



Università telematica delle
Camere di Commercio Italiane

**DOTTORATO DI RICERCA IN
GESTIONE FINANZIARIA D'IMPRESA
E PREVENZIONE DELLA CRISI**
Ciclo XXXVIII

Tesi di Dottorato di Ricerca in

Risanamento, *turnaround* e crisi nelle società pubbliche.

I Piani di risanamento ex art. 14 TUSP.

Dott.ssa Ida Giannetti

Coordinatrice del Corso

Chiar.ma Prof. ssa
Maria Antonella Ferri

Tutor

Chiar.mo Prof.
Marco Sorrentino

Co-Tutor

Chiar.mo Prof.
Federico Alvino

Anno Accademico 2024 / 2025

*A mia madre e mio padre.
Questo traguardo è anche vostro.*

INDICE

PREFAZIONE

Il principio pluralistico e il ruolo del modello societario nelle attività pubbliche.

1. Introduzione..... p.1
2. L'intervento pubblico nell'economia italiana:
un breve inquadramento storico..... p.4
3. Il progressivo affermarsi di vincoli alla costituzione
e al mantenimento delle partecipate..... p.10

CAPITOLO I

Le società pubbliche e crisi di impresa.

1. Disordine normativo e frammentazione legislativa
nella disciplina delle società pubbliche..... p.15
2. Le società a partecipazione pubblica:
gestione, opacità e sfide future..... p.22
3. Trasparenza, controllo e razionalizzazione:
la missione del TUSP nelle partecipate pubbliche..... p.27
4. Il D. Lgs. 19 agosto 2016, n. 175: questioni aperte o
rimaste irrisolte anche dopo il Testo Unico..... p.28
5. Il criterio seguito dal legislatore delegato per l'identificazione
<< delle amministrazioni pubbliche partecipanti >>.
Dubbi sulla legittimità costituzionale del criterio scelto
parametrato all'art. 97 Cost..... p.35
6. Le attività ammesse dall'art. 4 del TUSP extra perimetro
ordinario p.40
7. Cenni sull'insolvenza delle società pubbliche e art.41 Cost. ... p.43
 - 7.1 L'art.41 Cost. e l'iniziativa economica privata e pubblica....p.46
 - 7.1.1 Inquadramento generale: l'*in-house*..... p.49
 - 7.1.2 La fase costitutiva dell'*in-house*..... p.51
 - 7.1.3. La fase della cd. organizzazione.....p.52

8. Vincolo di <<attività>> e <<di scopo>>.....	p.58
8.1. Società <i>in-house</i> e mercato.....	p.60
8.1.1. Lo scopo delle società pubbliche: scopo di lucro o pareggio di bilancio ex artt. 81 e 97 Cost	p.63
8.1.2 Considerazioni conclusive: società pubbliche e lavoro pubblico tra disciplina ordinaria e deroghe.	p.67

CAPITOLO II

La gestione del rischio di crisi nelle società a partecipazione pubblica.

1. La crisi d'impresa nelle società pubbliche: il quadro normativo.....	P.72
2. I potenziali rischi di un'estensione <i>tout court</i> della normativa civilistica alle società partecipate.	p.76
3. La gestione della crisi nell'ottica del legislatore del TUSP...	p.78
4. La disciplina della crisi nelle società a partecipazione pubblica: TUSP e CCII.....	p.86
5. La nozione di <<crisi>> di <<rischio di crisi>> e <<insolvenza>> traslati nel TUSP.....	p.95
6. Le quattro fasi della crisi: <i>declino, crisi, insolvenza, dissesto</i> ...	p.100
7. Le cause della crisi.....	p.104
8. Gli indicatori di <i>performance</i> dell'impresa: indicatori finanziari, indicatori gestionali ed altri indicatori	p.106
9. Gli eventi scatenanti i cd. <i>trigger event</i>	p.107
10. Il meccanismo di allerta per le società a controllo pubblico: la cd. Allerta Speciale.....	p.108
11. Gli adeguati assetti ex art. 3, co.2 del CCII valido anche per le società di cui al TUSP.....	p.117
12. Gli adempimenti a carico dell'organo amministrativo nelle società pubbliche.....	p.123
13. Analisi della sostenibilità del debito e prospettive di continuità aziendale.....	p.124

14. Il divieto di Soccorso finanziario alla luce del diritto interno e della normativa europea in materia di aiuti di Stato: il monito della Corte dei conti.....	p.125
15. Osservazioni conclusive.....	p.132

CAPITOLO III

I Piani di risanamento ex art. 14 TUSP: struttura, limiti e prassi applicative.

1. Dalla vecchia visione della Legge Fallimentare alla nuova visione sottesa al CCII e al TUSP.....	p.136
2. Oltre la continuità aziendale: il ruolo più ampio della riforma del quadro normativo.....	p.140
3. I principi e i criteri direttivi nel Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza e nel Testo Unico Società Partecipate.....	p.144
4. Ambito soggettivo nel CCII e la sua applicabilità alle società a partecipazione pubblica....	p.150
5. L'art.14 del D. Lgs. 175/2016: genesi e razionalità dell'intervento normativo.....	p. 161
6. La nozione di "Piano di risanamento": ambiguità terminologiche e riferimenti impliciti.....	p.164
7. Le Società <<a partecipazione pubblica>> e <<a controllo pubblico>> alla luce del Testo Unico Società Partecipate.....	p.171
8. Contenuto minimo del Piano di risanamento ex art. 14: analisi normativa.....	p.174
9. Gli interventi del Correttivo- <i>ter</i> all'art. 56 CCII.....	p.182
10. Le due fattispecie di crisi disciplinate nell'art. 14 TUSP.....	p.187
11. Il controllo della Corte dei conti sui Piani di Risanamento ex art. 14, co. 5 TUSP.....	p.193
12. La Corte dei conti tra parere di conformità ex art. 5 TUSP e	

monitoraggio dei Piani di risanamento ex art. 14, co.5 TUSP. p.197

CAPITOLO IV

Società partecipate pubbliche in crisi: analisi comparata dei fattori di successo nei Piani ex art. 14 TUSP.

1. Domanda di ricerca..... p.202
2. Breve analisi degli indicatori di *performance*..... p.203
3. Disamina dei fattori di successo..... p.205
4. Metodologia della ricerca..... p.206
5. Caso studio: analisi di una società *in house*:
Alto Calore Servizi S.p.A..... p.208
6. La *vision* e la *mission* della Società A.C.S. S.p.A.....p.209
7. Cause che hanno determinato situazioni di crisi..... p.214
8. Indicatori di crisi..... p.215
9. Piano di Risanamento con domanda di concordato inp.219
continuità.
10. Caso studio: Il caso Terme di Agnano S.p.A. Contesto storico di
riferimento: origini e
sviluppo..... p.221
11. La Procedura di Concordato Preventivo..... p.222
- 11.1 Modifiche al Piano di concordato..... p.222
- 11.2 Situazione debitoria e creditoria..... p.223
12. Obiettivi e Prospettive future..... p.223
- 12.1 Compendio immobiliare e valutazione..... p.224
- 11.2 Licenziamento collettivo dei dipendenti..... p.224
- 11.3 Aggiornamento sui creditori e fabbricati..... p.224
13. Piano di concordato e Obiettivi..... p.225
- 13.1 Proposta di concordato, Piano attuativo e
suddivisione dei creditori in classi..... p.225
14. Fabbisogno e Coperture Finanziarie..... p.226
- 14.1 Sostenibilità Economica e Prospettive future..... p.226

15. Il futuro delle Terme di Agnano:
tra valorizzazione e innovazione..... p.227
16. Conclusioni e prospettive *de iure condendo*..... p.228

BIBLIOGRAFIA

RINGRAZIAMENTI

PREFAZIONE

Il principio pluralistico e il ruolo del modello societario nelle attività pubbliche

SOMMARIO: 1. Introduzione generale. 2. L'intervento pubblico nell'economia italiana: un breve inquadramento storico. 3. Il progressivo affermarsi di vincoli alla costituzione e al mantenimento delle partecipate.

1. Introduzione generale

Il ventesimo secolo inaugura una stagione caratterizzata dall'intervento dello Stato nel campo economico, dovuto anche all'abbandono delle teorie liberiste di Smith e al diffondersi delle teorie Keynesiane¹. Con la crisi a livello mondiale del 1929 si pone un freno allo sviluppo del capitalismo ed emerge la contraddizione tra quanto sostenuto dalle teorie del liberismo di Adam Smith² e quanto accadeva nell'esperienza concreta. È noto che i sostenitori della teoria neoclassica, ritengono che lo Stato non debba intervenire nell'economia ed infrangere l'equilibrio naturale tra domanda e offerta se non in caso di necessità, come quello di offrire a tutti i cittadini i servizi pubblici finanziati con le tasse riscosse; in altri termini, il mercato da solo è in grado di generare un equilibrio di piena occupazione. Ebbene, la

¹ Nel 1936 con la sua opera più famosa, il riferimento è all'opera "Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta", Keynes, contrapponendosi all'ideologia sostenuta dai neoclassici, mette in discussione sia la legge di Say, secondo la quale "l'offerta genera la domanda" sia la ritenuta tendenza del mercato concorrenziale a raggiungere naturalmente una posizione di equilibrio di piena occupazione dei fattori produttivi. Keynes ritiene che possa accadere che nel mercato si generi una posizione di equilibrio ma contestualmente ci possa essere l'inutilizzo dei fattori produttivi.

² A. Smith, è sostenitore della teoria liberista nella sua famosa opera "la mano invisibile", ritiene che le leggi del mercato- la concorrenza- fanno sì che tutta la comunità tragga beneficio dalle scelte, diversamente dall'agire dell'uomo che agisce nel proprio interesse personale, spinte dal desiderio di arricchirsi.

grande depressione del 1929 che coincide con la caduta della Borsa di Wall Street³, per molti fu individuato più come un segnale che una causa della depressione, dimostra che le forze di mercato, lasciate libere di agire, non sono in grado di garantire un sicuro e duraturo sviluppo economico. La dilagante disoccupazione negli stati Uniti e in Europa, il fallimento di molte banche, mette in evidenza l'astrazione di questa teoria rispetto all'esperienza pratica di ciò che accadeva nel quotidiano, imputabile a problemi finanziari e monetari di fondo. Il risultato fu la perdita involontaria dei posti di lavoro per l'eccesso di merci invendute, aumento vertiginoso dei prezzi, inflazione dilagante.

Ebbene, con la crisi economica del 1929 di Wall Street, lo Stato fu costretto ad intervenire attraverso l'acquisizione della proprietà di molte imprese, a serio rischio di bancarotta. Dapprima l'intervento fu eccezionale, poi divenne uno strumento ordinario di politica economica⁴, nascono i primi colossi industriali a proprietà pubblica.⁵ In Italia, tale processo si concretizzò con l'istituzione dell'Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI) nel 1933⁶, ente pubblico creato per rilevare le partecipazioni bancarie

³ Esattamente il crollo si ebbe il 24 ottobre 1929, il cd. giovedì nero, quando circa 13 milioni di azioni furono vendute provocando un ribasso dell'indice superiore ai 50 punti percentuali.

⁴ A far data dalla Seconda Guerra Mondiale.

⁵ La prima ipotesi di società pubblica si fa risalire però alla Banca d'Italia, istituita con la L. 10 agosto 1893 n. 449. Cfr. F. Fimmanò, *Il controllo sulle società partecipate dallo Stato e il Testo Unico introdotto dal d.lgs. 175/2016*, in *Rivista CdC (2020) n. 2, p. 37*. L'autore afferma che <<addirittura la S.p.A. nasce pubblica facendo riferimento alla nascita della Compagnie delle Indie Orientale ed Occidentale all'inizio del 600>>. Altro esempio pionieristico è rappresentato dalle Ferrovie dello Stato, istituite con la L. 22 aprile 1905 n. 137. Le FF.SS. nascono come Azienda autonoma dello Stato, poi trasformate in E.P.E., attualmente S.p.A. interamente pubblica.

⁶ L'IRI fu istituita con R.D.L. 23 gennaio 1933 n. 5, convertito con L. 5 giugno 1933 n. 503.

e industriali in difficoltà e per gestire direttamente grandi complessi produttivi di interesse nazionale⁷.

La portata di alcuni investimenti era tale da non poter essere realizzata con risorse private e il finalismo che si intendeva conseguire, trascendeva, la mera logica del profitto che avrebbe motivato operatori nazionali. In altri termini, si voleva garantire ad una fascia sempre più estesa di cittadini, la possibilità di fruire di quei servizi ritenuti di rilevante interesse nazionale e che la società privata non poteva commercializzare a prezzi contenuti, per elevati costi fissi o per ragioni di profitto.

L'entrata in vigore del testo costituzionale fece emergere la necessità di variegare le modalità di perseguimento delle finalità pubbliche incrementando, ove possibile, la partecipazione privatistica, intesa quale modalità di perseguimento del principio del buon andamento, nonché quale legittimazione democratica dell'attività amministrativa, in rottura con i previgenti ideali autoritari, il tutto dismettendo, ove necessario e sempre più spesso, la veste autoritativa⁸. Ed invero, l'avvento delle democrazie partecipative e dello Stato Sociale aveva comportato un nuovo carico di doveri per lo Stato, finalizzati all'innalzamento del livello di benessere dei cittadini, anche l'organizzazione amministrativa si era implementata con nuovi schemi che hanno visto, accanto all'amministrazione statale propriamente detta, anche l'azione di enti pubblici strumentali, dipendenti e controllati dagli organi statali ma formalmente distinti e con un ambito di autonomia d'azione. La

⁷ Sul ruolo dell'IRI nell'economia italiana si veda P. Ciocca, Storia dell'IRI. Vol. 6: L'IRI nella economia italiana, Roma-Bari, Laterza (2013) p. 119 e ss. F. Barca, (1997), "Storia del capitalismo italiano. Dal dopoguerra a oggi" Roma, Donzelli Editore, Collana: Progetti Donzelli, pp. 3-12.

⁸ Ciò trova, recentemente, conferma anche nell'art. 1, comma 1-*bis*, L. 241/90 da cui si faceva discendere la possibilità per le amministrazioni pubbliche di costituire società ovvero di entrare a far parte, in posizione maggioritaria o minoritaria, di società già costituite ed aventi ad oggetto la produzione di beni e servizi di interesse generale.

moltiplicazione dei compiti affidati allo Stato e la valorizzazione delle autonomie locali hanno determinato il cd. pluralismo istituzionale che trova le sue radici proprio nell'impianto costituzionale (*art. 2- 5- 114- 118 della Cost.*). Per effetto del principio del pluralismo della P.A., accanto allo Stato, che è l'ente pubblico per eccellenza, operano altri soggetti dotati di capacità giuridica di diritto pubblico e deputati al perseguimento di finalità di pubblico interesse.

In un contesto siffatto, la PA ha iniziato, con frequenza via via crescente, a perseguire i suoi scopi attraverso lo svolgimento di attività imprenditoriale e, dunque, attraverso l'utilizzo degli strumenti giuridici disciplinati dal diritto civile. D'altra parte, tale modalità operativa può dirsi, poi, pienamente legittimata dal riconoscimento operato *dall'art.1, comma 1 bis, L. 241/1990*⁹. In tale ipotesi, dunque, l'amministrazione opera direttamente sul mercato, svolgendo "un'attività organizzata per la produzione di beni e servizi" riconducibile alla disciplina di cui all'art. 2082 c.c.

2. L'intervento pubblico nell'economia italiana: un breve inquadramento storico.

La tematica dell'intervento dello Stato nell'economia oscilla tra due modelli antitetici:

- Si è pensato che fosse indispensabile un sensibile apporto di risorse da parte dello Stato che è venuto ad interessarsi sia di settori strategici sia di settori privati. La creazione dell'Istituto della Ricostruzione Industriale (cd. IRI) segna l'inizio di un modello di gestione per servizi di interesse pubblico (come siderurgia, trasporti, banche e

⁹ Tale comma recita: "La pubblica amministrazione, nell'adozione di atti di natura non autoritativa, agisce secondo le norme di diritto privato salvo che la legge disponga diversamente". Da tale comma si faceva discendere la possibilità per le amministrazioni pubbliche di costituire società ovvero di entrare a far parte, in posizione maggioritaria o minoritaria, di società già costituite ed aventi ad oggetto la produzione di beni e servizi di interesse generale.

telecomunicazioni) che sembra attuare quelli che saranno i principi enunciati successivamente negli articoli 41 e 43 della Cost.¹⁰ combinando intervento pubblico e dinamiche di mercato. In questo contesto, si dà avvio al processo di ricostruzione economica e industriale del Paese, con lo Stato che entra in alcuni settori strategici per garantirne l'accessibilità e promuovere l'innovazione tecnologica. L'IRI nacque durante il fascismo, e, probabilmente, fu anche frutto della pervasiva volontà di controllo dello Stato. Inoltre, il modello dell'epoca, di stampo autarchico, dimostrò presto tutti i suoi limiti.

- Il *boom* economico protratto sino agli anni '60, ha introdotto notevoli risorse pubbliche nel tessuto economico attuato prima per il tramite degli enti pubblici economici (cd. E.P.E.) e poi di società a partecipazione pubblica¹¹ sino all'IRI¹², ENI¹³ ed EFIM¹⁴. Proprio in

¹⁰ Dal combinato disposto di tali articoli, discende che, lo Stato *“pur riconoscendo e garantendo la libertà di iniziativa economica privata, demanda alla legge la determinazione dei programmi e dei controlli che indirizzano e coordinano l'intera attività economica e che le imprese, relative ai servizi pubblici essenziali o a fonti di energia o a situazioni di monopolio, possono essere riversate o trasferite allo Stato, ad enti pubblici o a comunità di lavoratori o di utenti, ponendo le basi per un sistema ad economia mista”*.

¹¹ Come si è detto, la prima ipotesi significativa di società a partecipazione pubblica è da ascrivere all'istituzione della Banca d'Italia con la L. 10 agosto 1893 n. 449, rimasto un caso isolato per oltre 25 anni, in tal senso F. Fimmanò, *Il controllo sulle società partecipate dallo Stato, op. cit., in Rivista CdC (2020) n. 2*, pp. 33-48.

¹² IRI (acronimo di Istituto per la Ricostruzione Industriale), istituito nel 1933 divenne il fulcro dell'intervento pubblico nell'economia italiana.

¹³ ENI (acronimo di Ente Nazionale Idrocarburi), istituito nel 1952 con il compito di operare nel comparto chimico, minerario e petrolifero. Questo Ente nacque sulle spoglie del FIM per le partecipazioni del Fondo di finanziamento dell'industria meccanica. Il Presidente della Commissione Bilancio dell'epoca Ugo La Malfa si oppose in tutti i modi alla costituzione di un nuovo ente delle partecipazioni statali, ma inutilmente.

¹⁴ EFIM (acronimo di Ente Partecipazioni e Finanziamento Industrie Manifatturiere) creato nel 1962, si assiste alla nazionalizzazione del servizio che favorisce l'industrializzazione del Mezzogiorno. È stato insieme all'IRI ed EFIM un ente finanziario del sistema delle

quegli anni il sistema delle partecipazioni statali raggiunse dimensioni enormi, tali da richiedere l'istituzione di un apposito Ministero delle partecipazioni statali, con funzioni di coordinamento e supervisione¹⁵. In questo contesto, si avvia anche una prima fase di programmazione economica, volta a razionalizzare l'intervento pubblico e orientarlo secondo obiettivi di efficienza e sviluppo. Emblematico è il Piano Vannoni del 1962, elaborato su impulso del Ministero stesso, che rappresenta uno dei primi tentativi di introdurre una logica pianificata nella gestione delle partecipazioni statali. Il Piano mirava a definire priorità settoriali, criteri di investimento e obiettivi di lungo periodo, anticipando il dibattito sulla programmazione economica che avrebbe caratterizzato gli anni successivi. Sebbene non pienamente attuato, il Piano Vannoni segnala una svolta metodologica: lo Stato non si limita più a intervenire in modo emergenziale o espansivo, ma cerca di governare strategicamente il proprio ruolo nell'economia.

Tuttavia, dopo il periodo etichettato come "*età dell'oro*" che vede il Pil italiano pro capite crescere addirittura del 5% annuo,¹⁶ la fiducia nel ruolo dello Stato come azionista comincia a diminuire e ciò è imputabile alla politica imprenditoriale statale di quegli anni caratterizzata da una

partecipazioni statali. Diventò un ente polisettoriale attivo soprattutto nel Mezzogiorno d'Italia. La situazione finanziaria dell'EFIM fu sempre precaria, a causa di un indebitamento finanziario che negli anni '80 era superiore al fatturato. A causa dei suoi investimenti diversificati senza una coerenza apparente e alla sua politica di acquisizioni di aziende considerate poco appetibili dai privati o dagli altri enti statali, l'EFIM si guadagnò la fama di "ente spazzatura". Fu messo in liquidazione nel 1992 quando i suoi debiti ammontavano a circa 18.000 miliardi di lire.

¹⁵ Il riferimento è alla L. 1589/56, al quale Ministero vennero attribuiti poteri di direzione e controllo, finalizzati ad orientare, tramite la partecipazione azionaria, le scelte di politica industriale degli enti partecipati.

¹⁶ Cfr. A. Baffigi, "*Il pil per la storia d'Italia istruzioni per l'uso*", Venezia, Collana storica della Banca d'Italia - Statistiche, Marsilio Editori, 2015, pp. 65 sgg. dati tratti in appendice al testo. L'epoca d'oro copre l'arco temporale dal 1950 al 1973.

governance non ben strutturata,¹⁷ da un utilizzo non ottimale delle risorse pubbliche, eccessiva burocratizzazione, assenza di pianificazione strategica, ingerenza di partiti politici, società mal gestite e con frequenti situazioni di squilibrio finanziario; sperpero di risorse pubbliche per il soccorso finanziario di imprese in crisi, caratterizzato da sovvenzioni o credito agevolato.¹⁸

Successivamente, le esigenze “di contenimento della spesa pubblica”, quindi, hanno fatto registrare un’inversione di tendenza. A partire dagli anni Ottanta, l’imprenditoria italiana entra in crisi, con riduzione dell’intervento pubblico. Nonostante l’art. 3 della L.1589/’56 imponesse l’obbligo di gestire le partecipazioni pubbliche secondo criteri di economicità e di autosufficienza finanziaria, all’atto pratico, tale prescrizione restò lettera morta. Lo Stato veniva chiamato periodicamente a ripianare perdite ingenti poiché tali società non erano in grado neppure di perseguire un pareggio di bilancio. Si è assistito ad una privatizzazione degli enti e delle *holding* pubbliche. Certamente hanno contribuito al ridimensionamento dell’intervento pubblico in economia anche i principi sanciti dall’ordinamento comunitario della libera circolazione delle merci, dei servizi e dei capitali nonché il divieto di aiuti di Stato alle imprese. Tali principi imprescindibili per la creazione di un mercato comune, sottendono un principio comunitario ormai radicato e cioè l’indifferenza della natura

¹⁷ M. Canino, “*La gestione del rischio di crisi nelle società a partecipazione pubblica*”, in *Rivista CdC*, (2024,) n. 5, p. 91. L’autrice afferma che “*la corporate governance italiana si fonda su sistemi di gruppi piramidali di società, controllate dallo stesso imprenditore attraverso una catena di rapporti di proprietà e di controllo, che operano al di fuori di sistemi di regolamentazione specifica e, pertanto, non adeguatamente monitorati nella loro efficienza, economicità gestionale.*”

¹⁸ In argomento, v. G. Visentini “*Partecipazioni pubbliche in società di diritto comune e di diritto speciale*”, Milano, (1979,) p. 174 sgg.; S. Cassese, “*Il controllo delle partecipazioni statali*”, in *Riv. Trim. dir. Pubbl.*, (1980,) p. 1215 e sgg.; M. Sciascia, (2013), “*Diritto delle gestioni pubbliche*” Milano, 2° ed., p. 342 e sgg.

pubblica o privata dell'operatore economico perché a prescindere da essa, è importante che all'operatore non vengano riservate condizioni di privilegio rispetto ad altri. Deroghe a tali principi sono consentite solo a condizione e nella misura in cui ciò risulti necessario al perseguimento di superiori istanze di rilievo pubblicistico, come avviene nei mercati caratterizzati da monopolio o oligopoli naturali o mercati non pienamente liberalizzati.¹⁹

Durante la fase della cd. "*privatizzazione*", la gestione di molti settori: bancario, creditizio, assicurativo, dell'energia elettrica, del gas, dei trasporti e delle telecomunicazioni, viene dismessa dalla mano pubblica e acquisita totalmente o parzialmente da parte di soggetti privati sia nazionali sia stranieri. Proprio in sintonia con le dismissioni, vengono istituite le Autorità Indipendenti, per controllare le società così privatizzate nel perseguimento della loro funzione pubblicistica²⁰. A cambiare è anche il ruolo dello Stato nell'economia: da imprenditore²¹ a Stato arbitro/regolatore²². Ad un'attenta analisi, non può sfuggire che il nuovo ruolo è imposto allo Stato dai principi comunitari della libera concorrenza, del divieto di aiuti di Stato, i quali impediscono agli Stati membri di *agevolare* gli operatori di un determinato settore del mercato e di ripianare le perdite economiche di gestione accumulate dalle imprese pubbliche. La liberalizzazione imposta dall'Unione europea ha determinato il fenomeno della *privatizzazione* degli

¹⁹ In tali casi, si giustifica, in coerenza con le prescrizioni europee, l'imposizione di obblighi di servizio a tutela di quella fascia di utenti che, in assenza dell'intervento obbligatorio o sussidiario dell'operatore pubblico, non sarebbero in grado di accedere al servizio.

