sospensione delle disposizioni del capitolo 7 dell'OIC 5 (di cui pare essere di prossima emanazione un aggiornamento), riferito alle valutazioni nel bilancio di esercizio nell'ipotesi in cui venga meno la validità del postulato del *going concern* (OIC 11 par. 47), nonchè la riduzione dell'orizzonte temporale residuo conseguente al venir meno della prospettiva di continuità (par. 23) o all'accertamento di una causa di scioglimento (par. 24).

complesso aziendale risulti inferiore a quello contabile, venendo diversamente meno sia il rispetto del criterio generale della prudenza, sia la funzione prognostica dell'espressione dei risultati attesi dalla liquidazione²⁴.

Stante il permanere dell'impresa in liquidazione sul mercato, ancorché in via temporanea, con i connessi riflessi sui suoi bilanci di liquidazione, pare indubbio che debbano essere utilizzati i criteri ordinariamente previsti per la valutazione della sussistenza dello stato di crisi.

Il primo degli indici previsti sulla base del documento del CNDCEC, è riferito alla sussistenza di un patrimonio netto negativo, ed evidenzia uno spartiacque tra la casistica di scioglimento conseguente proprio a tale evento e tutte le altre, che presuppongono di massima il permanere di un patrimonio netto positivo.

Tale ultima circostanza (si pensi ad esempio ai casi di continuata inattività dell'assemblea di una società in regolare funzionamento, in equilibrio economico finanziario) darà luogo all'applicazione di tutti gli indici della crisi ordinariamente previsti.

Per contro, nei casi di scioglimento in conseguenza della perdita del capitale, si verterà già in situazioni di ragionevole presunzione dello stato di crisi, ed essa potrà essere superata solo sulla base di un piano (tempestivo e fattibile) che prefiguri il superamento della crisi. Il piano dovrà dare evidenza sia della copertura dei flussi di cassa prospettici per il periodo di durata dell'esercizio provvisorio, sia della concreta aspettativa di capienza del patrimonio al soddisfacimento delle passività al termine della liquidazione.

²⁴ L'OIC 5, par. 4.3.3, richiede l'indicazione del valore atteso dal realizzo del complesso aziendale solo nell'ambito delle informazioni rese con la relazione sulla gestione; essa pare però confacente alle finalità proprie del bilancio nei soli casi di valori attesi di realizzo maggiori di quelli contabili.