²⁰ Nota M. E. Albè, "*Limiti della discrezionalità delle società partecipate nella selezione del personale*", in *Rivista CdC*, (2022), n. 2, p. 150 e sgg., che proliferano, in quegli anni, le società a partecipazione pubblica, in cui il perseguimento dell'utile, da dividere tra i soci, mal si concilia con il perseguimento dell'interesse pubblico, di cui è titolare la P.A.

²¹ Cioè uno Stato che interviene nell'economia.

²² Che cioè stabilisce le regole di settori di cruciale rilevanza per il mercato. Tale passaggio da Stato imprenditore a Stato regolatore è dovuto anche allo smantellamento dei sistemi di monopolio legale (telecomunicazioni, servizi postali, energia elettrica, etc.).

enti pubblici economici in società di diritto privato, in specie S.p.A., ne è derivata la nascita delle cd. Società in mano pubblica (Poste Italiane S.p.A., Ferrovie dello Stato S.p.A.). Si è trattato di una privatizzazione solo "formale",²³ in quanto lo Stato e gli altri enti pubblici, hanno mantenuto le partecipazioni in queste società, con il conseguente proliferare delle società pubbliche e l'aumento dei disavanzi riversati a carico dello Stato. A questa fase, fa seguito una privatizzazione "sostanziale"²⁴ caratterizzata dalla progressiva dismissione delle partecipazioni pubbliche attraverso la collocazione sul mercato dei pacchetti azionari.

Con il nuovo millennio, quindi, si sta spostando l'attenzione verso la dimensione privatistica dell'economia.²⁵ È un fenomeno della dottrina economico-aziendale: le aziende pubbliche o private sono tutte aziende e quindi soggiacciono agli stessi principi ordinamentali: note regole dell'*efficienza, dell'equilibrio economico, dell'esercizio* studiate e consolidate, valgono anche per le società pubbliche. La tutela dell'interesse collettivo rende necessario che alcuni settori rimangano nella mano pubblica. Dalla logica dell'esclusività pubblico/privato a quella della cooperazione, pure in Italia, si pensi ad es. alle società miste e alle concessioni.

²³ O altrimenti detta, privatizzazione "fredda" in cui l'azienda o l'E.P.E. viene solo formalmente trasformato in società per azioni a partecipazione interamente pubblica ed assoggettate dal legislatore ad un regime giuridico di diritto speciale.

²⁴ Cd. fase "calda".

²⁵ A partire dagli anni '90, si riduce l'intervento statale in campo economico con cessione di partecipazioni statali rilevanti nel periodo di tempo compreso tra il 1993-2005.

3. Il progressivo affermarsi di vincoli alla costituzione e al mantenimento delle società in mano pubblica.

Originariamente concepiti quale “*panacea per tutti i mali*”, la costituzione di un elevatissimo numero di organismi societari a partecipazione pubblica, ha rappresentato un volano di sperpero di risorse pubbliche²⁶. Di qui la volontà ripetutamente manifestata dal legislatore di ridimensionare sul piano anche quantitativo il fenomeno; lo stesso è intervenuto con misure tese a limitare il dilagarsi a dismisura del fenomeno. Basti pensare ai limiti alla costituzione posti in essere dall’art. 3, comma 27, della Legge 24 dicembre 2007 n. 244 (cd. Legge finanziaria per il 2008)²⁷. Ebbene, tale

²⁶ In tal senso v. G. Morbidelli, *Codice delle Società a partecipazione pubblica*, (2018) Giuffrè Editore, p. 15 sgg. L’autore sostiene che la ragione del diffondersi a raggera della formula *delle società per azioni di proprietà pubblica* è rappresentata non solo dall’interesse di avvalersi di strutture organizzative più snelle e che consentono, laddove il controllo non è totalitario, l’apporto di risorse da parte del privato, ma anche quello di poter disporre di strutture affrancate dalle regole del diritto amministrativo e dunque, *in primis*, dalla regola del concorso per le assunzioni di dipendenti e dalle procedure che la legge di contabilità dello Stato prevede per i contratti (si noti che l’affrancazione alle regole di evidenza pubblica per l’affidamento dei contratti, è ora invece preclusa o comunque fortemente limitata dalla normativa europea che ha introdotto la figura di “*organismo di diritto pubblico*” e ha disciplinato le procedure contrattuali delle imprese pubbliche operanti nei settori speciali quali: acqua, energia, trasporti e servizi postali). V. anche A. Di Nunzio e E. De Carlo, in “*Le Società partecipate*” dopo il correttivo 2017, Dike Editore, (2017), pp. 20-25; gli autori notano che si è passati “da un sistema in cui il ricorso al modulo societario era estremamente frequente, con la partecipazione azionaria dello Stato, che aveva giustificato, anche l’istituzione di un Ministero *ad hoc* (quello delle Partecipazioni Statali), ad un tendenziale *sfavore* verso il sistema delle società partecipate anche in ragione delle preminenti e non più differibili esigenze di contenimento della spesa pubblica”. Il ricorso sfrenato al modulo societario aveva giustificato, sul piano organizzativo, anche l’istituzione di un Ministero *ad hoc*, il Ministero delle Partecipazioni Statali, poi abrogato in esito al referendum del 1993.

²⁷ Tale indicazione di principio promossa dall’allora ministro Bersani è stata giudicata costituzionalmente legittima dalla Corte Cost., 8 maggio 2009 n. 148, in *Consulta online*, con nota critica di M. Cammelli, secondo cui la disposizione solleva “*dubbi di legittimità*

disposizione, al dichiarato scopo di tutelare la concorrenza²⁸ e di contenere gli sprechi di risorse pubbliche ha vietato alle PA, nell'accezione di cui all'art. 1, comma 2, D. Lgs. 165/2001, la costituzione di società aventi ad oggetto attività di produzione di beni e servizi non strettamente necessarie per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali, nonché di assumere partecipazioni in società già costituite. Emerge dunque la netta distinzione tra "società strumentali", la cui facoltà di costituzione può essere limitata, e "società che svolgono servizi pubblici", cui la limitazione non trova applicazione, in quanto enti che non si inseriscono nel gioco dei soggetti privati alterando la concorrenza (in tal senso V. Cons. di Stato sent. n. 5241/2010). E ancora tale indicazione di principio è stata applicata rigorosamente dall'Ad. Plen. del Consiglio di Stato con sentenza n. 10/2011,²⁹ interessante notare che l'Ad. Plen. del Cons. di Stato ha attribuito alla norma un carattere meramente ricognitivo. Invero, secondo l'Alto Consesso l'ordinamento conteneva già un divieto generale, per gli enti pubblici, di svolgere attività d'impresa, salvo il caso che questa sia destinata a scopi di autoproduzione o sia strettamente necessaria per il perseguimento delle finalità istituzionali dell'ente o sia legittimata da apposite disposizioni di legge. Tale affermazione costituiva una forzatura, sul piano storico. Infatti, negli anni precedenti³⁰ si era ormai radicata l'opinione della equiparazione tra iniziativa economica privata e pubblica e

costituzionale di particolare rilievo"; V. anche M. Cammelli, "Legislatore, giudici e società in mano pubblica: buone intenzioni, incerti strumenti, modesti risultati" in *Le Regioni*, 2009, pp.990-1015.

²⁸ Quindi espressione della potestà legislativa esclusiva dello Stato in materia di tutela della concorrenza.

²⁹ La sentenza dell'Ad. Plen. CdS dichiara l'illegittimità di una delibera di una Università diretta alla costituzione di una società di *engineering*, in *Foro it.*, 2011, III, p. 365 con nota adesiva di M. Granieri.

³⁰ Si veda ad es. F. Galgano, *Diritto dell'economia*, in *Enciclopedia del Novecento - I suppl.* Ist. Enc. Ital., Roma, 1989, § 4.

dell'assenza di limiti di principio alla costituzione di società lucrative da parte di enti pubblici, ritenuta, del resto, espressione della generale capacità di diritto privato degli enti pubblici stessi. La volontà di ridimensionare, anche sul piano quantitativo il fenomeno, è stata di recente confermata dal D. Lgs. 175/2016, che in attuazione dei principi contenuti negli artt. 16 e 18 della legge delega 124/2015 è intervenuto a semplificare e razionalizzare il quadro delle regole vigenti in materia di società partecipate. Recita, infatti, l'art. 4, co.1, del T.U. partecipate che: *"Le amministrazioni pubbliche non possono, direttamente o indirettamente, costituire società aventi per oggetto attività di produzione di beni e servizi non strettamente necessarie per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali, né acquisire o mantenere partecipazioni anche di minoranza, in tali società"*. È indubbio che la *ratio* della disposizione in esame è quella di ridurre il numero delle società partecipate attualmente esistenti e operanti. Questa necessità è da riconnettersi a due ordini di ragioni: - sia alle conseguenze negative

comunque, legate a tale fenomeno che hanno portato ad una grossa sfiducia nei confronti dello stesso,³¹ - sia anche alla volontà di perseguire un possibile risparmio di spesa pubblica.

Non si tratta, a ben vedere, di un divieto assoluto tanto vero che *il comma 2* del medesimo articolo elenca una serie di casi nei quali, possono, nei limiti del divieto di cui al 1° comma, direttamente o indirettamente, costituire società e acquisire o mantenere partecipazioni in società, esclusivamente per lo svolgimento di attività ivi elencate, indicando tassativamente i

³¹ In tal senso v. F. Goisis, *La strumentalità pubblicistica delle società a partecipazione pubblica: profili critici di diritto nazionale e comunitario e implicazioni di riparto di giurisdizione*, in *Dir. Proc. Amm.*, 2011, fasc. 4, p.1366. L'Autore afferma che le norme che pongono limiti alle società partecipate sono espressione *"di principi generali"*, a loro volta riassumibili *"nella tutela della concorrenza tramite la restrizione delle attività delle società in mano pubblica prive di specifici riconoscimenti legislativi alle competenze dell'ente partecipante"*. In senso analogo, cfr. anche M. Calcagnile, *Principi e norme amministrative sui limiti di azione delle società a partecipazione pubblica locale*, in *Foro Amm.- TAR*, 2012, fasc. 11, p. 3716.

possibili oggetti delle società in mano pubblica.³² Ma c'è di più! Le Amministrazioni pubbliche, *anche in deroga al divieto di cui al 1° comma dello stesso articolo*, possono acquisire partecipazioni in società aventi per oggetto sociale esclusivo *la valorizzazione del patrimonio delle Amministrazioni stesse*³³, la *ratio* di tale acquisizione si rinviene nella realizzazione di un proficuo investimento (al pari di un operatore di mercato) attraverso il conferimento di beni immobili (in tal senso, art. 4, co. 3).

In tale ambito si colloca anche la disciplina delle Società di Trasformazione Urbana (S.T.U.), prevista dall'art. 120 del Testo Unico degli Enti Locali (d.lgs. 267/2000). Tali società, costituite in forma di società per azioni a totale partecipazione pubblica, sono finalizzate alla progettazione e realizzazione di interventi di trasformazione urbana, in attuazione degli strumenti urbanistici vigenti. Esse operano attraverso l'acquisizione, la riqualificazione e la valorizzazione di beni immobili, anche mediante esproprio, alienazione o conferimento, perseguendo obiettivi di rigenerazione territoriale e sviluppo sostenibile.

Il rapporto tra l'art. 4 del T.U. partecipate e l'art. 120 TUEL evidenzia una complementarità funzionale: da un lato, il TUSP stabilisce il principio generale di *divieto*, ammettendo *deroghe* solo per attività strettamente connesse alle finalità istituzionali, tra cui la valorizzazione del patrimonio; dall'altro, il TUEL individua le S.T.U. come strumento operativo legittimo per attuare tale valorizzazione, in particolare nel contesto urbano. Ne deriva che le amministrazioni pubbliche possono costituire o partecipare a S.T.U. in deroga al divieto generale, purché l'oggetto sociale sia esclusivamente orientato alla valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico.

³² Questi possibili oggetti sono individuati nella produzione di servizi di interesse generale, nella realizzazione di opere pubbliche, nell'autoproduzione di beni e servizi strumentali agli enti pubblici partecipanti o all'esercizio delle loro funzioni e nelle centrali di committenza.

³³ Sull'art. 4 TUSP si parlerà più diffusamente nel Capitolo I, paragrafo 5 e sgg.

L'art. 4 del TUSP delinea, quindi, quelli che sono i limiti e le condizioni da rispettare affinché una Pubblica Amministrazione possa acquisire e mantenere la partecipazione all'interno di una società che svolga determinate attività espressamente individuate. La disposizione, tuttavia, non impone che tali attività siano erogate per mezzo di società partecipate, ben potendo le Amministrazioni decidere di prestarle direttamente, quando è possibile, oppure in altri casi, affidarle a soggetti privati non partecipati.

CAPITOLO I

Le società pubbliche e crisi di impresa.

SOMMARIO: **1.** Disordine normativo e frammentazione legislativa nella disciplina delle società pubbliche. **2.** Le società a partecipazione pubblica: gestione, opacità e sfide future. **3.** Trasparenza, controllo e razionalizzazione: la missione del TUSP nelle partecipate pubbliche. **4.** Il D. Lgs. 19 agosto 2016, n. 175: questioni aperte o rimaste irrisolte anche dopo il Testo Unico. **5.** Il criterio seguito dal legislatore delegato per l'identificazione <<delle amministrazioni pubbliche partecipanti>>. Dubbi sulla legittimità costituzionale del criterio scelto parametrato all'art. 97 Cost. **6.** Le attività ammesse dall'art. 4 del TUSP extra perimetro ordinario. **7.** Cenni sull'insolvenza delle società pubbliche e art. 41 Cost. **7.1** L'art.41 Cost. e l'iniziativa economica privata e pubblica. **7.1.1.** L'inquadramento generale: l'*in-house*. **7.1.2.** La fase costitutiva dell'*in-house*. **7.1.3.** la fase della cd. organizzazione. **8.** Vincolo di <<attività>> e <<di scopo>>. **8.1.** Società *in-house* e mercato. **8.1.1.** Lo scopo delle società pubbliche: scopo di lucro o pareggio di bilancio ex artt. 81 e 97 Cost. **8.1.2** Considerazioni conclusive.: società pubbliche e lavoro pubblico tra disciplina ordinaria e deroghe.

1. Disordine normativo e frammentazione legislativa nella disciplina delle società pubbliche.

La disorganica e confusa normativa accumulatasi negli anni, ha acuito non solo l'analisi giuridica in ordine alle società pubbliche ma ha, altresì, reso più difficile la loro operatività e funzionalità³⁴ nonché la linea di

³⁴ "Le società a partecipazione pubblica: tipologia e discipline" in A. Mazzoni, in C. Ibba, M. C. Malaquiti., (a cura di) le società <<pubbliche>>, Torino, (2011), spec. pp. 61-63, hanno parlato di legislazione "*pletorica e disordinata*" caratterizzata da "*erraticità e contraddittorietà*"; M.P. Chiti, "La carenza della disciplina delle società pubbliche e linee direttrici di un riordino", in Giorn. Dir. Amm. 2009, p. 1115 e sgg. ha censurato il "disordine *formale e sostanziale*", l'assenza di coerenza e la mutevolezza della disciplina. La stessa Corte dei

demarcazione tra ciò che è regola e ciò che è eccezione tra *regime codicistico* e *regime speciale*. È vero che l'art. 4, comma 13, del D. L. 2012 n. 95 conver. in L. 135/2012,³⁵ stabilisce che <<le disposizioni del presente articolo e le altre disposizioni, anche di carattere speciale, in materia di società a totale o parziale partecipazione pubblica si interpretano nel senso che, per quanto non diversamente stabilito e salvo deroghe espresse, si applica comunque la disciplina del codice civile in materia di società di capitali>> e che, più di recente, l'art.1, co.3, d.lgs. 19 agosto 2016 n. 175 (nel seguito TUSP), ribadisce la soggezione delle società a partecipazione pubblica alle norme contenute nel codice civile e alle norme generali di diritto privato, per tutto quanto non derogato dal presente decreto. È da notare che il principio dell'applicazione "residuale" del Codice civile o del *favor* per quest'ultimo si scontra con i plurimi limiti della autonomia negoziale e comunque con il regime "ultra derogatorio" rispetto al diritto societario comune di alcune categorie di società partecipate, tra cui *in primis* "le società in house" e quelle "di diritto singolare"³⁶. La variegata

conti in Relazione 2015 su gli organismi partecipati dagli enti territoriali, deliberazione n. 24/sez. Aut./2015/Frg., ha osservato come tali "disposizioni, pur essendo espressione di un soddisfacente punto di equilibrio tra norme comuni e misure di pubblicizzazione, sono rinvenibili in testi organici e, pertanto, meriterebbero di essere riassettate". Più significativo il rapporto a cura di Assonime - Associazioni fra le società italiane per azioni - dedicato ai Principi di riordino del quadro giuridico delle società pubbliche, (2008): "L'attuale quadro giuridico delle società a partecipazione pubblica è composto da una congerie di disposizioni speciali, spesso introdotte in risposta a esigenze contingenti e senza un disegno organico. Esso non appare adeguato né ad assicurare il perseguimento di obiettivi di interesse generale, né a consentire la gestione efficiente delle imprese...".

³⁵ La disposizione in esame è stata poi abrogata dall'art. 217 del d.lgs. 18 aprile 2016, n. 50. Cfr. S. Valaguzza, *Le società a partecipazione pubblica e la vana ricerca della coerenza nell'argomentazione giuridica*, in *Dir. Proc. Amm.*, III, (2014), p. 862.

³⁶ M. S. Giannini, "Le imprese pubbliche in Italia" (1958), ora in *Id.*, Scritti, volume IV, Milano, 2004, p. 361 sgg. parlava di "ibridazione del diritto privato e del diritto pubblico" e la difficile convivenza tra regole tipiche di sistemi diversi, l'uno improntato all'autonomia negoziale, l'altro alla prevalenza e alla indisponibilità dell'interesse pubblico. Sembra che il d.lgs.

del *genus* “società a partecipazione pubblica” impone di respingere la generalizzazione del problema, dovendosi di volta in volta vedere se il modello societario è *un simulacro*³⁷ o se invece corrisponde alla sostanza del fenomeno, o, infine, se siamo di fronte ad una figura “*meticcia*”³⁸. A ben vedere la tematica non investe solo la compatibilità tra scopo lucrativo e interesse pubblico (che riguarda soprattutto le società miste)³⁹ che può risolversi attraverso l’applicazione dei *principi di economicità e di efficienza*, cui le stesse amministrazioni pubbliche sono soggette, ma va ben oltre⁴⁰. Il disordine normativo non è stato, purtroppo, compensato né dai recenti interventi legislativi,⁴¹ né dagli interventi giurisprudenziali dei giudici nazionali e dei giudici europei.

175/2016 abbia rinfocolato *la cd. ibridazione* attraverso l’individuazione di un vero e proprio “sistema” di regole derogatorie al diritto comune.

³⁷ V. G. Marasà, “*Modifiche del contratto sociale e modifiche dell’atto costitutivo*, (1993), in Trattato Colombo-Portale, volume 6°, tomo 1°, Utet, Torino, p.170 e sgg., l’autore afferma che in tal caso dovrebbe parlarsi di *società anomale* in quanto “la specialità mette in discussione i tratti identificativi dell’istituto societario”.

³⁸ Cfr. F. Goisis, “*La natura delle società a partecipazione pubblica: norme nuove e questioni antiche*”, (2014,) in Rivista della regolazione dei mercati, n.2, p. 4 per una ricostruzione dei termini del dibattito. Secondo l’autore la sussistenza di uno scopo di lucro, ex art. 2247 c.c., nello Statuto di una società pubblica costituisce una chiara testimonianza del loro essere pienamente privatistica. << Le società in mano pubblica sono [...] enti pienamente privatistici anche (e soprattutto) perché lucrativi ex art. 2247 c.c.>>.

³⁹ N. Irti, “*La polemica sui concetti giuridici*”, in Riv. Trim. Dir. Proc. Civ., (2004), l’autore nega tale compatibilità.

⁴⁰ Cfr. G. Oppo, “*Pubblico e Privato nelle Società Partecipate*”, in Riv. Civ., (2005), I, p. 11 sgg. e F. D’Alessandro “*La Crisi d’Impresa fra diagnosi precoci e accanimenti terapeutici*”, in AA. VV., *Crisi d’Impresa e Riforma della legge fallimentare*, a cura di Santaroni-Picininni C., (2002) p.55 e sgg.; gli autori sostengono che nelle società miste il conflitto tra gli interessi pubblici e quelli privati è concreto e anzi fisiologico.

⁴¹ Il riferimento è al cd. Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica di cui al D. Lgs. 175/2016 e s.m.i. che ha previsto un vero e proprio sistema di regole “*derogatorie*” al diritto comune.

A tal proposito, si osservi che la Corte costituzionale è stata ripetutamente investita della questione *sulla compatibilità* tra la normativa di imbrigliamento e guida delle società pubbliche con l'autonomia delle Regioni. La Corte ha affermato la sottoposizione al controllo della Corte dei conti ex art. 100 Cost. delle società già enti pubblici economici fino a quando lo Stato conservi nella propria disponibilità la gestione economica delle società mediante una partecipazione esclusiva o prevalente al capitale azionario delle stesse⁴². E ancora la Corte costituzionale riconoscendo la natura di *ente pubblico* ad Italia Lavori s.p.a., in quanto << *presenta tutti i caratteri propri dell'ente strumentale, salvo quello di rivestire – per espressa disposizione legislativa – la forma di società per azioni*>>, non ha esitato ad affermare la loro sottoposizione al controllo della Corte dei conti ex art. 100 Cost.⁴³. Neppure l'entrata in vigore del d.lgs. 175/2016 (cd. Testo Unico in materia di Società a Partecipazione Pubblica) ha sopito le censure di legittimità costituzionale sollevate in riferimento all'art. 16 della Legge 124/2015 (cd. Legge Madia) contenente una “delega di semplificazione normativa” *nei settori del lavoro alle dipendenze della PA, di partecipazioni societarie* etc.; la Corte è intervenuta con sentenza del 25 novembre 2016 n. 251 (Grossi Presidente) su ricorso della Regione Veneto, che aveva concluso per l'incompatibilità con la normativa costituzionale della Legge 7 agosto 2015 n. 124 e la conseguente illegittimità di una serie di norme, in quanto sarebbe stata necessaria la “*previa intesa*” e non “*il semplice parere*” della Conferenza Stato – Regioni o Unificata⁴⁴.

⁴² Corte Cost., sent. 28/12/1993 n. 466 in <https://www.cortecostituzionale.it/stampa-pdf-pronuncia/1993/466>.

⁴³ Corte Cost., sent. 19/12/2003 n. 363, in https://www.cortecostituzionale.it/actionSchedaPronuncia.do?param_ecli=ECLI:IT:COST:2003:363

⁴⁴ Il nodo centrale delle censure è costituito *dalla violazione delle norme di leale cooperazione* previsto dagli artt. 5 e 120 della Costituzione integrata dalla mancata previsione dell'intesa Stato-Regioni in presenza di questioni caratterizzate, da una inestricabile coesistenza di

Non diversa si è mostrata la posizione della giurisprudenza amministrativa, invero il Consiglio di Stato ha affermato che gli enti pubblici pur trasformati in società per azioni, sono destinati a rimanere tali in quanto di rilevanza strategica o perché temporaneamente sotto il controllo pubblico, anche se poi ha sfumato tale equipollenza parlando di “*rilievo pubblicistico*” e non anche di natura pubblica⁴⁵. In altra occasione, il giudice amministrativo non ha esitato a ritenere *tout court* enti pubblici le aziende di Stato privatizzate, in quanto continuano ad essere dotate di poteri pubblicistici⁴⁶. Anche sul piano della “*giurisdizione*” sulle responsabilità di amministratori e sindaci di società partecipate la giurisprudenza di legittimità ha dovuto affrontare non poche *querelle*. Ebbene, la Corte di Cassazione ha affermato la giurisdizione della Corte dei conti sia nei confronti delle *società in house*⁴⁷ in quanto riconosciute mere varianti organizzative dell’ente pubblico sia nei

materie non attribuibili in prevalenza alla competenza statale piuttosto che a quella ripartita o residuale delle Regioni. Più in particolare, quanto alla delega al Governo ad operare un riordino della disciplina delle partecipazioni azionarie delle pubbliche amministrazioni, è stata eccepita l’eccedenza dei principi e criteri direttivi delle competenze statali in tema di tutela della concorrenza e coordinamento della finanza pubblica e la violazione dell’autonomia organizzativa e finanziaria delle Regioni. In realtà, il concorso di materie di competenza statale e materie di competenza regionale deve quindi essere regolato mediante l’applicazione del principio di leale collaborazione; quanto ai principi e ai criteri direttivi il Governo non può che dare attuazione se non dopo idonee trattative con Stato ed enti locali nella sede della Conferenza unificata.

⁴⁵ V. CS, sez. VI, sent. 20/05/1995 n. 498 con osservazioni critiche di S. Cassese, 1995, p. 1338 sgg.

⁴⁶V. CS, sez. IV, 24/05/2013 n. 2829 con riguardo ad Anas in <https://renatodisa.com/consiglio-di-stato-sezione-iv-sentenza-24-maggio-2013-n-2829>.

In essa il supremo Consesso afferma che: <<non è di ostacolo al riconoscimento del potere di autotutela esecutiva la natura formalmente privatistica del nuovo soggetto ben potendosi riconnettere tale potere anche ad un organismo organizzato in modo privatistico, mentre resta regolato dagli artt. 823 e 829 c.c. il regime dei beni trasferiti all’ANAS>>.

⁴⁷ Cass. SU sent. 2/12/2009 n. 26936.

confronti delle *società legali o di diritto singolare* come ANAS S.p.A. perché equiparate ad enti pubblici⁴⁸. Il quadro è stato reso ancor più complicato (*magmatico*) dagli interventi della giurisprudenza comunitaria. Infatti, a partire dalla Corte di Giustizia, che da un lato ha ridimensionato i poteri di nomina di amministratori o sindaci da parte dello Stato e di enti pubblici riconducendoli a proporzionalità tra capitale e soggetti da nominare, dall'altro ha escluso l'operatività del meccanismo del "*golden share*" nei confronti di società operanti in settori strategici⁴⁹. Si deve sempre alla giurisprudenza comunitaria, la individuazione e l'elaborazione della figura delle società *in house*⁵⁰; intendendosi per tale un modello organizzatorio per mezzo del quale la P.A. recepisce le prestazioni di cui necessita per il perseguimento dell'interesse pubblico al suo interno, servendosi di un *ente strumentale* distinto sul piano formale, ma sostanzialmente controllato in maniera integrale costituendo un suo prolungamento organizzativo (*longa manus*) in ossequio ad una *fictio iuris*, quella del controllo analogo, elaborato

⁴⁸ Fa eccezione la Rai, per espressa disposizione legislativa: l'art.3, l. 28/12/2015 n. 220 sancisce: "*l'amministratore delegato e i componenti degli organi di amministrazione e controllo della Rai – radiotelevisione Italiana s.p.a. sono soggetti alle azioni civili di responsabilità previste dalla disciplina ordinaria delle società di capitali*".

⁴⁹ Corte Giust., sent. 6 dicembre 2007, cause riunite C- 463/04 e C-464/04 in <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX:62004CJ0463>.

⁵⁰ Il riferimento è alla nota sentenza *Teckal* della Corte di Giust. n. 107/98, Corte giust. CE, 18 novembre 1999. *Il leading case* è reperibile *ex plurimus* in Riv. Dir. Pubbl. Comm., 2000, p. 1393. Con tale sentenza la Corte di Giustizia, si affatica nell'individuare rigidamente i requisiti in presenza dei quali la P.A. possa avvalersi di tale figura al fine di evitare che l'utilizzo dell'affidamento *in house* possa determinare una concreta violazione *dei principi di concorrenzialità ed imparzialità*. Come evidenzia E. Codazzi, "*Società in house. La configurazione giuridica tra autonomia e strumentalità*", (2018), Napoli-Giuffrè, p.11, che il primo riferimento ufficiale all'*in house* si rinviene nel Libro Bianco COM/1998/143 dell'11 marzo 1993, *Public Peocurement in the European Union*, 2.1.3. nota 10: la Commissione, però, <<aveva omesso di specificare se tale forma di affidamento potesse legittimare la disapplicazione dei principi comunitari di concorrenza, pubblicità e non discriminazione: la questione è stata dunque rimessa alla Corte di Giustizia>>.

dalla giurisprudenza comunitaria⁵¹. Abbastanza critico nell'utilizzo da parte del legislatore italiano "dell'escamotage di far proprie le espressioni usate nella famosa sentenza Teckal della Corte di Giustizia U.E. riguardanti un consorzio di Comuni, per applicarle a un soggetto giuridico completamente diverso e cioè a una società di capitali" è in dottrina il Fimmanò, che osserva tra l'altro che: <<a nessun altro Stato nel Continente è venuto in mente di utilizzare lo strumento societario per ragioni meramente opportunistiche>>.⁵²

⁵¹ Cfr. T. Ascarelli, *Studi in tema di società*, Giuffrè, Milano, 1959, p. 995 e ss., l'autore sostiene che con l'*in house* la forma societaria si fa "insincera", laddove si utilizza per finalità di carattere pubblico un modello creato per l'esplicazione dell'iniziativa economica privata. In giurisprudenza cfr. Cass., sez. unite, sent. n. 26283 del 25 novembre .2013 (Rordorf) nel Caso.it, Sez. giurisprudenza, 9767- pubb. il 2 dicembre 2013, l'assenza di alterità soggettiva e di potere decisionale (conseguenza del totale assoggettamento dei suoi organi al potere gerarchico del socio pubblico) è stato individuata quale tratto caratterizzante della società *in house*; del modello societario quest'ultima avrebbe solo la forma esteriore e non sarebbe configurabile quale persona giuridica autonoma, trattandosi di una *longa manus* della PA, ossia di una articolazione interna. V. anche recente pronuncia della Cass. n. 20632 del 28 Giugno '22 in www.studiolegalenoto.it (PDF), oppure in Riv. Diritto della Crisi, con testo integrale <https://dirittodellacrisi.it/articolo/cass-sez-u-28-giugno-2022-n-20632-prespirito-est-graziosi> che prende l'avvio dalla sentenza della Cass. del 2013 e del *case leading* europeo, al fine di accertare la giurisdizione del giudice contabile rispetto al danno sociale arrecato dagli amministratori a una società a totale partecipazione pubblica (Acquedotto Lucano SpA), affidataria diretta della gestione del servizio idrico integrato. Il percorso argomentativo della decisione del 2022 si è poi focalizzato sul controllo analogo, che risulterebbe connotato, rispetto al passato da una certa flessibilità; la stessa espressione "controllo analogo", starebbe a indicare che il socio pubblico deve esercitare sulla società *in house* un controllo *simile* ma non *eguale* a quello esercitato dalla stessa PA sui propri uffici". La società "*in house*" non dovrebbe rappresentare "un tipo giuridico di società" indicando soltanto l'applicazione di un regime pubblicistico legato ad un determinato "regime di affidamento".

⁵² In tal senso v. F. Fimmanò, in "*Le Società Pubbliche*", (2020), Regole e Mercati collana a cura di Fimmanò F. – Catricalà A. e Cantone R.- Universitas Mercatorum, p. 23.

2. Le società a partecipazione pubblica: gestione, opacità e sfide future.

Il tema della razionalizzazione delle società partecipate di cui al Testo Unico del 2016, trova un precedente nel “*Programma di razionalizzazione delle partecipazioni locali*” elaborato nel 2014 dal Commissario straordinario per la revisione della spesa, Carlo Cottarelli⁵³, redatto nell’ambito della *spending review*. Il documento evidenziava l’eccessiva frammentazione del sistema, con oltre 8.000 società partecipate da enti pubblici, molte delle quali prive di reale utilità economica o istituzionale. Il Rapporto Cottarelli denunciava la presenza di società inattive, in perdita, o con funzioni sovrapposte, proponendo un piano di riduzione e riordino volto a contenere la spesa pubblica e migliorare l’efficienza amministrativa.

A distanza di un decennio, il fenomeno continua a mostrare criticità, sebbene si registri una tendenza alla contrazione, soprattutto a livello locale. Le società partecipate da amministrazioni pubbliche sono numerose in Italia, e fino a qualche decennio fa le unità locali rappresentavano il 95%⁵⁴ del totale a fronte del 4,5% nelle amministrazioni statali. Dal 2021 il fenomeno sta subendo una inversione di tendenza con spostamento del baricentro a livello statale e contrazione di quasi un terzo a livello locale. Negli anni vi sono stati diversi interventi normativi per razionalizzare il settore, ridurre il numero di tali partecipate, con lo scopo di contenere la spesa pubblica. L’esperienza degli anni recenti che il Testo unico mira a contrastare è quella di un aumento ingiustificato del ricorso alle società a partecipazione pubblica spesso con finalità elusive dei regimi pubblicistici e inefficienze gestionali, gravanti in ultima analisi sui bilanci degli enti partecipanti. In particolare, il *soccorso finanziario*⁵⁵ da parte di

⁵³In attuazione dell’art. 23 del d. l. 24 aprile 2014, n. 66.

⁵⁴ Nel 2011 le unità a partecipazione locale rappresentavano il 95,5% del totale; nel 2015 il 92,40%, nel 2021 il 65%. Viceversa, quelle a partecipazione statale nel 2011 erano il 4,5%; nel 2015 il 5,8%, nel 2021 il 35%.

⁵⁵ In particolare, la Corte dei conti si era espressa nel senso dell’imposizione di un divieto di *soccorso finanziario* agli organismi in stato di dissesto e di un freno volte a coprire perdite

un'amministrazione pubblica, in favore delle società partecipate, è stato oggetto di attenzione da parte del legislatore, per i riflessi che è capace di produrre sui bilanci pubblici. I principi desumibili dal sistema sono orientati in senso fortemente limitativo dell'indicato *soccorso*, nei confronti di società, che in difetto di sostegno della mano pubblica, non sarebbero capaci di generare flussi reddituali sufficienti a garantire la continuità aziendale (cd. *going concern*). In Italia le partecipate pubbliche sono simili a un'area "periferica" in cui l'azione pubblica si svolge in modo opaco. Esiste in Italia un mondo molto vasto e complicato di società e enti controllati, in tutto o in parte, dallo Stato o da altri enti pubblici. È un sistema che vive in una situazione di continua incertezza e tensione con la politica e con chi dovrebbe controllarlo. Non è sempre chiaro fin dove arrivi l'influenza dello Stato, quali attività vengano svolte nelle zone più periferiche, né come vengano prese le decisioni in questi contesti, spesso poco trasparenti.

Nel febbraio 2024, l'ISTAT ha pubblicato un rapporto che fotografa la situazione delle società partecipate pubbliche in Italia, con dati aggiornati al 2021. Il documento fornisce una panoramica completa delle realtà economiche che, in modi diversi, hanno legami con il settore pubblico: società a responsabilità limitata (SRL), società per azioni (SPA), consorzi, cooperative, aziende speciali, aziende pubbliche di servizi ed enti pubblici economici. Si tratta di un sistema complesso e frammentato, spesso poco trasparente e difficile da comprendere: vi sono troppe realtà diverse, che operano con logiche differenti e non sempre rispondono con chiarezza a criteri di efficienza o di interesse pubblico. In molti casi, la gestione appare

strutturali, in quanto aventi impatto negativo sui bilanci degli Enti Pubblici idonei a compromettere la sana gestione finanziaria. Vanno quindi debellate le pratiche rappresentate da interventi sporadici di <<soccorso finanziario>> che avevano come risultato il rinvio "*sine die*" del problema con continuo deflusso di fondi dalle casse pubbliche, rivelatosi improduttivo.

opaca e l'intervento pubblico non è ben motivato né monitorato, soprattutto a livello locale. Si adotta, dunque, una nozione ampia di "partecipate".

Le partecipate risultano più numerose nel Nord e vanno diminuendo man mano che si scende nella penisola. È la politica che governa le partecipate pubbliche, ma il controllo è affidato a diversi organismi: la Corte dei conti⁵⁶ un apposito Dipartimento del Ministero dell'Economia e delle Finanze⁵⁷, e la Ragioneria generale dello Stato, che interviene per le implicazioni di spesa pubblica. A questo quadro si aggiungono i contributi della Camera dei deputati, l'ultimo dei quali è il dossier n. 5 del febbraio 2024 intitolato "Società a partecipazione pubblica: ricognizione degli assetti organizzativi", con il quale si è cercato di fornire un'analisi aggiornata degli assetti e delle criticità del settore.

Non mancano, inoltre, le ricerche di centri studi indipendenti, come il Centro di Studi e Ricerche sui Mercati e le Aziende (cd. CoMar),⁵⁸ che hanno

⁵⁶ La Corte dei conti presenta relazioni sulla gestione delle società partecipate, importanti specialmente per quelle di maggiori dimensioni.

⁵⁷ Precisamente, si tratta del Dipartimento del Tesoro, Direzione VII, Valorizzazione del patrimonio pubblico, che pubblica, con gravi ritardi, rapporti annuali sulle partecipazioni delle amministrazioni pubbliche. Un decreto-legge del 2014 prevede la costituzione, a cura del Ministero dell'Economia e delle Finanze, di un'apposita banca dati.

⁵⁸ Il CoMar è un centro studi indipendente che si occupa di analisi economiche e finanziarie, con particolare attenzione alle società partecipate dallo Stato e ai grandi gruppi industriali italiani. CoMar nasce come network di consulenza in comunicazione, marketing e relazioni istituzionali, ma ha sviluppato un Centro Studi accreditato che produce ricerche e rapporti sui temi dell'economia e della finanza. Tra le Attività principali: si annoverano le Analisi dei bilanci delle società partecipate dallo Stato e delle grandi imprese italiane; gli Studi comparativi su performance economiche, sostenibilità finanziaria e impatto sul mercato. Infine, rapporti periodici su settori strategici come energia, servizi pubblici e società quotate. CoMar ha mostrato come i 13 grandi gruppi pubblici quotati (Enel, Eni, Poste, ecc.) rappresentino circa il 30% della capitalizzazione di Borsa italiana, con performance spesso superiori al *Financial Times Stock Exchange Milano Indice di Borsa* (FTSEMIB). Quest'ultimo è l'indice principale della Borsa Italiana, che rappresenta le 40 società più liquide e capitalizzate quotate sul mercato di Milano.

evidenziato come sia la politica sia i controllori operino in modo non sempre univoco, contribuendo a mantenere il sistema in una condizione di incertezza e tensione. In particolare, è stato notato⁵⁹ che la politica ricorre spesso a strumenti privatistici, costituendo società per azioni o acquisendo partecipazioni in società già esistenti, con l'obiettivo di ridurre i vincoli del settore pubblico e godere della maggiore libertà tipica del privato. Tuttavia, una volta adottati tali strumenti, tende ad applicare regole pubblicistiche che finiscono per rendere più complessa la gestione, sia per le società stesse sia per lo Stato. D'altro canto, la Corte dei conti - cui il Testo Unico sulle Società Partecipate affida il compito di vigilare sulla costituzione e sull'acquisto di partecipazioni da parte degli enti pubblici - è chiamata a verificare la convenienza economica, la sostenibilità finanziaria e la compatibilità delle scelte con i principi di efficacia, efficienza ed economicità.

A questo riguardo sorge qualche perplessità perché la Corte dei conti non dispone nell'organico di economisti, di studiosi di scienze aziendali, di ragionieri, ma di molti giuristi, a dispetto della propria denominazione. Si può quindi concludere che dall'esame dei tre diversi Rapporti ufficiali sulle "Unità economiche a partecipazione pubblica" ne deriva un quadro contraddittorio, perché ciascuno dei rapporti: pubblicati rispettivamente dall'Istat,⁶⁰ dal servizio per il controllo parlamentare della Camera dei deputati, dal Dipartimento del Tesoro-MEF, direzione "valorizzazione del patrimonio pubblico" emergono dati differenti, in ragione del rispettivo

E' considerato il "termometro" dell'economia italiana, perché riflette l'andamento dei titoli più rilevanti del Paese.

⁵⁹ Il riferimento è ad un articolo di S. Cassese, (2024), «La giungla delle partecipate: un'area "periferica" in cui l'azione pubblica si svolge in modo opaco» articolo pubblicato sul *Foglio*, dell'8 marzo 2024.

⁶⁰ Si pensi che i dati pubblicati nel febbraio 2024 dall'Istat sono quelli relativi al 2021, paragonati a quelli del 2020. Non si conoscono le ragioni per le quali l'Istat non dispone dei dati del 2022.

perimetro di osservazione. Come è stato sostenuto in dottrina,⁶¹ c'è una profonda differenza funzionale tra le partecipate pubbliche di oggi dalle partecipazioni statali di una volta. Queste ultime, infatti, specialmente quelle, che vennero a far parte del patrimonio pubblico a seguito dei salvataggi operati dopo la grande crisi del 1929-1933 (in primo luogo l'Istituto per la ricostruzione industriale - IRI), erano costituite da società private ereditate da fallimenti privati e conseguenti salvataggi dal potere pubblico; le partecipate del XXI secolo sono *"il risultato del fallimento dello Stato, che non riesce con le proprie regole a gestire le funzioni che assume. Fa ricorso a società private per propria incapacità di gestire, con strumenti diretti, funzioni e attività che si accolla"*.⁶² Nonostante le differenze tra le varie tipologie di partecipate, dal punto di vista strutturale si tratta per lo più di società per azioni nelle quali enti pubblici detengono quote azionarie. In prospettiva futura (*de iure condendo*), sarebbe auspicabile che il Sistema Statistico Nazionale (SISTAN)⁶³ coinvolgesse in modo organico tutti questi soggetti, promuovendo l'adozione di un linguaggio condiviso e la produzione di statistiche affidabili, sia per le istituzioni pubbliche che per quelle private. Il rapporto ISTAT, di cui sono stati richiamati i principali dati, rappresenta - come sempre - un importante strumento di conoscenza di una realtà complessa e spesso difficile da analizzare con precisione. Tuttavia, rimangono margini di miglioramento, sia in termini di trasparenza che di sistematicità dell'informazione.

⁶¹ Cfr. S. Cassese, (2024), *op.cit.*

⁶² In tal senso, S. Cassese, (2024), *op.cit.*

⁶³ L'Istat è al vertice di un organismo complesso, di una rete importante, il Sistema statistico nazionale - Sistan. Questo è il culmine di una rete che comprende non solo strutture pubbliche centrali, ma anche strutture periferiche. Il Sistan fornisce agli organismi internazionali oltre che agli italiani l'informazione statistica ufficiale.

3. Trasparenza, controllo e razionalizzazione: la missione del TUSP nelle partecipate pubbliche.

Alla vigilia della riforma, il settore delle società partecipate mostrava sempre più chiaramente i tratti di un epicentro di criticità finanziarie degli enti territoriali. In diversi casi, queste situazioni si sono tradotte in squilibri strutturali, puntualmente rilevati dalla Corte dei conti attraverso le deliberazioni previste dalla normativa vigente.⁶⁴ Avvertita quindi come impellente e ormai improcrastinabile l'esigenza di "riorganizzare" il sistema delle partecipazioni pubbliche che rifluiscono nelle amministrazioni pubbliche, compito del legislatore delegante è stato quello di dettare *dieci* principi direttivi generali⁶⁵ a cui si aggiungono *sette* principi specifici⁶⁶ concernenti le società partecipate dagli enti locali. Accanto a tali

⁶⁴ In tal senso Corte dei conti, Sez. autonomie, 6 giugno 2014, n.15.

⁶⁵ V. art. 18 co.1, lett. a ad l, legge -delega 124/2015. Essi attengono alla distinzione tra i vari tipi di società basandosi su diversi parametri (es. "attività svolte, interessi pubblici curati, misura di partecipazione, quotazione, razionalizzazione e riduzione delle partecipazioni pubbliche secondo i criteri di efficienza, efficacia ed economicità, precisa definizione delle responsabilità degli amministratori delle amministrazioni partecipanti nonché dei dipendenti e degli organi di gestione e di controllo delle società partecipate; definizione dei requisiti e delle garanzie di onorabilità dei componenti degli organi di amministrazione e controllo delle società," ed ancora "razionalizzazione dei criteri pubblicistici per gli acquisti e il reclutamento del personale, contenimento dei costi, i quali confermano la politica retributiva, regolazione dei flussi finanziari tra amministrazione pubblica e società partecipate alla promozione della trasparenza e dell'efficienza attraverso l'unificazione, la completezza e la massima intelligibilità dei dati economico-patrimoniali e dei principali indicatori di efficienza, nonché la loro pubblicità e accessibilità").

⁶⁶ V. art. 18 co. 1 -7, lett. m. Essi attengono alla diversificazione tra società che gestiscono servizi strumentali e funzioni amministrative e le società che gestiscono servizi pubblici di interesse economico generale, e, per queste ultime alla individuazione di un numero massimo di esercizio con perdite di bilancio che comportino l'obbligo di liquidazione, la definizione di criteri e strumenti di gestione volti ad assicurare il perseguimento dell'interesse pubblico e ad evitare effetti distorsivi sulla concorrenza, anche attraverso la disciplina del controllo di gestione e sulla qualità dei servizi, l'introduzione di un sistema sanzionatorio per la mancata attuazione dei principi di razionalizzazione e riduzione; rafforzamento del sistema dei controlli interni, la revisione degli

principi e criteri si aggiungono, per espressa volontà del legislatore, i criteri generali per tutte le deleghe di semplificazione stabiliti dall'art. 16 della medesima legge e cioè: *elaborazione di un testo unico, coordinamento formale e sostanziale del testo delle disposizioni legislative vigenti; risoluzione delle antinomie in base ai principi dell'ordinamento e alle discipline generali regolatrici della materia, estesa ed ottimale utilizzazione delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione, anche nei rapporti con i destinatari dell'azione amministrativa.*

4. Il D.lgs. 19 agosto 2016, n. 175: questioni aperte o rimaste irrisolte anche dopo il Testo Unico.

Alla lente attesa dell'osservatore non può sfuggire che la delega contenuta nella legge Madia è oltremodo vasta, intrisa di concetti generici, indeterminati e suscettibili di svariate interpretazioni, quali *efficienza, efficacia, economicità, corretta gestione delle risorse, ottimale impiego delle risorse pubbliche, obiettivi di qualità, perseguimento dell'interesse pubblico, etc.*, da ciò discende il non raggiungimento del fine prioritario tracciato dal legislatore delegante e cioè *“assicurare la chiarezza della disciplina e la semplificazione normativa”* (così l'art. 18, comma 1, l. 124/2015)⁶⁷. Altrettanto arduo è stato il compito del legislatore delegato, basti pensare alla necessità di sviluppare decine di criteri e principi non facili né univoci nella decifrazione e, nello stesso tempo, razionalizzare e coordinare la disomogenea normativa stratificatasi in materia nel corso degli anni; a ciò si aggiunga la difficoltà di risolvere le *questiones iuris* foriere di incertezze nella prassi e nella giurisprudenza (si pensi al tema della *responsabilità erariale*, a quello della

obblighi di trasparenza e di rendicontazione delle società partecipate nei confronti degli enti locali soci.”

⁶⁷ V. C. Angelici, *“Le Società per Azioni,”* Vol. I, Principi e Problemi, in Tratt. di dir. civ. e comm., Giuffrè Editore, (2017), p. 15, che parla di imperfezioni anche di grammatica giuridica contenute nella legge.

crisi d'impresa e, a quello delle società in house), il tutto complicato dalla "variegatezza" delle discipline da coordinare, in quanto attinenti a diversi rami del diritto (da quello amministrativo a quello societario e fallimentare) e a diversi settori (concorrenza, pubblico impiego etc.) in più la necessità di dettare norme transitorie.

Un primo bilancio non può dirsi pienamente positivo; invero, se il risultato è stato quello di avere finalmente una normativa assemblata in un testo unico, è pur vero che ci sono almeno *tre profili* che destano maggiori perplessità rispetto agli intenti del legislatore delegante.

Il primo profilo investe l'eccessiva diversificazione di *species* di società a partecipazione pubblica, con ciò tradendo uno dei criteri ispiratori della riforma che era quello di distinguere le società a partecipazione pubblica in base *alle caratteristiche e alle finalità* non legittimandone la frammentarietà⁶⁸. Difatti, il Testo Unico Società Partecipate (TUSP) prevede: 1) *società di diritto singolare* (art.1, co.4, lett. a); b) *società quotate* (art.1, co.5); c) *società partecipate dalle quotate* (art. 1, co. 5); *società che hanno emesso alla data del 31/12/2015 o abbiano adottato entro il 30 giugno 2016 atti rivolti alla emissione di strumenti finanziari, diversi dalle azioni, quotate in mercati regolamentari* (art. 2, lett. p, e art. 26, co. 5); f) *società a controllo pubblico* (art. 2, lett. m); g) *società a partecipazione pubblica*, categoria che comprende sia quelle a controllo pubblico, sia quelle meramente partecipate (art. 2, lett. n); h) *società a partecipazione pubblica superiore al dieci per cento ma non a controllo pubblico*; i) *società in house* (art. 4, lett. o); n) *società a partecipazione mista pubblico – privata in cui la quota di partecipazione del privato non può essere inferiore al trenta per cento e che a loro volta possono essere o no un organismo di diritto pubblico*; etc. Inoltre, l'art. 21 del TUSP prevede che *le società partecipate dalle amministrazioni locali* sono oggetto di una serie di norme finanziarie *ad hoc*,

⁶⁸ In tal modo viene ad essere sommersa la classificazione proposta dal CdS nel parere 16 marzo 2016 e basato su società a partecipazione pubblica, società quotate, società a controllo pubblico, società strumentali, società *in house*.

tra l'altro a loro volta diversificate a seconda che svolgono o no servizi pubblici a rete di rilievo economico, se a partecipazione pubblica maggioritaria. Il problema non è tanto la frammentazione della *species* società a partecipazione pubblica quanto il fatto che si rende necessario benché arduo accertare, per ogni sottotipo societario, quali e in che limiti le varie normative in punto di *governance*, di *spending review*, *esclusione dal piano di riordino*, siano applicabili. Un esempio è offerto dall'art. 1, co. 4, lett. a), a proposito delle *società di diritto singolare*, il quale mantiene "ferme le specifiche disposizioni, contenute in leggi o regolamenti governativi o ministeriali", senza però stabilire quale siano le disposizioni del T.U. che si applicano. Più chiaro è il legislatore a proposito delle *società quotate*, invero, l'art. 8, co.3 e l'art. 9, co.9, dispongono, senza ombra di dubbio che le disposizioni del d.lgs. 175/2016 non si applicano ad esse, "salvo che per profili espressamente indicati". Tale è la non omogeneità esistenziale delle società pubbliche fino al punto di sfuggire ad una classificazione organica che, in dottrina si è giunti ad osservare come "siano poche le norme del testo unico che si riferiscono a tutte le società partecipate"⁶⁹. Il secondo profilo che ha incrementato le ragioni di perplessità e dunque le incertezze interpretative, è rappresentato dalla "razionalizzazione" o meglio "dal riassetto della galassia delle società partecipate" attraverso la revisione di tutte le partecipazioni, con lo scopo, già tracciato dal legislatore, di *contenimento e di necessaria strumentalità delle partecipazioni pubbliche*⁷⁰. Un dato di fatto è che le società a partecipazione pubblica sono strutturate come presenza fisiologica e non occasionale del sistema ordinamentale del nostro paese e ciò è confermato dalla previsione normativa di *una revisione straordinaria* (art. 24, co. 1 del TUSP), da compiersi da parte delle amministrazioni pubbliche entro il 30

⁶⁹ Sulla qualificazione del testo normativo in oggetto come Testo Unico, v. G. Rossi, (2016), "Le Società Partecipate fra diritto privato e diritto pubblico", p. 5 in www.ridiam.it.

⁷⁰ V. A. Maltoni "Il Diritto Amministrativo in trasformazione", Giappichelli Editore, (2016) p. 200 e sgg.

settembre 2017, individuando quelle che devono essere alienate e una *revisione periodica* da compiersi entro il 31 dicembre di ogni anno (art. 20 del TUSP) purtuttavia, trattasi di una razionalizzazione *claudicante* sia per le numerose eccezioni introdotte dal correttivo del 2017⁷¹ sia per il “*potere di dispensa*” dalla inclusione nel perimetro della razionalizzazione, di cui dispone il Presidente del Consiglio dei Ministri e i Presidenti di Regioni, potere che desta perplessità se parametrato al principio di legalità;⁷² sia per *l'estrema genericità* della previsione di cui all'art. 4, co. 3, tale da consentire la costituzione di società pubbliche che, tramite il conferimento di beni immobili, potrebbero continuare a svolgere attività d'impresa e ciò anche in deroga al divieto di cui al 1 co. del medesimo articolo ed in dispregio alla *ratio* della legge tutta improntata a ridurre il numero di società pubbliche non strettamente necessarie per le finalità istituzionali dell'ente.

Il terzo e fondamentale punto investe la difficile coabitazione tra norme civilistiche e norme pubblicistiche. È vero che il legislatore delegante nel richiamare il principio della *proporzionalità* delle deroghe rispetto alla disciplina privatistica⁷³, ha di fatto legittimato la coabitazione tra regole

⁷¹ Il riferimento è al d.lgs. 16 giugno 2017 n. 100 recante “Disposizioni integrative e correttive al decreto legislativo 19 agosto 2016 n. 175, cioè a dire il Testo Unico in tema di società a partecipazione pubblica”. Anche le eccezioni introdotte con il correttivo hanno dovuto confrontarsi con il *dictum* discendente dalla sent. della Corte Cost. n. 251/2016 a seguito del quale “*il mero parere della Conferenza Unificata*” a cui era subordinata l'adozione dei decreti legislativi è sostituito dalla previsione “*della previa intesa Stato – Regioni in sede di Conferenza Unificata*”, ripristinando in tal modo il principio di leale cooperazione previsto dagli artt. 5 e 120 della Cost.

⁷² Il contrasto con il principio di legalità era stato fatto presente dal Consiglio di Stato nel suo parere prodromico al decreto legislativo attesa *l'estrema genericità dei criteri cui la dispensa* era subordinata.

⁷³ Il principio della proporzionalità delle deroghe previsto dall'art. 18, comma 1, lett. a) della legge delega (L.124/2015,) comprende anche quelle in materia di organizzazione e crisi di impresa. Le regole pubblicistiche introdotte per le società partecipate devono essere limitate e giustificate, senza stravolgere la natura civilistica delle società. Vedi Trib. Roma,

civilistiche e regole pubblicistiche, ma questa commistione è stata voluta e resa legittima dal legislatore, non come eccezione ma come scelta strutturale proprio perché la natura delle società partecipate⁷⁴ impone un equilibrio tra regole privatistiche⁷⁵ e pubblicistiche⁷⁶. Altro punto dolente nella legge delega è che una volta stabilito il criterio della eliminazione di sovrapposizioni tra regole e istituti pubblicistici da un lato e regole e istituti privatistici dall'altro non ha, il legislatore delegante, stabilito quale disciplina dovesse prevalere. Ne discende inevitabilmente un regime del tutto peculiare dal momento che è indubbio che gli istituti e le regole di "conformazione" dettate ai fini pubblicistici trovano applicazione: basti pensare alla disciplina inerente *agli organi collegiali*, ebbene qui il T.U. all'art. 11, co.1, sancisce che *"i componenti degli organi amministrativi e di controllo pubblico devono possedere i requisiti di onorabilità e professionalità e autonomia"* e ancora *fissa tetti e parametri di retribuzione* (art.11, co. 6), *incompatibilità* (art.11, co.8) *ne limita il numero* (art.11, co. 3).⁷⁷ E' da osservare, sulla problematica in esame, che le regole pubblicistiche sono destinate ad essere incrementate per effetto della formulazione dell'art.15 del d.lgs.175/2016, così come modificato a seguito del correttivo, ai sensi del quale *"la struttura competente per il controllo e il monitoraggio sull'attuazione della disciplina delle società partecipate ha funzioni di indirizzo"*⁷⁸; trattasi, a ben vedere, di

Sez. Spec. Impresa, 2 luglio 2018, in *Giur. Comm.*, 2019, II, p. 1490 sgg., con nota di E. Codazzi, 2018, "Esercizio del controllo analogo sulle s.p.a. *in house* e clausole di deroga all'art. 2380 -bis, c.c."

⁷⁴ Cioè società di capitali riviste e corrette dalla disciplina di diritto pubblico.

⁷⁵ Il riferimento è agli strumenti societari, governance, contratti.

⁷⁶ Vincoli di trasparenza, anticorruzione, controllo della spesa.

⁷⁷ È bene ricordare che, dal tenore del co. 2 dell'art. 11 TUSP, l'organo amministrativo delle società a controllo pubblico è costituito, di norma, da un amministratore unico. L'organo assembleare, secondo il co. 3 del citato art. 11, può comunque disporre che la società sia amministrata da un consiglio di amministrazione da tre a cinque membri.

⁷⁸ Tale organismo, individuato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, fornisce orientamenti in materia di applicazione del decreto e promuove le migliori pratiche presso

un'attribuzione estremamente ampia che evoca la funzione di direzione e coordinamento da parte di società capogruppo ex art. 2497 c.c. ma, come è stato acutamente osservato in dottrina, "poiché proveniente da un'autorità amministrativa, è possibile che si traduca in *linee guida o direttive*, che rischiano di complicare ulteriormente il quadro di riferimento." In proposito, la giurisprudenza contabile ha, pure di recente rimarcato l'esigenza che, stante la *natura pubblica* delle risorse impiegate, già l'ente territoriale svolga un effettivo monitoraggio sull'andamento gestionale dei propri organismi partecipati. In tale prospettiva, l'intera durata della partecipazione deve essere accompagnata dal diligente esercizio di quei compiti di vigilanza, d'indirizzo e di controllo che la natura pubblica del servizio e la qualità di socio pubblico comportano⁷⁹. La presenza di rilevanti

le società a partecipazione pubblica, adottando, nei confronti delle stesse società, le direttive sulla trasparenza e sulla separazione contabile verificandone il rispetto.

⁷⁹ Rileva, al riguardo la decisione della Corte dei Conti, sez. Reg. Controllo Veneto, 20 novembre 2015 n. 527 che ha evidenziato in relazione al complesso rapporto che si pone tra ente locale e organismi comunque partecipati, a legislazione vigente che "la linea generale circa l'utilizzo di risorse pubbliche impone particolari cautele e obblighi in capo a tutti coloro che- direttamente o indirettamente,-concorrono alla gestione di tali risorse, radicandone pertanto sia la giurisdizione che il controllo della Corte dei Conti. I suddetti obblighi e cautele sono inscindibilmente connessi alla natura pubblica delle risorse finanziarie impiegate e, pertanto, non vengono meno neanche a fronte delle scelte politiche volte a porre a carico degli organismi partecipati, e dunque indirettamente a carico degli enti locali che partecipano al capitale di tali società, i costi di attività e servizi che, sebbene non remunerativi per il soggetto che li svolge, si prefiggono tuttavia il perseguimento di obiettivi di promozione economica e sociale a vantaggio dell'intera collettività. Invero, scelte politiche siffatte, proprio per il negativo e ingente impatto che producono sulle finanze e sul patrimonio dell'ente partecipante, non presuppongono soltanto che quest'ultimo sia in grado di sopportarne i relativi oneri senza pregiudizi per il proprio equilibrio finanziario e patrimoniale. Infatti, anche a fronte di enti dotati di risorse tali da poter far fronte agli oneri connessi alle perdite di detti organismi, le eventuali scelte politiche volte ad addossare tali oneri all'ente e dunque, in definitiva, alla collettività della quale detto ente è esponenziale, richiedono, a monte, approfondite valutazioni in merito

innervature pubblicistiche è giustificata dalla natura pubblica dei soci e degli interessi da questi necessariamente perseguiti; del resto, l'interesse sociale delle società a partecipazione pubblica deve ricondursi alle finalità dettate dall'art. 4 del T.U.S.P. ed è un interesse ipostatizzato, che cioè incide sulle strutture organizzative della società, deviandole dal modello societario di diritto comune. La coabitazione tra norme pubblicistiche e Codice civile, tra diritto pubblico e diritto privato, pone problematiche anche di altro tenore e cioè se la disciplina dettata per un certo tipo di società a partecipazione pubblica possa essere anche applicata ad altri tipi di società o, se tali discipline debbono ritenersi confinati a casi espressamente contemplati, valendo per il resto la disciplina del Codice civile⁸⁰. Non mancano infine, possibili problemi di costituzionalità, basti pensare alle conseguenze che *la revisione straordinaria ex art. 24 del TUSP*, seguita dalla liquidazione delle società, può comportare un danno ai diritti degli azionisti

alla coerenza dell'attività societaria. [...] Le anzidette criticità in ordine alla governance delle società e aziende partecipate dovrebbero nello specifico indurre il Comune - in sede di attuazione del Piano di razionalizzazione delle partecipazioni previsto dall'art. 1, co. 611 e sgg. della Legge 190/2014 già trasmesso - ad effettuare in ogni caso una seria revisione delle partecipazioni e una rinnovata riflessione sul mantenimento delle stesse anche tenendo conto dei seguenti criteri: a) eliminazione delle società e delle partecipazioni societarie non indispensabili al perseguimento delle proprie finalità istituzionali, anche mediante messa in liquidazione; b) soppressione delle società che risultino composte da soli amministratori o da un numero di amministratori superiore a quello dei dipendenti; c) eliminazione delle partecipazioni detenute in società *che svolgono attività analoghe o similari a quelle svolte da altre società partecipate o da altri enti strumentali, anche mediante operazioni di fusione o di internalizzazione delle funzioni*; d) *aggregazione di società di servizi pubblici locali di rilevanza economica*; e) *contenimento dei costi di funzionamento, anche mediante riorganizzazione degli organi amministrativi e di controllo e delle strutture aziendali, nonché attraverso la riduzione delle relative remunerazioni [...]*. La decisione si può leggere su: <https://www.corteconti.it/Home/Documenti/DelibereCorte>.

⁸⁰ Si pensi al caso della *prorogatio ex d. l. 16/5/1994 n. 293* espressamente previsto per le società *in -house*: c'è appunto da stabilire se possa valere anche per le società di diritto singolare a totale controllo pubblico.

non pubblici. Infatti, se è vero che l'interesse del socio pubblico deve ricevere una particolare considerazione, non per questo nelle società miste, l'interesse degli azionisti non pubblici può essere trascurato. A ben vedere, se all'alienazione non segue la liquidazione delle società, è possibile che il realizzo non sia corrispondente al capitale investito, ne risulterebbe leso l'interesse del socio azionista non pubblico che, per effetto di una normativa sopravvenuta e non considerata al momento dell'acquisizione in via contrattuale del capitale azionario, subirebbe, alla stregua di una procedura ablativa senza giusto indennizzo, una *cd. "espropriazione sostanziale"*⁸¹. È di palmare evidenza che solo l'esperienza quotidiana potrà far venire alla luce la casistica di antinomie o comunque i fattori di perplessità che *"l'ibridazione"* pubblico-privato è suscettibile di determinare.

5. Il criterio seguito dal legislatore delegato per l'identificazione <<delle amministrazioni pubbliche partecipanti>>. Dubbi sulla legittimità costituzionale del criterio scelto parametrato all'art. 97 Cost.

Il solo fatto che il legislatore abbia sentito la necessità di emanare una legge *ad hoc* per il diritto societario delle pubbliche amministrazioni sta a significare, evidentemente, che il legislatore condivide l'opinione generalmente seguita circa il riconoscimento di una capacità generale di diritto privato che le pubbliche amministrazioni possiedono. Tuttavia, il tenore dell'art. 4 del TUSP milita nel senso di vincolare la capacità di attuare negozi di diritto privato delle pubbliche amministrazioni che abbiano, direttamente o indirettamente costituito, acquisito o mantenuto partecipazioni in società (cd. vincolo di attività)⁸² alle funzioni ad esse attribuite dalla legge e cioè

⁸¹ Cfr. le riflessioni di C. Angelici op.cit., Vol. I, 2017, pp. 20-21.

⁸² Cfr. S. Fortunato, *"La razionalizzazione delle società a partecipazione pubblica"*, in *Le "nuove" società partecipate e in house providing*, a cura di S. Fortunato e F. Vessia, Giuffrè Milano, (2017), 106 ss.

per lo svolgimento delle attività loro affidate ed ivi elencate nel comma 2 del medesimo articolo⁸³ (cd. vincolo di scopo). Tale constatazione se da un lato delimita la capacità di diritto privato della pubblica amministrazione dall'altro pone l'interrogativo sul *se* l'art. 4, co. 2, del TUSP introduce una novità e cioè *la previsione di una capacità speciale di diritto privato* solo per le pubbliche amministrazioni che intendono istituire società o si tratta della riaffermazione di una capacità speciale già esistente⁸⁴. Sembra condivisa la tesi per la quale il TUSP non è una legge di interpretazione autentica sull'esistenza di una capacità speciale di diritto privato delle pubbliche amministrazioni, ma una legge che prevede una deroga speciale *ex lege* alla esistente capacità generale di diritto privato delle pubbliche amministrazioni; che si tratti di una deroga sia pure speciale è confermato dalle disposizioni che prevedono un potere di "rientro" delle pubbliche amministrazioni nell'alveo della capacità speciale e cioè l'eliminazione delle società non "funzionali" agli scopi imposti dalla legge alle singole amministrazioni che hanno costituito società (art. 24 TUSP). Senonché il criterio adottato dal legislatore per individuare le pubbliche

⁸³Autorevole dottrina ritiene che, così come enucleato l'art. 4 del TUSP lascia intendere che le P.A. non hanno una capacità di diritto privato generale bensì una capacità di diritto privato speciale, cioè nei limiti della sua strumentalità rispetto alla funzione attribuita dalla legge ad una pubblica amministrazione. In tal senso V. F. Merusi, in *Codice delle Società a partecipazione pubblica*, (2018) a cura di G. Morbidelli, Giuffrè Editore, p. 45..

⁸⁴ Nel senso che non si può parlare di due diverse capacità che le pubbliche amministrazioni possiederebbero cfr. S. A. Romano., " *L'attività privata degli enti pubblici. Problemi generali*" (1979), Università di Macerata. Giuffrè Editore, Milano. Cfr. anche V. Cerulli Irelli, " *Diritto privato dell'amministrazione pubblica*" Torino, (2008), che contesta la tesi " *della capacità speciale orientata al fine imposto dalla legge*". Interessante è notare che la Corte dei conti al fine di accertare una responsabilità erariale, considera illecito qualsiasi negozio di diritto privato di una pubblica amministrazione che non abbia un presupposto legislativo, persino per amministrazioni dotate di autonomia normativa, come, ad esempio, le Università. (V. C. Conti, II, sent. 3 aprile 2014 n. 40237 in <https://www.corteconti.it/Home/Documenti/DelibereCorte>).

amministrazioni che potrebbero detenere partecipazioni esclusivamente “funzionali” in società di diritto privato sembra aver avuto una “impuntitura” nazionalistica, tanto vero che l’art. 4 TUSP nel suo riferimento *alle amministrazioni pubbliche* richiama la definizione di cui all’art. 2 del medesimo T.U. per il quale “sarebbero quelle di cui all’art. 1, comma 2, del decreto legislativo n. 165 del 2001”. In altri termini, c’è un rinvio ad una legge nazionale (il d.lgs. 165/2001) sul pubblico impiego “privatizzato”, che non esiste in altri Paesi europei. Trattasi di una legge che disciplina il rapporto di lavoro privatizzato con le pubbliche amministrazioni e che, secondo una parte della dottrina⁸⁵ ha poca attinenza con le amministrazioni che dovrebbero attenersi alle regole dettate dal TUSP ebbene, in base all’art. 1, comma 2 del D. Lgs. 165/2001 << *Per amministrazioni pubbliche si intendono tutte le amministrazioni dello Stato, ivi compresi gli istituti e scuole di ogni ordine e grado e le istituzioni educative, le aziende ed amministrazioni dello Stato ad ordinamento autonomo, le Regioni, le Province, i Comuni, le Comunità montane, e loro consorzi e associazioni, le istituzioni universitarie, gli Istituti autonomi case popolari, le Camere di Commercio, industria, artigianato e agricoltura e loro associazioni, tutti gli enti pubblici non economici nazionali, regionali e locali, le amministrazioni, le aziende e gli enti del Servizio sanitario nazionale, l’Agenzia per la rappresentanza negoziale delle pubbliche amministrazioni (ARAN) e le Agenzia di cui al decreto legislativo 30 luglio 1999, n. 330. Fino alla revisione organica della disciplina di settore, le disposizioni di cui al presente decreto continuano ad applicarsi anche al CONI* >>. Si noti che, a parte il rinvio finale ad altra legge dalla quale apprendere quali sono le agenzie amministrative che potranno intrattenere anch’esse rapporti di lavoro privato con i propri dipendenti, il rinvio alle amministrazioni che possono praticare il lavoro privato non soddisfa appieno lo scopo del legislatore del T.U. e cioè quello di individuare le amministrazioni pubbliche partecipanti in società, perché

⁸⁵ Il rilievo critico è di F. Merusi in “Codice delle Società a partecipazione pubblica” (2018), p. 45 e sgg., a cura di Morbidelli G., Milano, Giuffrè Editore.

nell'elenco delle amministrazioni di cui al d.lgs. 165/01 non sono ricomprese le pubbliche amministrazioni che già praticavano rapporti di lavoro di diritto privato con i propri dipendenti nonché gli E.P.E. il cui rapporto di lavoro privato risale a molti anni addietro. Invero, a tale *defaillance* il legislatore ha dovuto sopperire, aggiungendo gli E.P.E. alle amministrazioni pubbliche di cui al d.lgs. 165/01, ma c'è di più! Con il correttivo del 2017 sono stati aggiunti enti la cui natura rimane ancora dubbia e cioè *"le autorità di sistema portuale"*⁸⁶. Ciò non esclude che in futuro ci sarà bisogno di qualche altro correttivo poiché sicuramente manca qualche altra pubblica amministrazione nell'elenco delle *"amministrazioni a lavoro privato"*.⁸⁷ E' di palmare evidenza che non esiste un solo modo per identificare una pubblica amministrazione ma vari modi identificati *dal legislatore nazionale e comunitario*, e qui viene da pensare che venga in gioco una norma costituzionale di recente riformata con una dizione di derivazione comunitaria e cioè l'art. 97, co.1, Cost., secondo la quale *"Le pubbliche amministrazioni, in coerenza con l'ordinamento dell'Unione europea, assicurano l'equilibrio dei bilanci e la sostenibilità del debito pubblico"*, ragion per

⁸⁶ È da ricordare che il d.lgs. 175/2016 è stato corretto con il d. lgs. 16 giugno 2017 n. 100 da cui il testo attuale dell'art. 2, comma 1, lett. a.

⁸⁷ Il pensiero va sicuramente alle Autorità Indipendenti sottoposte a regime particolare derogatorio e non comprese ancora nell'elenco delle Amministrazioni pubbliche ex art. 1, co.2 del D. Lgs. 165/2001. Tali Autorità, tuttavia, sono annoverate nell'Elenco della Amministrazioni pubbliche, (Settore S.13), predisposto in applicazione del Sistema europeo dei conti (SEC 2010), pubblicato dall'Istat ogni anno entro il 30 settembre come allegato alla G.U., Serie Generale. Per l'anno 2025 è stato pubblicato nella G.U., Serie Generale, n. 227 del 30.09.25. Per un approfondimento, V. F. Merusi - M. Passaro, *"Le autorità Indipendenti"*, (2011) p. 7 sgg. Il Mulino Editore, si pensi, altresì, alla Banca d'Italia, ugualmente sottratta alla privatizzazione del pubblico impiego per espressa disposizione normativa art. 1, co.4, d.lgs.175/2016," *restano ferme le disposizioni di legge riguardanti la partecipazione di amministrazioni pubbliche a enti associativi diversi dalle società e a fondazioni"*. Trattasi di cd. *società pubbliche* individuate durante l'ordinamento corporativo delle quali sono sopravvissute soltanto la Banca d'Italia e l'Istituto per il Credito Sportivo.

cui viene da pensare che se le società partecipate debbono essere funzionali a “pubbliche amministrazioni”, le amministrazioni partecipanti in società di diritto privato siano quelle del nuovo primo comma dell’art. 97 atteso che anche partecipazioni funzionali concorrono a determinare *quell’equilibrio della finanza pubblica* previsto dal nuovo precetto costituzionale⁸⁸. Una volta acclarato che il Testo Unico sulle società partecipate non è una legge di interpretazione autentica circa la dimensione della capacità giuridica di diritto privato esistente nelle pubbliche amministrazioni, bensì una legge di “organizzazione” per lo svolgimento di un’attività funzionale da parte di società pubbliche sia pure in forme organizzative di diritto privato, si dovrà convenire che anche le nuove amministrazioni pubbliche soggiacciono alla disciplina di cui al co. 2 dell’art. 97 Cost., quale appunto norma di organizzazione, secondo la quale: “ *i pubblici uffici sono organizzati secondo disposizioni di legge in modo che siano assicurati il buon andamento e l’imparzialità dell’amministrazione*”; ebbene, la riserva di legge relativa prevista in tale articolo risulta soddisfatta proprio dalle disposizioni contenute nel testo unico e da numerose leggi singolari che prevedono l’istituzione di singoli uffici in forma societaria da parte di pubbliche amministrazioni. Anche i principi di buon andamento e di imparzialità non risultano un ostacolo. Infatti, il principio costituzionale di buon andamento degli “uffici” della pubblica amministrazione impone che “gli uffici” della stessa in forma societaria applichino le regole economiche-aziendali idonee a gestire

⁸⁸ È da osservare che le componenti della individuazione delle amministrazioni di cui al primo comma dell’art. 97 Cost. sono state identificate con leggi di origine comunitaria, le quali prevedono che l’accertamento dell’appartenenza alla pubblica amministrazione venga fatta dall’Istat con criteri di “contabilità e finanza pubblica”. Invero, l’Istat ogni anno entro il 30 settembre pubblica un elenco *cd. paniere* degli Enti che possono rientrare nel novero delle amministrazioni pubbliche, si noti che tale elenco ha valore ricognitivo e non costitutivo della qualifica dell’Ente; pertanto, non sono da escludere eventuali contenziosi in materia. Sul tema v. F. Nugnes, “*Istituzioni e Finanza Pubblica*”, Spunti ricostruttivi, Firenze, University Press, 2016.

un'impresa, appare evidente che eventuali deroghe legislative al modello societario previsto dal codice civile, sono ammesse da parte del legislatore sempreché fatte nel rispetto della Costituzione e delle leggi e, quindi del principio di buon andamento (art. 97, 2 co., Cost.) e di ragionevolezza (art. 3 Cost.).⁸⁹ Per quanto riguarda il principio di imparzialità esso impone che la società a partecipazione pubblica non sia organizzata in modo da discriminare alcuni dei destinatari della sua attività o, all'opposto, di favorire alcune categorie di destinatari della sua attività, in modo particolare quelle società a partecipazione pubblica destinate a gestire pubblici servizi o attività amministrative "esternalizzate" a società a partecipazione pubblica per ragioni di economicità e di efficienza operativa. Ebbene, l'obbligo costituzionale dell'imparzialità limita l'autonomia del soggetto formalmente privato come è una società a partecipazione pubblica e i negozi di diritto privato che discendono dall'attività di diritto privato attuata dalle società a partecipazione pubblica, esse non sono più libere ma vincolate da un principio di diritto pubblico⁹⁰.

6. Le attività ammesse dall'art. 4 del TUSP extra perimetro ordinario.

Preliminarmente bisogna precisare che lo *scopo* e l'*oggetto sociale* in una società a partecipazione pubblica secondo un convincimento diffuso, si rinviene nell'art. 4 TUSP rubricato "Finalità perseguibili mediante l'acquisizione e la gestione di partecipazioni pubbliche", rispettivamente al primo e al secondo comma. Ad un'attenta lettura della disposizione che al I° co. recita "*Le amministrazioni pubbliche non possono...costituire società aventi per oggetto attività di produzione di beni e servizi non strettamente necessarie per*

⁸⁹ In altri termini, il T.U. fa salve le norme speciali legislativamente previste per le società a partecipazione pubblica, ma non lascia indenni da eventuali censure di costituzionalità riferibili alle singole previsioni legislative derogatorie.

⁹⁰ Si rinvia per approfondimenti U. Allegretti, "*L'imparzialità amministrativa*", (1969), Cedam Editore, nonché G. Gardini, "*L'imparzialità amministrativa tra indirizzo e Gestione*", (2003), Giuffrè, Editore,

il perseguimento delle proprie finalità istituzionali”, si evince che la norma nel linguaggio societario fa riferimento all’oggetto sociale e non anche allo scopo della società. Quest’ultimo nel diritto societario s’individua nello scopo *di lucro, mutualistico, o consortile* etc., laddove l’oggetto della società nel diritto societario comune è rappresentato dalla specifica attività economica che la società svolge per raggiungere il suo fine. L’art.4 individua quindi l’oggetto sociale, tacendo sullo scopo e si può ritenere, quindi, che valgano per le società a partecipazione pubblica o controllata da una amministrazione pubblica le stesse considerazioni. Esse possono perseguire sia uno scopo lucrativo sia uno scopo consortile, la norma ciò che impone invece è soltanto un nesso strumentale fra le attività esercitate e le finalità istituzionali del socio pubblico. A questa conclusione si perviene anche da una lettura dell’art. 26, 2° co. TUSP che indica con l’espressione “oggetto sociale”, l’attività esercitata dalla società, né è contraddetta dall’art. 4 TUSP che nel 2° comma individua i limiti particolari a cui soggiace la loro attività oltre al limite generale rinvenibile nella già menzionata strumentalità della loro attività, esse devono essere strumentali alle finalità della pubblica amministrazione. Da quanto finora argomentato, si è visto che l’ambito di applicazione principale entro il quale si muove il Testo Unico⁹¹ è quello dei “servizi pubblici” e degli “appalti pubblici”. Lo

⁹¹ R. Costi “*Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal Testo Unico*”, (2019), p. 1 sgg. in 426-Quaderni di Giurisprudenza Commerciale, Giuffrè a cura di Ibba C. L’autore osserva acutamente che, molta parte della letteratura che si è occupata del T.U. individua la relativa disciplina precisando che la stessa è contenuta in un testo unico “sulle società pubbliche”. Il d.lgs. 175/2016, invece, definisce lo stesso Testo Unico come “Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica”. E delle due espressioni non v’è dubbio che quest’ultima sia la sola corretta. Il Testo Unico, infatti, non affida al diritto pubblico la disciplina di *default* della società che vede fra i propri soci una amministrazione pubblica; la società per azioni a partecipazione pubblica rimane in linea di principio una società disciplinata dal diritto privato. Questa conclusione trova un esplicito e formale fondamento nell’art. 1, 3° comma del Testo Unico; quella norma statuisce, infatti, che “*per tutto quanto non derogato dal presente decreto si applicano alle società a partecipazione pubblica*

stesso articolo 4 contiene l'elenco delle attività che sono ammesse nonostante esulino dal perimetro ordinario delineato dal Testo Unico.⁹² L'ammissibilità dell'attività consistente nella "valorizzazione del patrimonio pubblico" a norma del comma 3 dell'art. 4 TUSP è ad esempio "un'attività sostanzialmente d'impresa" che viene ammessa e indicata nel medesimo articolo.

C'è poi l'esclusione totale o parziale determinata da un "provvedimento amministrativo" del Presidente del Consiglio dei ministri oppure provvedimento del Presidente della Regione - a seconda appunto delle competenze- che possono escludere dal campo di applicazione alcune società. A norma del comma 9 del medesimo art. 4 TUSP che sancisce: "*Con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze o dell'organo di vertice dell'amministrazione partecipante, motivato con riferimento alla misura e qualità della partecipazione pubblica, agli interessi pubblici a essa connessi e al tipo di attività svolta, riconducibile alle finalità di cui al comma 1, anche al fine di agevolare la quotazione ai sensi dell'art. 18, può essere deliberata l'esclusione totale o parziale dell'applicazione delle disposizioni del presente articolo a singole società a partecipazione pubblica*".

L'art. 4 non è solo una norma che delinea il perimetro delle attività ammesse ma è fondamentale perché prevede anche le eccezioni. La disposizione fa riferimento alle normative pregresse che vengono fatte salve e che prevedono un regime speciale, quindi società speciali che mantengono il loro regime speciale e poi le normative successive che possono ovviamente derogare a quanto previsto dall'art. 4 TUSP e infine la deroga attraverso la

le norme sulle società contenute nel codice civile e le norme generali di diritto privato
'Naturalmente, ciò non significa che il Testo Unico ignori che la disciplina delle società a partecipazione pubblica è costituita anche da numerose norme tipicamente riconducibili al diritto pubblico.

⁹² Che è quello dei servizi pubblici e dei contratti pubblici (es. appalti pubblici).

decisione del Presidente del Consiglio dei ministri oppure la decisione del Presidente della Regione.

7. Cenni sull'insolvenza delle società pubbliche e art. 41 Cost.

Il legislatore del TUSP risolve anche il dibattuto problema della possibile insolvenza delle società a partecipazione pubblica e quindi delle regole da applicare, invero, recita l'art. 14 del medesimo decreto: "Le società a partecipazione pubblica sono soggette alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo, nonché, ove ne ricorrano i presupposti, a quelle in materia di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi di cui al d. lgs. 8 luglio 1999, n. 270, e al decreto-legge 23 dicembre 2003, n. 347, convertito, con modificazioni, dalla legge 18 febbraio 2004, n. 39." Infatti, senza ombra di dubbio fra il soggetto di diritto privato e l'attività economica definibile pubblica il legislatore ha preferito optare per il regime di insolvenza previsto per il soggetto privato; la volontà del legislatore della riforma appare chiara nell'assoggettare alle ordinarie procedure concorsuali tutte le società a partecipazione pubblica, senza eccezioni e superando le tesi dottrinarie che la relegavano solo a taluni tipi di società. L'espresso assoggettamento alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo per le sole <<società a partecipazione pubblica>> potrebbe far pensare che la regola dell'applicazione delle norme sul fallimento, sul concordato preventivo e sull'amministrazione straordinaria sia limitata alle sole <<società a partecipazione pubblica>> e non operi per <<le società in house>> poiché l'art. 2 del TUSP rubricato "definizioni" differenzia queste ultime dalle "società in house":⁹³ le prime sono "le società a controllo pubblico, nonché le altre società partecipate direttamente da amministrazioni pubbliche o da società a controllo pubblico (art.2, comma

⁹³ Alle Società *in house*, il legislatore dedica un intero articolo, il 16 del TUSP, e la nozione pur richiamata in numerose norme del decreto legislativo, è assente proprio nell'art. 14 che disciplina la crisi delle società a partecipazione pubblica.

1, lett. n), le altre società quelle “*in house*” sono << le società sulle quali un’amministrazione esercita il controllo analogo⁹⁴ o più amministrazioni esercitano il controllo analogo congiunto>> (art. 2, comma 1, lett. o).

Ad un attento esame delle norme del Testo Unico si può dedurre che anche le società *in house* rientrano a pieno titolo nell’alveo dell’art. 14, diversamente, l’intervento del legislatore della riforma sarebbe stato inutile. Basti considerare il disposto del comma 6, dell’art. 14 del Testo Unico, laddove è prevista la disciplina delle conseguenze della dichiarazione di fallimento “*di una società titolare di affidamenti diretti*”. Tale previsione, letta congiuntamente all’art. 16 del TUSP, secondo cui, “*le società titolari di affidamenti diretti sono le società in house*” corrobora la conclusione secondo cui “il legislatore, nel disciplinare *i limiti* gravanti sulle pubbliche amministrazioni derivanti dal fallimento delle società *in house*, abbia implicitamente previsto la fallibilità di queste ultime”,⁹⁵ dirimendo il dibattito sorto in dottrina e in giurisprudenza prima del Testo Unico. Dubbio sorge solo per la dizione contenuta nel co. 3 dell’art. 41 Cost. dove si parla di “*attività economica pubblica*” nella quale rientra anche l’attività imprenditoriale delle società a partecipazione pubblica e si potrebbe pensare che ad esse si applicano le regole sull’insolvenza pubblica e, di

⁹⁴ Si osserva, in dottrina V. M.T. Polito. – F. Sucameli, (2020), “Funzioni di controllo della Corte dei conti e società a partecipazione pubblica” in *Le Società Pubbliche*, Regole e Mercati collana a cura di Fimmanò F. – Catricalà A. e Cantone R.- Universitas Mercatorum p. 780, “*che non solo in caso di partecipazione pubblica totalitaria, sia possibile parlare di controllo analogo, da parte dell’ente pubblico sulla società ma anche nel caso di compartecipazione all’azionariato sociale da parte di privati, laddove quest’ultima fosse di entità tale da non esercitare alcuna influenza determinante sull’assetto societario stesso*”. In giurisprudenza cfr. Cass. sez. Un. 5 nov. 2023 n. 26283 in <https://www.unijuris.it> dove si legge che a giudizio del Supremo Collegio le menzionate società (*in house*) hanno tre elementi caratterizzanti fissi:1) i soci sono di natura esclusivamente pubblica, 2) lo svolgimento ed esercizio dell’attività d’impresa prevalentemente in favore dei soci pubblici medesimi, 3) la circostanza che il controllo sia analogo, ovvero uguale a quello che il socio esercita sui propri uffici interni.

⁹⁵ In tal senso cfr. F. Fimmanò, in “*Le Società Pubbliche*”, *op.cit.*, (2020), p. 1092.

conseguenza si potrebbe porre il problema sui caratteri differenziali fra i due tipi di insolvenza,⁹⁶ ma così come formulato l'art. 14 lascia trasparire che la *ratio legis* è quella di seguire la natura del soggetto e non il tipo di attività⁹⁷. Se così non fosse allora dovremmo giungere alla conclusione che anche le società a capitale interamente privato, a cui sia affidato la gestione di un servizio pubblico, sarebbero esentate dal fallimento. Pertanto, l'insolvenza, o il pericolo di insolvenza, vengono regolati *dalle norme fallimentari* e quindi dalle regole civilistiche per quanto riguarda il soggetto giuridico società e la sua organizzazione; da *norme di diritto amministrativo* e da regole pubblicistiche per quanto riguarda l'amministrazione partecipante alla società e la relativa attività. Del resto a tale importante conclusione e cioè che una società non muta la sua natura di soggetto privato solo perché un ente pubblico possiede in tutto o in parte, il capitale, era giunta la Suprema Corte di Cassazione nel settembre del 2013,⁹⁸ benché già nel 1979⁹⁹ la Corte di Cassazione avesse ritenuto che la partecipazione di un ente pubblico al capitale sociale non comportasse certo la sottrazione della società partecipata alle procedure concorsuali, se questa era un

⁹⁶ Cfr. K. Von Lewinski, *"Offentlichrechtliche Insolvenz und Staatsbankrott, Tübingen"* 2011, che compie un'ampia ed analitica disamina finalizzata ad individuare i vari tipi e le varie regole dell'insolvenza di diritto pubblico. Il libro esamina le conseguenze giuridiche delle crisi finanziarie delle amministrazioni pubbliche, dalle prime forme di crisi finanziaria all'interno del bilancio fino al fallimento dello Stato. L'autore descrive le regole giuridiche che si applicano in caso di insolvenza delle amministrazioni pubbliche e del fallimento dello Stato.

⁹⁷ In tal senso F. Fimmanò, 2014, *"Le società pubbliche in house providing tra disciplina del soggetto e disciplina dell'attività"*, in *Giust. Civ.*

⁹⁸ Cfr. Cass., 27 settembre 2013 n. 22209 – Pres. Rordorf, Est. Cristiano, in www.ilcaso.it, (2013).

⁹⁹ V. Cass. 10 gennaio 1979 n. 58 in *Il Fall.*, 1979, p. 593 sgg. Per una rassegna in dottrina si veda G. D'Attorre, *"Le società partecipata tra ente pubblico e privato"*, *"La fallibilità delle società in mano pubblica"*, nel *Fall.*, (2014), p. 493 sgg.; R. Rordorf, *"Le società partecipate tra pubblico e privato"*, in *Le società*, (2000), pp. 1326-1332.

imprenditore commerciale. La soluzione positiva, nel senso dell'assoggettabilità delle società, anche se *in house*, al fallimento e alle altre procedure concorsuali, era avvalorata dal richiamo da parte della Cassazione ad un dato normativo inderogabile e cioè all'art. 4 della legge n. 70/75 (cd. legge sul parastato) che nel prevedere che "*nessun nuovo ente pubblico può essere istituito o riconosciuto se non per legge*", richiede che la qualità di ente pubblico, se non attribuita da una espressa disposizione di legge, deve riferirsi ad un quadro normativo di riferimento chiaro ed inequivoco. Ci si chiede allora se questa conclusione porti all'affermarsi del principio della "neutralità delle forme" e quindi ad un abbandono dell'impostazione tradizionale che legava l'assunzione della forma societaria all'applicazione integrale del regime di diritto comune.¹⁰⁰

7.1 L'art. 41 Cost. e l'iniziativa economica privata e pubblica.

L'art. 41 Cost. prevede, è noto, che l'iniziativa economica è privata o pubblica; si tratta di indagare se, dopo l'entrata in vigore del Testo Unico, lo Stato ha dei limiti ad esercitare la propria attività attraverso le società a partecipazione pubblica, il cui perimetro applicativo è molto limitato di operatività, ovvero, se lo Stato può intervenire anche con altri moduli¹⁰¹. Premesso che lo Stato oggi non è più Stato imprenditore ma è Stato regolatore, con le società a partecipazione pubblica, può intervenire solo nei limiti stabiliti dal Testo Unico; quindi, non può svolgere attività d'impresa se non nei casi, che costituiscono eccezioni, indicate nell'articolo 4 TUSP, con deroghe legali oppure amministrative del Presidente del Consiglio dei Ministri o, rispettivamente, della Regione. Il Testo Unico, quindi, sulla linea tracciata dal legislatore con la legge finanziaria per il 2008 e precisamente

¹⁰⁰ Nel senso dell'esistenza di un nesso logico diretto che legava l'assunzione della forma societaria all'applicazione integrale del regime di diritto comune, v. E. Sciarra, "*Le società pubbliche e le crisi d'impresa: caratteri, limiti e incertezze di una riforma provvisoria*", in www.federalismi.it, 16 novembre 2018, p. 8 e sgg.

¹⁰¹ Come si è detto nella prefazione, parag. 3, in fine.

l'art. 3, co. 27, della legge 244 del 2007, limita la facoltà di partecipazione di enti pubblici a società a casi tassativamente determinati dalla legge. Tale norma superato il vaglio di legittimità costituzionale¹⁰² è stata poi interpretata in modo rigoroso dal Consiglio di Stato, in Adunanza Plenaria¹⁰³ che attribuisce alla norma limitatrice dell'iniziativa economica pubblica di cui al citato articolo, un carattere meramente ricognitivo, secondo il Consiglio di Stato, infatti, l'ordinamento conterrebbe già un divieto generale, per gli enti pubblici, di svolgere attività d'impresa, salvo il caso che questa sia destinata a scopi di autoproduzione o sia strettamente necessaria per il conseguimento delle finalità istituzionali dell'ente o sia legittimata da apposite disposizioni di legge. Trattasi di affermazione dirompente rispetto all'opinione prevalente, negli anni addietro, che equiparava l'iniziativa economica privata a quella pubblica senza limiti di costituzione di società lucrative da parte di enti pubblici, anzi essa era considerata espressione della *generale capacità di diritto privato* degli enti pubblici stessi.¹⁰⁴ Quindi il legislatore del TUSP conferma con l'art. 4, la scelta limitativa dell'iniziativa economica pubblica. Al di fuori di questo perimetro tracciato dalla norma non può svolgere attività d'impresa. Lo svolgimento dell'attività economica da parte dello Stato avviene attraverso l'impresa pubblica, nozione questa prevista anche dal diritto europeo. Lo

¹⁰² Cfr. Corte Cost., sent. 8 maggio 2009, n. 148, in *Consulta online*, con nota critica di M. Cammelli, secondo cui la disposizione solleva "dubbi di legittimità costituzionale di particolare rilievo".

¹⁰³ V. Cons. di Stato Ad. Plen., 3 giugno 2011, n. 10, in *Foro it.*, 2011, III, p. 365 con nota di M. Granieri, il quale nota che la decisione circa il divieto, per le Università, di costituire società aventi scopo puramente lucrativo non contrasta con la disciplina degli *spin off universitari*, che riguarda la costituzione di società destinate a svolgere attività ad alto contenuto tecnologico, connesse allo sviluppo dei risultati della ricerca universitaria.

¹⁰⁴ In tal senso v. F. Galgano, *Diritto dell'economia*, (1989), in *Enciclopedia del Novecento - suppl.*, *Ist. Enc. Ital.*, Roma, § 4.

Stato oggi può intervenire nell'economia, non lo fa più con l'ente pubblico economico,¹⁰⁵ con le imprese organo,¹⁰⁶ ma lo può fare con le società a partecipazione pubblica nell'ambito delineato dal legislatore del Testo Unico. Ebbene, non ci sono preclusioni all'intervento diretto nell'economia per l'esercizio di attività economiche, da parte dello Stato, senza rivolgersi ad enti esterni o sue articolazioni. Tuttavia, se si rivolge ad enti esterni, pensiamo ad esempio alle *Fondazioni* a partecipazione pubblica, e non alle Società quelle di cui al libro V del c.c., ugualmente saranno applicabili i limiti di cui al Testo Unico? La questione in dottrina è aperta perché una parte di essa,¹⁰⁷ ritiene che lo Stato possa intervenire liberamente in campo economico attraverso altri moduli (tipo Fondazioni) senza limiti, ed altri come Libertini, Cerulli Irelli,¹⁰⁸ che viceversa propendono che quegli stessi limiti previsti dal Testo Unico siano applicabili in via analogica anche se si

¹⁰⁵ Per tale intendendosi quello che <<ha per oggetto esclusivo o principale un'attività commerciale>> (art. 2201 c.c.) in tal senso cfr. A. Torrente - P. Schlesinger, "Manuale di diritto privato", (2025), XXVII Edizione, Giuffrè Francis Lefebvre, si pensi alla SIAE-Società Italiana degli Autori e degli Editori. In passato rivestivano tale qualifica alcune banche come il Banco di Napoli, Banco di Sicilia, ecc. l'IRI, le Poste Italiane, L'Ente Ferrovie dello Stato, l'ANAS. A partire dagli anni '90, quasi tutti sono stati trasformati in società per azioni a partecipazione pubblica.

¹⁰⁶ Con l'<<l'impresa -organo>> lo Stato o l'ente pubblico territoriale svolgono direttamente l'attività d'impresa - in via secondaria ed accessoria rispetto ai fini istituzionali - attraverso proprie strutture, prive di una distinta soggettività giuridica, ma dotate di una propria autonomia gestionale e contabile. Si pensi alle tradizionali <<aziende municipalizzate>> erogatrici di servizi pubblici, quali gas, acqua, trasporti urbani, ecc. In tal senso cfr. A. Torrente - P. Schlesinger, "Manuale di diritto privato", *op.cit.*

¹⁰⁷ C. Ibba, "Diritto comune e diritto speciale nella disciplina delle società pubbliche. Le società a partecipazione pubblica a tre anni da Testo unico", in 426 - Quaderni di Giurisprudenza Commerciale, (2019), Giuffrè Francis Lefebvre, p. 27 sgg.

¹⁰⁸ Cfr. V. Cerulli Irelli e M. Libertini, "Iniziativa economica pubblica e privata", (2019), Egea Editore; Libertini M., Le società a partecipazione pubblica tra diritto comune e disciplina speciale, (2017), p. 123 sgg.; G. Lopilato, 2019, *Fondazioni e intervento pubblico nell'economia*, Giurisprudenza commerciale, p. 201 sgg.

fa ricorso a soggetti diversi dalle società a partecipazione pubblica. In sintesi: lo Stato può esercitare attività economica con società a partecipazione pubblica ma con i limiti previsti dal Testo Unico o con altri Enti (es. Fondazioni) e qui la questione dei limiti rimane aperta o, infine *autoproduzione* e viene in rilievo *l'in-house* che è una particolare categoria di società a partecipazione pubblica e alla cui disciplina il legislatore del Testo Unico dedica un intero articolo, il 16 rubricato appunto “Società *in-house*”.

7.1.1 Inquadramento generale: *l'in-house*.

Le società *in-house* rientrano nella macrocategoria delle società a partecipazione pubblica, disciplinate in generale dall'art. 16 del TUSP che tra l'altro esordisce che “ricevono affidamenti diretti di contratti pubblici dalle amministrazioni che esercitano su di esse un controllo analogo o da ciascuna delle amministrazioni che esercitano su di esse un controllo analogo congiunto...”. Essendo, quindi, le società *in-house* una *species* delle società a partecipazione pubblica bisogna indagare del loro rapporto rispetto alle società private ma anche rispetto alle altre società a partecipazione pubblica. Da un punto di vista delle fonti di regolazione dell'*in-house* il riferimento non è solo all'art. 16 TUSP bensì anche all'art. 7 del codice dei contratti pubblici (D. Lgs. 36/2023)¹⁰⁹ che pone e regola *l'in-house* nel Titolo I “I principi generali” e inserisce *l'in-house* nell'ambito dell'auto-organizzazione ma non fornisce una definizione *dell'in-house*, dandola per presupposta e rimandando al

¹⁰⁹ Prima del nuovo Codice dei contratti pubblici, la disciplina *dell'in-house* era contenuta anche nell'art. 192 del d. lgs. 50/2016. Questo articolo regolava il “regime degli affidamenti *in-house*” e prevedeva obblighi specifici di trasparenza e motivazione nei contratti pubblici; introduceva un onere motivazionale rafforzato. In pratica, le stazioni appaltanti dovevano motivare la scelta *dell'in-house* rispetto al ricorso al mercato, dimostrando la congruità economica e le ragioni del mancato ricorso alla concorrenza. L'art. 192 del d.lgs. 50/2016 è stato abrogato dall'art. 226, co.1 del D. Lgs. 36/2023 e la relativa disciplina è confluita nell'art. 7 del nuovo Codice, che colloca *l'in-house* tra i principi generali, senza riprodurre l'elenco Anac né l'onere motivazionale così dettagliato.

TUSP. Infine, c'è il Testo Unico dei Servizi Pubblici Locali e cioè il D. Lgs. 201/2022 che all'art. 17 prevede *l'in-house* e anch'esso rinvia al TUSP. Quindi il Testo Unico Società Partecipate è la norma base laddove il Codice dei Contratti Pubblici e dei Servizi Pubblici, normativa di dettaglio si occupano del rapporto tra *in-house* e mercato, (normativa specifica che non è disciplinata nel Testo Unico). Infine, c'è il diritto europeo che si occupa *dell'in-house* a partire dalla sentenza del n. 107/98 della Corte di Giustizia¹¹⁰ derogando il principio dell'autonomia degli Stati Membri nella definizione degli enti, per tutelare la concorrenza in una logica diversa da quello dell'organismo di diritto pubblico. Ebbene, il diritto europeo se ne occupa con riferimento al tema dell'affidamento diretto, con deroga al principio della concorrenza e chiarendo quali sono i requisiti affinché si possa procedere con un affidamento diretto, senza gara e dunque in deroga alle regole dell'evidenza pubblica, indicati rigorosamente dalla giurisprudenza europea. L'ammissione dell'affidamento diretto, senza gara, è consentita soltanto in determinati settori che sono poi quelli dei *servizi pubblici* e dei *contratti pubblici*. In tali ipotesi la pubblica amministrazione stipula un contratto con un soggetto terzo che, tuttavia, non si configura come operatore economico esterno, bensì come *longa manus* dell'amministrazione affidante. Ne consegue che l'affidamento *in house* non rappresenta una forma di esternalizzazione, ma una modalità di autoorganizzazione interna. Proprio per questo motivo è necessario verificare con rigore la sussistenza dei presupposti richiesti dalla normativa: soltanto laddove ricorrano le condizioni di controllo analogo e di attività prevalente a favore dell'amministrazione, è possibile derogare alle regole della concorrenza e trasparenza. La nozione dell'*in-house*,

¹¹⁰ Il riferimento è alla nota sentenza *Teckal* della Corte di Giust. n. 107/98, Corte Giust. CE, 18 novembre 1999, consultabile su: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:61998CJ0107>.

pertanto, non può essere interpretata in senso estensiva, ma deve essere circoscritta ai casi in cui il soggetto terzo risulti effettivamente strumentale all'ente pubblico, garantendo così la legittimità dell'affidamento diretto. Viceversa, quando si fa ricorso alla figura dell'organismo di diritto pubblico secondo le regole dell'evidenza pubblica servono per allargare il soggetto, il perimetro d'azione della stazione appaltante e bisogna rispettare le regole dell'evidenza pubblica.

Altra linea guida è quello delle diverse fasi che caratterizzano l'ente e la disciplina applicabile a ciascuna di esse.

7.1.2. La fase costitutiva dell'*in-house*.

Dalla normativa generale vigente¹¹¹ si evince che le società *in-house* devono avere titolo nella legge, in ossequio al principio di legalità. Resta, tuttavia, irrisolto il profilo relativo alla modalità di individuazione del soggetto privato eventualmente ammesso a partecipare: non è chiarito se debba essere selezionato secondo le regole dell'evidenza pubblica, nonostante il Consiglio di Stato abbia raccomandato un intervento del legislatore chiarificatore¹¹² in tal senso. Ne deriva che l'*in-house providing* si configura come modello organizzativo che sorge per legge e si caratterizza per la totale partecipazione pubblica. La presenza di un privato è ammessa soltanto se espressamente prevista da una norma e subordinata a prescrizioni

¹¹¹ Il riferimento è all'art. 17 del Testo Unico dei servizi pubblici locali (d.lgs. 201/2022).

¹¹² Cfr. Consiglio di Stato, Sez. Consultiva per gli atti normativi, parere 21 aprile 2016, n. 968, consultabile in <https://www.giurdanella.it/wp-content/uploads/2016/04/parere-cds-societ---partecipate.pdf> reso sullo schema del decreto recante "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica", in relazione alla disciplina delle società *in house*; il Consiglio di Stato fa presente la necessità di uniformarla, per alcuni profili, alle regole europee. In particolare, si puntualizza come la possibilità che della compagine societaria facciano parte privati debba essere "prescritta" da specifiche disposizioni di legge, che indichino le ragioni che giustificano tale partecipazione.

legislative specifiche.¹¹³ In tal modo, la partecipazione privata non rappresenta una scelta discrezionale dell'amministrazione, ma una possibilità rigidamente circoscritta dal legislatore, a garanzia della coerenza con il principio di legalità e della tutela dell'interesse pubblico.

7.1.3. La fase della cd. organizzazione.

Questa fase implica un approfondimento sulla natura dell'*in-house* e cioè se trattasi di *società autonoma* come potrebbe essere, attesa la sua iscrizione nel Registro delle Imprese oppure *un mero organo*, una *longa manus* dell'ente, *un organo peculiare* rispetto al dirigente, all'organo politico, quindi non una società, né una persona giuridica, ma solo organo dello Stato, Regione o Comune. Questa tematica vede divisa la dottrina e la giurisprudenza anche se i più propendono per la tesi del soggetto autonomo. Per controllo analogo poi, altro punto focale dell'*in-house*, l'art. 2 del TUSP ci da una definizione, è tale "la situazione in cui l'amministrazione esercita su una società un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi, esercitando un'influenza determinante sia sugli obiettivi strategici che sulle decisioni significative della società controllata...". Essa è di derivazione europea in relazione alla quale ci

¹¹³ V. Consiglio di Stato, Sez. I, (adunanza del 10 ottobre 2018), disponibile su: <https://www.moltocomuni.it/wp-content/uploads/parere-n.-1086-del-10-ottobre-2018.pdf>, relativo alla partecipazione privata nelle società *in house*. In particolare, la Regione Piemonte chiede se una società *in-house* (Destination Management Organization Turismo Piemonte S.c.a.r.l.) possa ricevere affidamenti diretti pur prevedendo la partecipazione di privati. Il Consiglio di Stato in tale parere prevede che "la partecipazione privata è ammessa solo se espressamente prevista dalla legge; nei limiti di un terzo del capitale sociale; il privato non può avere poteri di veto o influenza dominante". In conclusione, l'*in-house* resta un modello eccezionale, fondato sulla prevalenza pubblica e sul controllo analogo; la partecipazione privata è possibile solo entro i limiti normativi e non può essere frutto di discrezionalità amministrativa.

sono due letture. La linea più rigorosa¹¹⁴ ritiene trattarsi di un controllo di tipo gerarchico; è noto che oggi nelle relazioni intersoggettive non si parla più di controllo gerarchico ma ipotizzandolo per *l'in-house* questa viene considerata gerarchicamente inferiore rispetto alla Società pubblica partecipante, e quindi il controllo analogo è un controllo sostanzialmente identico a quello che essa ha sui propri organi, quindi non sarebbe un soggetto autonomo perché se il controllo annienta completamente l'autonomia degli amministratori, *l'in-house* di fatto diventa una *longa manus*, una mera articolazione interna, un organo che non ha una sua autonomia. L'altra tesi meno rigorosa,¹¹⁵ invece, condivisa dalla

¹¹⁴A. Police, "Le società in house tra diritto interno e diritto europeo", (2017), in *Rivista Trimestrale di diritto pubblico*, fasc. 3, pp.741-758. L'autore interpreta il controllo analogo come assimilabile a un rapporto gerarchico, con la società ridotta a mera articolazione interna. E ancora, M. Clarich, "Manuale di diritto amministrativo", (2022), pp.473-479. Il Mulino, Bologna, si sottolinea che *l'in-house* non è un soggetto autonomo, ma una "*longa manus*" dell'ente pubblico. In giurisprudenza, Consiglio di Stato, Sez. IV, sent. n. 7093 del 22 ottobre 2021, su <https://www.sipotra.it/wp-content/uploads/2021/10/Sentenza-n.-7093-del-2021.pdf>, ribadisce che il controllo analogo implica un'influenza sostanziale tale da annullare l'autonomia gestionale e ed è consentito per l'esercizio del controllo analogo istituire organi speciali di controllo (cfr. Cons. di Stato sez. V, 30 aprile 2018, n. 2599 su [https://ww2.gazzettaamministrativa.it/opencms/opencms/gazzetta amministrativa /_senato/archivio sentenze ordinanze cds.html](https://ww2.gazzettaamministrativa.it/opencms/opencms/gazzetta_amministrativa/_senato/archivio_sentenze_ordinanze_cds.html) e 16 luglio 2020 n. 8028 su *Gazzetta Amministrativa - Archivio sentenze Consiglio di Stato*). Nello stesso senso Cass., sez. un., 20 febbraio 2020, n. 4316, in *dejure.it.*, la quale precisa che per la configurabilità di una società *in house*, accanto agli altri requisiti, che debbono sussistere tutti contemporaneamente e risultare da precise disposizioni statutarie, è necessario che <<la gestione sia per statuto assoggettata a forme di controllo analoghe a quelle esercitate dagli enti pubblici sui propri uffici - al punto che gli organi amministrativi della società vengano a trovarsi in posizione di vera e propria subordinazione gerarchica- e quindi con modalità e intensità di comando non riconducibili alla facoltà normalmente spettante al socio in base alle regole del codice civile>>; nonché Cass., sez. un., 5 febbraio 2019, n. 3330, in *www.dirittodeiserviziubblici.it*.

¹¹⁵ E. Codazzi, "L'esercizio del controllo analogo su società in house tra crisi di impresa e direzione e coordinamento del socio pubblico: alcune riflessioni alla luce del nuovo articolo 120-bis, CCII)",

giurisprudenza della Suprema Corte (2024)¹¹⁶ ritiene che il controllo analogo non sia diretto o identico a quello che si esercita sui propri organi, altrimenti non sarebbe analogo. È *analogo* perché non è identico, vuol dire che non c'è un rapporto gerarchico ma diventa un soggetto autonomo. Dal Testo Unico si evince una chiave di lettura circa il rapporto ente pubblico/amministratori della società *in-house*¹¹⁷, alcuni di essi nominati al

(2023), in "Il diritto dell'economia", p. 175 sgg., che distingue tra controllo analogo e controllo gerarchico, valorizzando l'autonomia formale della società. Nello stesso senso G. Piperata, (2020), "Le società in house e il controllo analogo: natura e limiti", in *Diritto amministrativo*, Giuffrè editore, pp. 415-427, l'autore interpreta il controllo analogo come influenza determinante, non annullamento totale dell'autonomia; A. Sorpresa, "Il controllo analogo: gli sviluppi ermeneutici nella giurisprudenza nazionale ed euro-unitaria", (2024) in *Il Diritto Amministrativo*, Giuffrè, p. 89e sgg., evidenzia come la giurisprudenza UE abbia progressivamente attenuato la visione gerarchica, riconoscendo margini di autonomia.

¹¹⁶ Il riferimento è alla ordinanza numero 567 del 2024, laddove la Corte di Cassazione, Sez. Un., sul controllo analogo, in relazione alle società *in-house*, chiarisce che "non si tratta di un controllo gerarchico, ma di un'influenza determinante sulle decisioni fondamentali della società per preservare le finalità pubbliche". La Cassazione sottolinea che la società *in-house*, pur essendo uno strumento esecutivo dell'ente pubblico, mantiene una propria autonomia e personalità giuridica. Il controllo analogo non può essere equiparato a un controllo totale come quello esercitato su un ufficio interno, ma si limita alle decisioni strategiche e operative che incidono sulla *governance* complessiva della società". Cfr. Cass. civ., Sez. Un., 8 gennaio 2024 n. 567 in *dejure.it*, 2024.

¹¹⁷ Altra novità di rilievo contenuta nel TUSP è la previsione di cui all'art. 11, co. 2, per il quale l'organo amministrativo delle società a controllo pubblico è costituito, di norma, da un amministratore unico. La disposizione, per espressa disposizione legislativa (art.1, co. 5 TUSP) non si applica alle società quotate nei mercati regolamentati e quella da esse controllate. In base al co. 3 dell'art. 11 TUSP, l'assemblea dei soci, può comunque disporre che la società sia amministrata da un consiglio di amministrazione da tre a cinque membri. Autorevole dottrina, E. Laterza, (2022), "Il testo unico in materia di società a partecipazione pubblica, D. Lgs. n. 175 del 19 agosto 2016, punti di forza e momenti di criticità", fasc. 5, p. 29, ha evidenziato che "la previsione dell'organo monocratico come fisiologico, seppure a livello tendenziale e con possibilità di deroga, sembra ispirata più a ragioni di revisione della spesa, nel solco delle misure restrittive che nel passato erano state adottate con riguardo alla composizione

momento della costituzione della società; invero, risolvendo un problema che si era posto nel passato, offre una chiave di lettura su quale è il rapporto *in-house* e il modello societario di cui al libro V del cod. civ. per le società per azioni¹¹⁸ (forma che generalmente assumono le società *in-house*), mentre nel modello delle società di cui al libro V del cod. civ., l'art. 2380-bis c.c. prevede che gli amministratori hanno autonomia gestionale, laddove invece, si è visto il controllo analogo è la contraddizione in termini di autonomia gestionale proprio degli amministratori. Nelle S.p.A. l'assemblea dei soci li nomina e il codice prevede all'articolo 2380-bis che hanno autonomia, che è la caratteristica degli amministratori delle società, non potendo il socio influenzare la decisione. Nel caso delle società *in-house*, invece, le norme del Testo Unico attribuendo un potere al socio pubblico, è quest'ultimo che diventa un soggetto che controlla gli amministratori, è il socio pubblico che ha le partecipazioni societarie è questa una deroga forte al modello delle società.¹¹⁹ Pertanto, *l'in-house*, non è autonoma, c'è un

degli organi collegiali nelle amministrazioni pubbliche, che ad una attenta ponderazione delle esigenze organizzative degli organismi partecipati".

¹¹⁸Ai sensi dell'art. 3 TUSP le "amministrazioni pubbliche possono partecipare esclusivamente a società, anche consortili, costituite in forma di società per azioni o di società a responsabilità limitata, anche in forma cooperativa". Per approfondimenti v. C. Ibba, (2018), *Introduzione*, in AA.VV., *Le società a partecipazione pubblica, Commentario tematico ai d.lgs. 175/2016 e 100/2017* diretto da Ibba C. e Demuro I., Bologna, p. 9 e sgg.

¹¹⁹ Si evidenzia un significativo parallelismo tra il diverso potere che *in una fase di crisi* esercitano gli amministratori di una società a partecipazione pubblica, in particolare quelle *in-house* (arg. dall'art. 7, co.7 TUSP) rispetto al potere che spetta per previsione codicistica (art. 120-bis CCII) agli amministratori di una società privata. Nel primo caso, ai sensi dell'art. 7, co. 7, TUSP, gli amministratori non dispongono di un potere esclusivo, ma devono conformarsi alle prescrizioni legislative e alle decisioni dell'ente pubblico socio, a garanzia della continuità del servizio pubblico. Nel secondo caso, invece, l'art. 120-bis CCII attribuisce agli amministratori (e dopo il correttivo-ter al CCII, anche ai liquidatori) di società private un potere esclusivo e autonomo di scelta dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza, con responsabilità diretta verso i creditori e l'impresa". In tal senso, v. CNDCEC, Osservatorio Enti pubblici e società partecipate, "La crisi nelle società

controllo analogo del socio pubblico che crea un soggetto tra virgolette “autonomo”: quindi c’è alterità soggettiva rispetto alla pubblica amministrazione e si muove come soggetto autonomo *l’in-house*, come una società iscritta nel Registro delle imprese che però è un soggetto che entra nel mondo giuridico mediante delle modalità completamente diverse da quelle delle società del libro V e anche dalle altre società a partecipazione pubblica. Controllo analogo è un’espressione rispetto alla relazione dell’organismo e dell’ente pubblico di come si ha il controllo attraverso la partecipazione, attraverso la possibilità di influenzare l’attività della società e dell’organismo di diritto pubblico. In altri termini, controllo analogo vuol dire stabilire l’ordine del giorno, o cosa devono fare gli amministratori, c’è un ordine addirittura gerarchico, secondo alcuni o, comunque un’influenza sulle decisioni fondamentali e sui patti parasociali. Infatti, a livello di patti parasociali¹²⁰, quindi contratto civilistico, si può applicare la disposizione del libro V del cod. civ. a livello di statuto, e si può stabilire un potere dei soci di influenzare le decisioni degli amministratori per consentire un controllo dei soci sulle decisioni degli amministratori. In definitiva *il controllo analogo*¹²¹ è la chiave di lettura, il concetto fondamentale per

pubbliche tra TUSP e CCII”, Documento di ricerca, 23 giugno 2023; E. Codazzi, 2023 “L’esercizio del controllo analogo su società *in house* tra crisi di impresa e direzione e coordinamento del socio pubblico. Alcune riflessioni alla luce del nuovo art. 120-bis CCII”, in *Il Diritto dell’Economia.*, fasc. 3, pp. 183-192.

¹²⁰ Nel senso che la situazione di “controllo pubblico congiunto” dettata dal Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica deve risultare esclusivamente da norme di legge, statutarie o *patti parasociali* da stipularsi necessariamente per iscritto e determini la capacità di tali pubbliche amministrazioni di incidere sulle decisioni finanziarie e strategiche della società, v. sent. sez. riun. CdC in s.g. 29 luglio 2019, n. 25 in *GI- febbraio 2020, Diritto Amministrativo*, a cura di Angeletti A. e Protto M.

¹²¹ Si veda in tema ordinanza n. 567/2024, Cass. civ., S.U., che assurge il “controllo analogo” ad uno dei tre requisiti che contraddistinguono la società *in-house* 1. possesso totale del capitale sociale da parte dell’ente pubblico socio; 2. controllo analogo da parte del socio pubblico; 3. esclusività o prevalenza dell’attività sociale in favore del socio pubblico. Il

distinguere le società *in-house* dalle altre società a partecipazione pubblica e dalle società private del libro V del cod. civ., perché in quelle *in-house* si assiste ad una deroga forte rispetto al modello delle società private ma anche rispetto alle altre a partecipazione pubblica. Alla luce di quanto premesso si può argomentare che nella fase di organizzazione si applicheranno le norme di diritto privato speciale, laddove nella fase della costituzione, ci vuole la legalità perché si deve motivare la costituzione e si applicheranno le norme di diritto pubblico,¹²² così come del resto per la procedura concorsuale e la scelta del personale pubblico¹²³. Quanto alla motivazione non è un atto della società, bensì dell'ente che la costituisce. Mentre per le altre società a partecipazione pubblica la motivazione è più attenuata trattandosi di indicare lo scopo di interesse pubblico e dell'attività; nel caso delle società *in-house* la motivazione riguarda il rapporto col mercato.

supremo Consesso sancisce in tema di responsabilità dell'organo societario (*nel caso di specie* amministratore unico) che la giurisdizione contabile sussiste solo se la società è *in-house* e per essere tale "i requisiti devono sussistere tutti contemporaneamente e risultare da specifiche disposizioni statutarie vigenti al momento della condotta ritenuta illecita".

¹²² Cfr. C. Ibba, "Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal Testo unico", (2019), p. 1 e sgg. in 426 Quaderni di Giurisprudenza Commerciale, Giuffrè Francis Lefebvre. L'autore in virtù di questa commistione tra norme di diritto pubblico e norme di diritto privato che permea la disciplina delle società partecipate e di cui è consapevole il legislatore del TUSP, ritiene che "forse si può ipotizzare, infatti, che le norme di diritto pubblico abbiano come oggetto, essenzialmente lo status di socio della pubblica amministrazione e che quelle di diritto privato riguardano essenzialmente la società partecipata o controllata dalla prima; questo, chiaramente in via tendenziale".

¹²³ Si applica in tal caso l'art. 19 TUSP. Sia le società *in-house*, sia le società ad oggetto pubblico sia quelle a controllo pubblico quando devono assumere un dipendente pubblico devono rispettare delle procedure che sono di garanzia prevista dall'art. 19 TUSP e con i propri provvedimenti deve definire i criteri di scelta e di selezione del personale alla luce dei principi di imparzialità, di trasparenza, di pubblicità etc.

8. Vincolo di <<attività>> e di <<scopo >>.

In letteratura è diffuso il convincimento che il legislatore con l'art. 4 TUSP rubricato "*Finalità perseguibili mediante l'acquisizione e la gestione di partecipazioni pubbliche*", individui, nel suo primo comma, lo scopo che può essere perseguito dalle società a partecipazione pubblica, e che, nel suo secondo comma, indichi invece le attività che le stesse possono esercitare. In sostanza, il primo comma individuerrebbe i limiti di scopo ed il secondo i limiti di attività che incontrano le società a partecipazione pubblica¹²⁴. A ben vedere la distinzione nota al diritto societario è tra scopo delle società (che può essere *di lucro, mutualistico, consortile*) e oggetto della società, sembra quindi, a parere di autorevole dottrina¹²⁵ che l'art. 4 al primo comma TUSP, fa riferimento, secondo il linguaggio societario, all'oggetto sociale e non anche allo scopo della società laddove sancisce che: "*le amministrazioni pubbliche non possono....costituire società aventi per oggetto attività di produzione di beni e servizi non strettamente necessarie per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali*". L'art. 4 TUSP, quindi, sembra riferirsi secondo il

¹²⁴ C. Ibba, "*Le società...*" *op. cit.*, (2019), p. 2 sgg., Giuffrè Francis Lefebvre, sottolinea la differenza tra finalità perseguibili e attività consentite, collocando l'art. 4 TUSP come norma di coordinamento e razionalizzazione. V. anche A. Police, "*Le società a partecipazione pubblica*", (2019), Giappichelli Editore, dedica un capitolo alla *ratio* dell'art. 4 distinguendo tra vincolo di scopo e vincolo di attività e infine, M. Alberti, "*Le società pubbliche tra diritto amministrativo e diritto commerciale*", in *Rivista trimestrale di diritto pubblico* (2018), che evidenzia come l'art. 4 TUSP sia norma di sistema che limita sia la costituzione sia l'oggetto sociale. Anche la magistratura contabile v. Corte dei conti, Sezione regionale di controllo per le Marche, con deliberazione n. 132/2023, su <https://www.corteconti.it/home/Documenti/Sentenze>, ha ribadito che "*l'art. 4 TUSP individua, al primo comma, i limiti di scopo e, al secondo comma, i limiti di attività delle società a partecipazione pubblica, confermando che anche le università, come amministrazioni pubbliche, devono rispettare tali vincoli nella costituzione di società consortili*". Nel caso preso in esame dalla Corte si trattava di verificare la legittimità della costituzione della società consortile I-LABS Smart Environments s.c.a.r.l. da parte dell'Università Politecnica delle Marche e dell'Università di Camerino.

¹²⁵ R. Costi "*Le società...*" *op. cit.*, (2019), p. 2 e sgg., Giuffrè Francis Lefebvre.

linguaggio societario, all'oggetto sociale e non anche allo scopo, ne deriva che anche la società partecipata o controllata da una pubblica amministrazione possa perseguire sia *uno scopo lucrativo, sia uno scopo mutualistico sia consortile*. E a confermare tale conclusione milita l'art. 26 TUSP che con l'espressione "oggetto sociale" fa riferimento proprio all'attività esercitata dalla società. Questa conclusione non è contraddetta dal 2° co. dell'art. 4 TUSP che indica solo un secondo limite relativo al catalogo tassativo delle attività esercitabili dalla società partecipata da un'amministrazione pubblica che include principalmente *i servizi di interesse generale, la realizzazione di opere pubbliche e l'autoproduzione di beni o servizi strumentali all'ente*, oltre un limite generale rappresentato *dalla stretta strumentalità delle attività svolte nei confronti delle finalità istituzionali della pubblica amministrazione*.¹²⁶

In conclusione, le società *in-house* possono svolgere attività in autoproduzione e soltanto quelle attività previste dall'art. 4 del TUSP e, quindi, contratti pubblici e servizi pubblici. Le società *in-house* possono, altresì, partecipare alle gare svolgendo attività d'impresa, partenariato di tipo economico¹²⁷, nei casi in cui questo è ammesso, cioè negli appalti pubblici, servizi pubblici e negli altri casi. Quando si è creato *l'in-house* a livello europeo, si è elaborato il concetto di attività dedicata a favore dell'ente. Infatti, quando si dice che almeno l'ottanta per cento dell'attività deve essere fatturata a favore dell'ente col vincolo di scopo, non si dice altro

¹²⁶ Il M. Clarich, "Le società a partecipazione pubblica dopo il Testo Unico: il punto di vista del pubblicista" in *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal Testo Unico*, (2019), in 426 Quaderni di Giurisprudenza Commerciale, Giuffrè Francis Lefebvre, p. 9 e sgg., etichetta il limite generale come "criterio oggettivo".

¹²⁷ A norma dell'art. 17 TUSP le società di partenariato adottano un sistema particolare per la partecipazione di un soggetto privato (co.1, dell'art. 17 TUSP) ed è determinante il collegamento con il contratto di appalto per la cui esecuzione viene costituita la società, la società, infatti, non può avere durata superiore alla durata dell'appalto e la risoluzione di quest'ultimo, determina la risoluzione della società (art. 17, co. 3, TUSP).

che quell'attività dedicata è a favore dell'ente; si può partecipare ad una gara, si può svolgere attività di servizio pubblico, ma il fatturato è a favore dell'ente. Si può svolgere attività di tipo diverso, ma soltanto per la parte eccedente l'80% quando ci sono i requisiti previsti dal Testo Unico che prevede la necessità di dimostrare che ci sono economie di scala, cioè i risparmi, oltre l'80%. Negli ambiti in cui l'*in-house* può operare il regime giuridico è particolare, infatti, nei contratti pubblici applichiamo la normativa dei contratti pubblici di cui al d.lgs. 31 marzo 2023 n. 36 e per i servizi pubblici locali applichiamo la normativa specifica che si rinviene nel Testo Unico dei servizi pubblici locali di cui al d. lgs. 201/2022.

8.1. Società *in-house* e mercato.

Il rapporto tra società *in-house* e mercato a livello normativo non trova disciplina nel Testo Unico societario bensì in due Testi Unici di recente emanazione: da un lato il Codice dei Contratti Pubblici (d.lgs. 31 marzo 2023 n. 36), dall'altro il Codice dei Servizi Pubblici Locali (d. lgs. 23 dicembre 2022 n. 201). Entrambi i provvedimenti si collocano nel solco di una più ampia riflessione europea e nazionale sul bilanciamento tra esigenze di concorrenza e tutela dell'autonomia organizzativa delle amministrazioni pubbliche.¹²⁸

Da una prima analisi dell'art. 7 del Codice dei Contratti pubblici rubricato appunto come "principio di auto-organizzazione amministrativa" nel primo comma¹²⁹ emergono tre modalità di azione che riflettono differenti modelli di rapporto tra amministrazione e mercato:

¹²⁸ M. Clarich, *Manuale di diritto amministrativo*, (2023), (6^a ed.). Bologna, Editore Il Mulino. F. Fracchia, *Le società a partecipazione pubblica: un quadro di sintesi (dal t.u.s.p.p. alla disciplina sui servizi pubblici, per giungere al nuovo codice dei contratti pubblici)* (2024), in *Rivista. Il diritto dell'economia*, Torino, Editore Giappichelli, p. 85 sgg.

¹²⁹ «1. Le pubbliche amministrazioni organizzano autonomamente l'esecuzione di lavori o la prestazione di beni e servizi attraverso l'auto-produzione, l'esternalizzazione e la cooperazione nel rispetto della disciplina del codice e del diritto dell'Unione europea. 2. Le

- auto-produzione, ossia la scelta dell'amministrazione di gestire interamente il servizio o l'attività, senza ricorrere a operatori esterni;
- esternalizzazione, che implica il ricorso al mercato e dunque l'affidamento a soggetti terzi, nel rispetto delle regole di evidenza pubblica e concorrenza;
- cooperazione tra pubbliche amministrazioni, configurata come una forma di collaborazione istituzionale che consente di derogare, entro limiti definiti, al principio concorrenziale nei contratti pubblici.¹³⁰

Queste tre nozioni utilizzate dal legislatore, pur accomunate dall'essere espressione della medesima potestà organizzativa, corrispondono a fenomeni giuridici e gestionali distinti. L'esternalizzazione rappresenta la via ordinaria di apertura al mercato, coerente con i principi di trasparenza e concorrenza sanciti dal diritto europeo;¹³¹ la regola è l'esternalizzazione, mentre l'internazionalizzazione ne costituisce l'eccezione. L'auto-produzione, invece, si fonda sulla capacità dell'amministrazione di garantire direttamente il servizio,

stazioni appaltanti e gli enti concedenti possono affidare direttamente a società *in house* lavori, servizi o forniture, nel rispetto dei principi di cui agli articoli 1, 2 e 3. Le stazioni appaltanti e gli enti concedenti adottano per ciascun affidamento un provvedimento motivato in cui danno conto dei vantaggi per la collettività, delle connesse esternalità e della congruità economica della prestazione, anche in relazione al perseguimento di obiettivi di universalità, socialità, efficienza, economicità, qualità della prestazione, celerità del procedimento e razionale impiego di risorse pubbliche. In caso di prestazioni strumentali, il provvedimento si intende sufficientemente motivato qualora dia conto dei vantaggi in termini di economicità, di celerità o di perseguimento di interessi strategici. I vantaggi di economicità possono emergere anche mediante la comparazione con gli standard di riferimento della società Consip S.p.a. e delle altre centrali di committenza, con i parametri ufficiali elaborati da altri enti regionali nazionali o esteri oppure, in mancanza, con gli standard di mercato».

¹³⁰ V. in tema il Parere Anac del 17 gennaio 2024 n. 66, pubblicato su Bollettino di Legislazione Tecnica del 30 gennaio 2024. A. Sandulli, "Il principio di auto-organizzazione amministrativa nel d. lgs. 36/2023", (2023) in *Diritto Amministrativo*.

¹³¹ Cfr. Corte di Giustizia UE, sentenza Teckal, C-107/98.

valorizzando l'autonomia organizzativa e la responsabilità interna. Quando viene di fatto affidato un appalto o una concessione ad una società *in house* è l'amministrazione stessa a produrre un bene o fornire un servizio, con cui intercorre rapporto organico. Non viene stipulato, quindi, un contratto pubblico con la società *in house*: ecco perché non si applica la disciplina dell'evidenza pubblica, come ribadito dalla CGUE con la sentenza *Stadt Halle* del 2005¹³². La cooperazione tra enti pubblici, infine, si configura come *una forma di partenariato istituzionale* che, pur derogando alle regole concorrenziali, trova giustificazione nella finalità di perseguire interessi pubblici comuni e nell'efficienza derivante dalla gestione condivisa.

La tripartizione delineata dal legislatore sottolinea l'interazione tra l'esigenza di garantire l'efficienza e la concorrenza attraverso l'apertura al mercato, dall'altro la necessità di preservare l'autonomia organizzativa delle amministrazioni e di consentire forme di cooperazione istituzionale. In questo quadro, le società *in-house* assumono un ruolo peculiare, collocandosi in una posizione intermedia: formalmente società di diritto privato, ma sostanzialmente strumenti di auto-produzione, in quanto controllate e dirette dall'ente pubblico di riferimento. Tale ambivalenza le rende al tempo stesso un'alternativa all'esternalizzazione e una deroga al principio di concorrenza, con implicazioni rilevanti sul piano della compatibilità con il diritto europeo e della disciplina dei servizi pubblici locali.

¹³² Corte di Giustizia UE, 11 gennaio 2005, causa C-26/03, *Stadt Halle*, in EUR-Lex, CELEX n. 62003CJ0026; nonché Cass., Sez. Unite, 9 novembre 2021, n. 26738, in *Foro it.*, 2022, I, p. 123 sgg. Cfr. S. Cassese, *Il diritto amministrativo*, (2021), Milano, Giuffrè, p. 1, ove l'autore qualifica le società *in-house* come strumenti di auto-produzione dell'ente pubblico.

8.1.1. Lo scopo delle società pubbliche: scopo di lucro o pareggio di bilancio ex artt. 81 e 97 Cost.

Nonostante il tentativo peraltro recente di parte della dottrina¹³³ volto alla riaffermazione *dello scopo di lucro* quale fine che le società pubbliche dovrebbero perseguire anche dopo l'entrata in vigore del TUSP, è da preferire l'orientamento dottrinario, tra l'altro prevalente, che sostiene che le società pubbliche debbono sottostare alla regola generale del pareggio di bilancio, introdotta dalle recenti modifiche agli artt. 81 e 97 Cost. Del resto, gli stessi principi di *economicità ed efficacia*, sono due principi cardini dell'azione amministrativa costituiscono il corollario del principio di buona amministrazione sancito dall'art. 97 Cost.¹³⁴ Milita in tal senso il tenore dell'art. 4 del TUSP soprattutto a fronte di una sempre maggiore <<funzionalizzazione>> delle società pubbliche al perseguimento di finalità ed interessi, anche finanziari, di natura eminentemente pubblica ed elencati nel medesimo articolo del TUSP (*gestione di servizi pubblici, realizzazione e/o gestione di opere pubbliche, autoproduzione di beni e servizi ad uso proprio, servizi di committenza, valorizzazione di immobili urbani*)¹³⁵. Attraverso il ricorso allo strumento societario i soggetti pubblici possono *esternalizzare* i servizi di pubblico interesse o, addirittura svolgere servizi pubblici essenziali avvalendosi di società partecipate o controllate completamente da essi, sottraendosi anche ai consueti limiti burocratici¹³⁶.

¹³³ V. F. Goisis, *"La natura delle società a partecipazione pubblica alla luce della più recente legislazione di contenimento della spesa pubblica"*, (2017), in www.rivista.cortedeiconti.it.

¹³⁴ In tal senso cfr. R. Ranucci, in *"Le Società Pubbliche"*, (2020) Regole e Mercati collana a cura di Fimmanò F. - Catricalà A. e Cantone R.- Universitas Mercatorum, p.187.

¹³⁵ Cfr. F. Merusi, *"Annullamento dell'atto amministrativo e caducazione del contratto"* In Foro Amm. - Tar, 2004, I, 37 e sgg. e S. Antoniazzi *"Società miste e servizi pubblici locali. Esperienze di un modello europeo"*, (2017), Napoli Editoriale Scientifica, p. 62 e sgg.

¹³⁶ È stato notato, in dottrina, che spesso il ricorso da parte degli enti pubblici a società di diritto privato per l'esercizio di servizi pubblici è divenuto: *"- fonte di abuso con gestioni inefficienti; - ha consentito di eludere i vincoli pubblicistici di finanza pubblica, tra cui gli obblighi*

Teoricamente, si potrebbe pensare che essendo società di diritto privato,¹³⁷ *la causa lucrativa* di cui all'art. 2247 c.c. permane, ma oltre alle considerazioni fatte in precedenza, bisogna considerare che la << *prevalenza della disciplina pubblicistica* >> è un dato acquisito perché enunciato esplicitamente dal legislatore. Invero, l'art. 1, co. 3, del d.lgs. 175/2016, ha inequivocabilmente sancito la prevalenza della normativa pubblicistica a carattere generale dettata dallo stesso testo unico e di quella << *speciale* >> contenuta in leggi e regolamenti normativi o ministeriali che disciplinano le società a partecipazione pubblica di << *diritto singolare* >> rispetto alle disposizioni dettate dagli articoli 2247 e ss. del c.c. Infine, l'assoggettamento delle società partecipate alle norme pubblicistiche sulla trasparenza, in virtù del rinvio operato dall'art. 22 del TUSP, alla disciplina sulla trasparenza contenuta nel d. lgs. 33/2013, costituisce, a ben vedere, un ulteriore elemento indicatore della loro *funzionalizzazione* al perseguimento degli scopi istituzionali degli enti pubblici, perseguita dal testo unico in materia di società pubbliche. Infatti, un numero elevato di adempimenti in materia di pubblicazione di dati e documenti relativi all'attività sociale, imposti ai fini della trasparenza non si spiegherebbe se le stesse non fossero considerate strettamente

di trasparenza e i controlli (si pensi alle norme per il reclutamento del personale con elusione della regola del pubblico concorso ex art. 97, 2 co. Cost.) o per l'acquisto di beni e servizi, aggirando il patto di stabilità e quelle volte ad assicurare l'equilibrio di bilancio; - è stato utilizzato per moltiplicare incarichi, da conferire secondo criteri non trasparenti e selettivi a carico della spesa pubblica". Così M.T. Polito - F. Sucameli, "Funzioni di controllo della Corte dei conti e società a partecipazione pubblica" (2020), in *op.cit.*, p. 775 e sgg.

¹³⁷ Per la dottrina civilistica che ha affermato *la natura privata* delle società partecipate dallo Stato o da altri enti pubblici v. M.T. Cirenei, *Le imprese pubbliche*, Milano, 1988, p.475 sgg.; G. Minervini, *Le privatizzazioni: forma di società per azioni e titolarità pubblica del capitale*, Milano, 1994; F. Bonelli, *La privatizzazione delle imprese pubbliche*, Milano, (1966), p. 4 e sg. Viceversa, sostengono la << *natura sostanzialmente pubblica* >> delle stesse V. Ottaviano, "Sull'impiego a fini pubblici delle società per azioni", in *Riv. Società*, 1960, p.1013, G. Gruner, "Enti pubblici a struttura di S.p.A.", Torino, 2009, p.421 sgg. V. anche, F. Goisis, "Contributo allo studio delle società come persone giuridiche pubbliche", (2004), Milano, p.105 e sgg.

funzionali al perseguimento di finalità pubbliche, anche sotto il profilo del loro concorso alla riduzione delle spese complessive dell'apparato pubblico, in attuazione, del suaccennato principio del pareggio del bilancio sancito dagli artt. 81 e 97 Cost.

In conclusione, nelle società pubbliche l'attività, essendo pubblica, è orientata al pareggio del bilancio, ma ciò non toglie che risultino degli utili dalla gestione.¹³⁸ Tuttavia, mentre nelle società lucrative è normale attendersi la produzione degli utili, in quelle pubbliche la produzione degli utili è fatto eccezionale che se realizzato viene reinvestito o destinato ad altre attività sempre di interesse generale; in essi la disposizione di cui al 2° comma, n. 7, dell'art. 2328 c.c. a norma del quale l'atto costitutivo deve indicare tra l'altro "*le norme secondo le quali gli utili devono essere ripartiti*", viene appunto rispettata mediante la previsione delle modalità di reinvestimento o della diversa destinazione stabilita dai soci. Dalla disamina delle norme del Codice civile che disciplinano gli utili si può desumere che nessuna di esse imponga lo scopo di lucro delle società.

Si potrebbe, altresì, sostenere che la questione relativa alla pretesa necessaria della finalità lucrativa del contratto di società vada esaminata sotto il profilo della *causa* del contratto di società.¹³⁹ Tradizionalmente *la causa* del contratto è stata identificata con *la causa* dell'obbligazione, essendo il contratto ritenuto esclusivamente fonte di questa. Una volta affrancata dall'ideologia che regnava sotto il vigore del codice del 1865¹⁴⁰ in virtù della

¹³⁸ In giurisprudenza *l'economicità* dell'attività svolta è stata individuata "allorquando essa viene gestita *con metodo economico*" (v. Cass. 1° agosto 2022, n. 23884 su https://www.lavorodirittieuropa.it/images/Cass._n._23884_2022.pdf), cioè perseguendo una politica di <<pareggio di bilancio>> attraverso modalità atte a consentire, nel lungo periodo, quanto meno la copertura dei costi con i ricavi (Cass., 20 ottobre 2021, n. 29245 su <https://www.onelegale.it>).

¹³⁹ F. Gazzoni, *Manuale di diritto privato*, ESI Editore, 2019, p. 813 e sgg.

¹⁴⁰ Il codice del 1865 sulla scia del Codice Napoleonico riferiva *la causa* all'obbligazione sottostante al rapporto contrattuale.

quale essa si identificava con lo scopo perseguito da ciascuno dei contraenti e quindi con un valore soggettivo, è stata identificata poi nella funzione economico-sociale di esso (teoria oggettiva). Tuttavia, al fine di scongiurare il pericolo di sovrapposizione tra *causa* e *tipo*¹⁴¹ si sposta l'analisi piuttosto che alla funzione economico-sociale (in astratto) alla funzione economico-individuale (in concreto)¹⁴² e quindi alla *meritevolezza* degli interessi perseguiti dalle parti e protetti dall'ordinamento.¹⁴³ Il sistema codicistico disciplina espressamente, accanto alle società con scopo lucrativo, *le società cooperative e consortili* (società dichiarate senza scopo di lucro) e anche in questi casi lo scopo è "tipico"; il legislatore ha previsto che questi tipi di società perseguano una finalità diversa da quella sancita dall'art. 2247 c.c.. In questo caso lo scopo mutualistico è lecito e meritevole di tutela non perché tale in concreto, ma perché previsto dall'ordinamento. Un problema di verifica della liceità si pone, invece, per quelle società senza scopo di lucro in concreto, cioè per quelle società che, pur rivestendo la forma di uno schema societario normalmente orientato alla produzione di utili, risultino in realtà perseguire fini diversi da quello lucrativo.¹⁴⁴ In definitiva, nelle società pubbliche, la espressa previsione dell'art. 2449 c.c. legittima la presenza nel capitale delle società di un socio pubblico e, indirettamente, legittima la finalità non lucrativa ma pubblica dell'ente societario. Al tempo

¹⁴¹ Si noti che, l'affermazione della *causa* quale ragione sociale ed economica svolta dal contratto porta ad una sua diretta assimilazione al differente concetto di tipicità, sino ad essere sovrapposta ad esso.

¹⁴² V. F. Gazzoni, *Manuale ..* (2019), *op. cit.*, l'autore, in particolare, sottolinea come, piuttosto che negare valore autonomo alla causa, come fatto dalla dottrina soprattutto del dopoguerra, risulta più fondato il tentativo di ricostruire il concetto di causa in termini economico-individuali.

¹⁴³ La causa del contratto di società nell'ipotesi base è appunto la produzione di utili (scopo oggettivo di lucro) e la successiva distribuzione ai soci (scopo soggettivo di lucro) secondo lo schema dell'art. 2247 c.c.

¹⁴⁴ Tale potrebbe essere lo scopo perseguito quello di eludere l'imposizione fiscale, in tal caso, causa in concreto illecita e non meritevole di tutela.

stesso, è stato rilevato in dottrina¹⁴⁵, l'art. 2449 c.c., "conferma il principio secondo cui la partecipazione dello Stato non snatura la struttura giuridica della società, né può alterarne le regole di funzionamento, in quanto tale disposizione non ha introdotto un nuovo tipo sociale, bensì mere deroghe alla disciplina societaria comune". Rimane la constatazione che con il T.U. n. 175/2016 è stata positivizzata *la causa pubblica* mediante il riferimento, come già detto, alle finalità istituzionali dell'ente pubblico di cui all'art. 4, co.1, ed emerge, altresì, che la causa lucrativa non è l'unica e necessaria *causa societatis*.

8.1.2. Considerazioni conclusive: società pubbliche e lavoro pubblico tra disciplina ordinaria e deroghe.

L'intervento del legislatore del 2016 con il TUSP risponde a un preciso disegno politico volto a selezionare le società in mano pubblica e ridurre il numero delle partecipate, in reazione ai risultati negativi che il proliferare delle società partecipate ha prodotto ed evidenziati più volte dalla magistratura contabile¹⁴⁶ circa gli effetti economici disastrosi riversati sui bilanci degli enti pubblici soci. Il nuovo Testo Unico consente, la partecipazione societaria o la costituzione di società da parte di amministrazioni pubbliche solo nel caso si presenti come "*strettamente necessaria*" al perseguimento dei fini istituzionali entro il perimetro di attività delineato dall'art. 4 TUSP. Il nuovo assetto sembra orientarsi verso un *favor* per la gestione diretta dopo una stagione segnata dall'impulso alle

¹⁴⁵ Cfr. M.T. Polito- F. Sucameli, "Funzioni di controllo della Corte dei conti e società a partecipazione pubblica", (2020), *op. cit.*, p. 785.

¹⁴⁶ "La magistratura contabile ha- in questi ultimi anni- ripetutamente segnalato tutte le distorsioni che si riscontrano (specie in relazione ai vincoli finanziari e di personale che fanno capo agli enti territoriali) e ha evidenziato la necessità che le società a partecipazione pubblica fossero assoggettate alla stessa disciplina vincolistica degli enti di riferimento". In tal senso F. Fimmanò, in "Le Società Pubbliche", (2020), Regole e Mercati collana a cura di Fimmanò F. - A. Catricalà e Cantone R.- Universitas Mercatorum, p. 85 e sgg.

esternalizzazioni dei servizi pubblici, rivelatesi fallimentari. In questo quadro, si può cogliere un parallelo con la disciplina del lavoro pubblico: anche qui, infatti, la regola generale è quella dell'applicazione della disciplina ordinaria privatistica, cui si affiancano deroghe e correttivi di volta in volta introdotti dal legislatore per garantire il rispetto dei principi di imparzialità, trasparenza ed efficienza. Infatti, uno sguardo alle regole contenute nel Codice civile e al di fuori di esso che governano i rapporti fra discipline privatistiche e pubblicistiche nel settore del diritto del lavoro, ci consente di trarre coordinate ermeneutiche chiare, utili a orientare la soluzione delle questioni poste dal fenomeno dell'impresa pubblica. Il nostro ordinamento, in particolare, prende in considerazione due variabili e cioè la *natura* del datore di lavoro e *l'attività* da esso svolta e, alla luce di queste variabili, "dosa" l'intervento normativo privatistico e quello pubblicistico seguendo la logica del rinvio ad una disciplina speciale, nonché del rinvio suppletivo al diritto codicistico quando manca una disciplina *ad hoc*. Ne deriva un sistema basato sul diritto privato sempre applicabile, a meno che non sia derogato da regole di diritto pubblico (diritto speciale/derogatorio). Si può riscontrare questo schema di "governo" del regime normativo in relazione agli enti pubblici che svolgono l'attività della pubblica amministrazione, agli enti pubblici che svolgono attività economica (gli enti pubblici economici cd. E.P.E.), nonché alle società private controllate da enti pubblici ("società pubbliche").

Alla luce della disciplina vigente, possiamo riassumere che:

□ ai rapporti di lavoro instaurati con enti pubblici economici¹⁴⁷ (d'ora innanzi EPE) si applicano in via suppletiva le disposizioni del Libro V del

¹⁴⁷ L'ente pubblico economico è un ente pubblico che svolge attività esclusivamente o prevalentemente economica, come si desume riconsiderando e attualizzando l'art. 2093 c.c., cfr. M. Falsone, "I rapporti di lavoro nelle imprese esercitate da enti pubblici" (art. 2093), Milano, Giuffrè, (2018), p. 8.

Codice civile ex art. 2093,¹⁴⁸ le disposizioni dello statuto dei lavoratori ai sensi dell'art. 37 e del rito processuale speciale ex art. 409 n. 4 c.p.c. nonché l'intera disciplina extra codicistica del lavoro applicabile alle imprese private, di regola richiamata dalle leggi e/o regolamenti e/o statuti istitutivi di ogni ente pubblico economico; sono però fatte salve per espresso disposto normativo - ex art. 2093, comma 3, cod. civ. - le norme speciali/derogatorie. Queste ultime disposizioni risultano oggi poco numerose e di difficile reperibilità, in quanto mai oggetto di una sistematizzazione organica.

□ ai rapporti di lavoro instaurati con le "società pubbliche" si applicano "le norme sulle società contenute nel Codice civile e le norme generali di diritto privato" (art. 1, comma 3, d.lgs. n. 175/2016, cfr. ord. Cass. Civ., sez. lav., 4 febbraio 2026 n. 2306 in materia di reclutamento) e, in particolare, le disposizioni di cui agli artt. da 2082 a 2134 del Codice civile; le leggi sui rapporti di lavoro subordinato nell'impresa, ivi incluse quelle in materia di ammortizzatori sociali e i contratti collettivi (art. 19, comma 1, d.lgs. n. 175/2016); anche in questo caso, viene fatto salvo quanto previsto dallo stesso d.lgs. n. 175/2016 e da altre leggi speciali ivi espressamente richiamate. Per le società pubbliche il grado di specialità, infatti, è decisamente più alto del caso precedente, come dimostrano, in ambito lavoristico, i limiti posti alla libertà di reclutamento (art. 19 TUSP, v. ord. Cass. civ., sez. lav., 04.02.2026 n. 2306 in materia di riallineamento) o quelli relativi alla retribuzione (art. 11, comma 6 TUSP).

□ ai rapporti di lavoro instaurati con la pubblica amministrazione *tout court* si applicano per espresso disposto dell'art. 2129 c.c., le disposizioni del titolo II, sezione III, del Libro V (artt. da 2096 a 2128 c.c.) "*salvo che il rapporto*

¹⁴⁸ A norma dell'art. 2093 c.c.: "*Le disposizioni di questo libro si applicano agli enti pubblici inquadrati nelle associazioni professionali.*

Agli enti pubblici non inquadrati si applicano le disposizioni di questo libro, limitatamente alle imprese da essi esercitate".

*sia diversamente regolato dalla legge” e, ai sensi del rinvio operato dall’art. 2, comma 2, del d.lgs. n. 165/2001 alle disposizioni del Codice civile (diritto comune) e alle leggi sul lavoro subordinato nell’impresa. Tale rinvio ha natura suppletiva, trovando applicazione solo in assenza di disciplina speciale, la quale mantiene carattere prevalente e incide in modo significativo sui poteri datoriali. Anche in questo secondo caso, sono fatte salve le discipline speciali contenute nello stesso decreto legislativo e in qualunque altra fonte di legge speciale che abbia il medesimo campo di applicazione. In questo caso il grado di specialità è quello massimo, incidendo su quasi tutti i tipici poteri datoriali: dal reclutamento, allo svolgimento del rapporto (si pensi allo *ius variandi* disciplinato dall’art. 52 d.lgs. 165/2001), alla cessazione del rapporto (si pensi alla disciplina rimediale in caso di recesso datoriale illegittimo prevista ora all’art. 63, comma 2, d.lgs. 165/2001), fino alla disciplina in materia di lavoro *non standard* (artt. 7 e 36 d.lgs.165/2001) e cioè il ricorso a contratti di lavoro flessibile e a rapporti di collaborazione da parte delle amministrazioni pubbliche nonché l’utilizzo dei contratti a tempo determinato, solo per esigenze temporanee ed eccezionali, nel rispetto dei principi di trasparenza e imparzialità.*

Tanto premesso per il lavoro pubblico, analogamente le società pubbliche restano soggetti di diritto privato, ma sono “riviste e corrette” da norme pubblicistiche che ne condizionano l’operatività.

Questa prospettiva comparativa dimostra, innanzitutto, che sul piano formale il diritto privato conserva ancora oggi il ruolo di diritto comune, mentre il diritto pubblico assume le funzioni di diritto speciale o derogatorio. L’ampiezza delle deroghe al diritto privato non autorizza, tuttavia, a disconoscere tale impostazione di fondo, nonostante la persistente tendenza culturale a separare l’universo privatistico da quello pubblicistico. Ne deriva, in definitiva, una concezione del diritto pubblico

come “*sovrastuttura mobile dell’ordinamento giuridico*”¹⁴⁹ e del diritto privato come “*fondamento difficilmente mutabile*”¹⁵⁰, anche quando ridotto a sfondo di una disciplina speciale invasiva. In sostanza, si prefigura un diritto privato comune a tutti i soggetti e fenomeni, e un diritto pubblico che si qualifica come tale solo in quanto differenziato dalla disciplina comune per il perseguimento di un interesse pubblico o generale¹⁵¹.

In entrambi i casi emerge una struttura ibrida, fondata su regole privatistiche corrette da interventi pubblicistici, a testimonianza della costante tensione tra libertà gestionale e tutela dell’interesse pubblico.

Numerose restano *de iure condito* e *de iure condendo* le problematiche di adeguamento per le società che non rispettino le nuove prescrizioni¹⁵².

¹⁴⁹ H. Bonura, G. Fonderico, “*Il testo unico sulle società a partecipazione pubblica*”, (2016), in *Giorn. dir. amm.*, n. 6, p. 722.

¹⁵⁰ M. Falsone, “*I rapporti di lavoro nelle imprese pubbliche: la tendenza espansiva del diritto speciale*”, 2018, in *Lavoro, Diritti, Europa*, fasc. 2, p.7.

¹⁵¹Cfr. P. Tosi, “*Le novelle legislative sul lavoro privato e pubblico privatizzato tra armonizzazione e diversificazione*”, (2018), in *Riv. it. Dir. lav.*, p. 17 sgg.; F. Galgano, “*Pubblico e privato nella qualificazione della persona giuridica*, (1966), in *Riv. trim. dir. pubbl.*, p. 279 e sgg; e ancora cfr. G. Pagliari, (2005), “*Il criterio discrezionale tra persona giuridica privata e persona giuridica pubblica: verso una legge sullo statuto della persona giuridica pubblica?*” in *Il Diritto dell’Economia*, p. 664 e sgg.

¹⁵² Un problema potrà porsi per le società che svolgono ad es. attività diverse da quelle per le quali il nuovo TUSP consente la gestione mediante *il modello societario* ovvero quelle costituite per conseguire finalità non strettamente necessarie rispetto a quelle istituzionali dell’ente; in tal caso dovranno essere liquidate, cedute le quote od azioni?

CAPITOLO II

La gestione del rischio di crisi nelle società a partecipazione pubblica

SOMMARIO: 1. La crisi d'impresa nelle società pubbliche: il quadro normativo. 2. I potenziali rischi di un'estensione *tout court* della normativa civilistica alle società partecipate 3. La gestione della crisi nell'ottica del legislatore del TUSP. 4. La disciplina delle crisi nelle società pubbliche: TUSP e CCII. 5. La nozione di <<crisi>>, di <<rischio di crisi>> e <<insolvenza>> traslati nel TUSP. 6. Le quattro fasi della crisi: *declino, crisi, insolvenza, dissesto*. 7. Le cause della crisi. 8. Gli indicatori di *performance* dell'impresa: indicatori finanziari, indicatori gestionali ed altri indicatori. 9. Gli eventi scatenanti i cd. *trigger event*. 10. Il meccanismo di allerta per le società a controllo pubblico: la cd. Allerta Speciale. 11. Gli adeguati assetti ex art. 3, co.2 del CCII valido anche per le società di cui al TUSP. 12. Gli adempimenti a carico dell'organo amministrativo nelle società pubbliche. 13. Analisi della sostenibilità del debito e prospettive di continuità aziendale. 14. Il divieto di Soccorso finanziario alla luce del diritto interno e della normativa europea in materia di aiuti di Stato: il monito della Corte dei conti. 15. Osservazioni conclusive.

1. La crisi d'impresa nelle società pubbliche: il quadro normativo.

I tratti essenziali della disciplina della “*crisi d'impresa*” nelle società pubbliche si rinvencono in un *corpus* di norme che già il legislatore del d. lgs. 19 agosto 2016, n. 175 dedica a tali fattispecie societarie (il riferimento è all'art. 14 del TUSP),¹⁵³ per poi trovare il suo fulcro in quelle disposizioni

¹⁵³ Cfr. E. Sciarra, “Le società pubbliche e le crisi d'impresa: caratteri, limiti e incertezze di una riforma provvisoria” (2018), in Riv. di dir. pubblico italiano, comparato, europeo, p. 112, che commenta a tal proposito “La sensazione di trovarsi dinanzi a una norma incompleta è peraltro rinforzata dalla recente approvazione della L. 155/2017, ...che pare un rimando incerto e pro futuro alla risoluzione dei citati problemi di compatibilità, il cui prodursi potrebbe avvenire già a medio termine.”

normative intese a regolare la prevenzione e il contrasto delle situazioni di crisi aziendale nelle società a controllo pubblico che costituiscono una *species* di quelle a partecipazione pubblica. Invero, innovazioni interessanti sembrano rinvenibili dalla L. 19 ottobre 2017 n. 155, con la quale il Parlamento ha “delegato il Governo a riformare la disciplina della crisi d’impresa e dell’insolvenza” e con il d.lgs. 12 febbraio 2019 n. 14, emanato in attuazione della delega stessa, entra finalmente in vigore il Codice della Crisi D’impresa e dell’Insolvenza (d’ora in poi CCII), abrogando la legge fallimentare.

Ebbene, con l’art. 14 TUSP, il legislatore delegato¹⁵⁴ ha per la prima volta, disciplinato espressamente la crisi d’impresa nelle “Società a partecipazione pubblica”. In precedenza, l’unico appiglio normativo era costituito dall’art. 1 L. Fallimentare¹⁵⁵ ove si stabiliva, con riferimento al requisito soggettivo che: <<sono soggetti al fallimento e alle disposizioni sul concordato preventivo gli imprenditori che esercitano un’attività commerciale, esclusi gli enti pubblici>> nonché dall’art. 2221 c.c. che assoggettava *al fallimento e al concordato preventivo, in caso d’insolvenza, gli imprenditori che esercitano un’attività commerciale, esclusi gli enti pubblici e i piccoli imprenditori*; norma quest’ultima abrogata dall’art. 384 CCII a decorrere dal 15 luglio 2022.

La nuova disciplina prevede, invece, che *le società a partecipazione pubblica sono soggette alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo, nonché ove ne ricorrano i presupposti, a quelle in materia di amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi di cui al d. lgs. 8 luglio 1999 n. 270 e al d. l. 23 dicembre 2003 n. 347, convertito con modificazioni, dalla L. 18 febbraio 2004 n. 39*. L’art. 14 TUSP si inserisce nel mezzo di un dibattito dottrinario e giurisprudenziale (v. oltre), che nasceva dalla prevista espressa esclusione

¹⁵⁴ La legge delega è la L. 124/2015 (cd. *Riforma Madia*) già cit.

¹⁵⁵ Cfr. artt. 1 e 160 r. d. 16 marzo 1942 n. 267. L’art. 1 L.F. ribadisce sia la regola generale sia *l’esenzione* disposta per gli enti pubblici, non più invece –dopo il d.lgs. 12 settembre 2007, n. 169 – quella prima prevista per i piccoli imprenditori.

dal fallimento e dalle altre procedure concorsuali disposta dall'art. 1 L.F. per i soli enti pubblici ai quali tradizionalmente venivano equiparati gli EPE. L'allargamento dell'esclusione si giustificava in ragione del fatto che l'applicazione delle regole di diritto comune, applicate agli enti pubblici economici, finiva per minare l'esistenza stessa degli enti. Più precisamente, la disposizione, si colloca nel più ampio processo di razionalizzazione dell'intervento pubblico nell'economia avviato con la cd. riforma Madia, culminato nel D. Lgs. 175/2016 che introduce l'obbligo per le amministrazioni pubbliche di intervenire attivamente nel risanamento delle società partecipate, in crisi o comunque inefficienti, pena la necessità di procedere poi alla loro dismissione o liquidazione. Il TUSP ha introdotto nel nostro ordinamento una regolamentazione organica della crisi e dell'insolvenza delle società a partecipazione pubblica.¹⁵⁶

La *ratio* dell'intervento legislativo risiede in una duplice esigenza:

- evitare il prolungarsi di situazioni di inefficienza o perdita economica che, nel caso di società pubbliche, ricadono indirettamente sulla collettività e sui bilanci degli enti territoriali;
- responsabilizzare l'ente pubblico partecipante, chiamato a esercitare una funzione attiva e consapevole nella gestione e nel controllo dell'ente partecipato, superando la logica dell'intervento passivo o meramente finanziatore.

La previsione dell'art. 14 si inserisce quindi in una strategia normativa volta a garantire che le società pubbliche operino secondo criteri di sostenibilità economico-finanziaria e coerenza con gli obiettivi di interesse generale, principio peraltro già affermato all'art. 4 TUSP. L'intervento del legislatore delegato riflette anche la consapevolezza del fatto che, in assenza di

¹⁵⁶ Trattano dell'argomento: F. Fimmanò, *"Insolvenza delle società pubbliche, strumenti di allerta e prevenzione, piani di risanamento"*, (2016), in *Le Società Pubbliche*, a cura di Fimmanò F. - Catricalà A.; C. Ibba - I. Demuro, (2018) *"La crisi d'impresa"* in *Le società a partecipazione pubblica*, diretto da Ibba C. - Demuro I., Zanichelli, II, p. 321 e sgg.

meccanismi correttivi specifici, molte partecipate hanno continuato per anni a operare in condizioni di cronica inefficienza, alimentate da una commistione perversa tra logiche politiche, carenza di controlli e opacità gestionale. Viene subito da rilevare “il perimetro soggettivo” all’interno del quale trova applicazione la disciplina *de qua* e cioè “le società a partecipazione pubblica” espressione generica che dovrebbe interessare una vera e propria galassia di enti il cui numero cresce sempre di più¹⁵⁷ e tra loro profondamente differenziati. A fronte della menzionata e scarna disposizione, di per sé non chiarificatrice circa il problema di discernere quali società pubbliche possono essere assoggettate a procedura concorsuale, un’indicazione in tal senso potrebbe derivare dalla Relazione della Commissione Rordorf al Ministro della Giustizia, sullo schema della legge delega. In particolare, nell’illustrare il procedimento di accertamento giudiziale della crisi e dell’insolvenza, viene ivi descritto come <<*una sorta di contenitore processuale uniforme, idoneo a ricomprendere tutte le iniziative di carattere giudiziale fondate sulla prospettazione della crisi e dell’insolvenza, quali che siano la natura (civile, professionale, agricola, commerciale) le dimensioni (piccola, media, grande) e la struttura (persone fisiche, giuridiche, gruppi di imprese, cooperative, associazioni, fondazioni, onlus, enti ecclesiastici, società a partecipazione pubblica e società in house) con la sola esclusione degli enti pubblici, fatte salve le eventuali disposizioni speciali riguardanti l’una o l’altra di tali situazioni*>>. Conseguentemente, l’applicabilità delle procedure concorsuali ai vari modelli di società pubblica può essere utilmente esaminata attraverso la ricostruzione degli elementi costitutivi delle diverse *species* di tali società, onde indagare se alcune tra queste presentino un legame con l’ente pubblico così intenso da farle transitare nell’ambito del requisito

¹⁵⁷ Cfr. Relazione 2016 sugli organismi partecipati dagli Enti territoriali della Corte dei conti, Sezione delle Autonomie, p.40, a luglio 2016 risultavano pari a n. 4915 unità dal quale sono escluse le realtà deputate alla raccolta del risparmio e all’attività creditizia, in cui la partecipazione degli enti territoriali ha carattere sporadico e occasionale.

negativo di cui all'art. 1 della legge fallimentare, recepito anche dal Progetto Rordorf. Restano da esaminare i profili concreti di applicazione della presente norma nell'attuale panorama delle società partecipate, specialmente con riferimento alle *conseguenze* derivanti dalla sottoposizione indiscriminata alle norme di diritto comune di enti che, seppur aventi medesima forma, possono risultare tra loro profondamente diversi, quantomeno sotto i profili *dell'attività* svolta e *delle finalità* perseguite. Ebbene, dal tenore letterale del I° comma dell'art. 14 del TUSP, senza ombra di dubbio, si estende il regime previsto dalla disciplina di diritto comune alle società pubbliche e ciò in sostanza appare coerente con la natura pur sempre privatistica di tali enti; pur tuttavia da questa prima disposizione potrebbero emergere elementi capaci di innescare un contrasto con la stessa Costituzione, specie ove si confrontino i caratteri peculiari del fallimento con i caratteri peculiari di queste società e la connotazione pubblica degli interessi alla cui tutela sono preposte.¹⁵⁸

2. I potenziali rischi di un'estensione *tout court* della normativa civilistica alle società partecipate.

Il *dictum* che si evince dall'art. 14 del d. lgs. 2016 n. 175 e cioè la chiara volontà legislativa di assoggettare le società a partecipazione pubblica alle norme contenute nel codice civile e alle norme generali di diritto privato e,

¹⁵⁸ Cfr. G. D'Attorre, "La crisi d'impresa nelle società a partecipazione pubblica", in Fimmanò F., Catricalà A. (a cura di), *Le Società pubbliche*, II tomo, Napoli, 2016, p. 678. L'autore in chiave critica osserva che: "*la ricerca di un punto di equilibrio tra i vari interessi, pubblici e privati, coinvolti nella crisi delle società a partecipazione pubblica avrebbe richiesto al legislatore maggiore coraggio, cogliendo l'occasione del testo unico per delineare una specifica procedura concorsuale per le società a partecipazione pubblica esercenti pubblici servizi, piuttosto che veicolare tutte le insolvenze nella procedura fallimentare; scelta quest'ultima che certamente risponde alle esigenze di eliminazione dal mercato delle imprese insolventi e di tutela della par condicio creditorum (esigenze che erano pregiudicate dalla esenzione dal fallimento per le società a partecipazione pubblica), ma che apre scenari di difficile soluzione nel corso della procedura.*"

conseguentemente, *al fallimento e alle altre procedure concorsuali*, se per un verso appare *superfluo*, esplicitando una soluzione desumibile dal sistema,¹⁵⁹ per altro verso appare *opportuna* al fine di rendere le amministrazioni pubbliche maggiormente sensibili al perseguimento di una gestione economicamente “*sana*” delle attività esercitate, mediante società di capitali a cui partecipano in tutto o in parte, nonché per la diffusione, negli anni passati, di opinioni e decisioni contrarie all’assoggettabilità al fallimento delle società a partecipazione pubblica o di alcune di esse. “Questa scelta sul piano applicativo snellisce le verifiche preliminari di ammissibilità degli strumenti concordatari avendo il legislatore apprezzabilmente introdotto una norma di richiamo”.¹⁶⁰ Nessun dubbio, dunque, che gli enti pubblici,¹⁶¹ pur se titolari di un’impresa commerciale, non soggiacciono alle citate procedure commerciali¹⁶², potendo eventualmente essere sottoposti a liquidazione coatta amministrativa, ai sensi dell’art. 2 l. fall., nei casi previsti dalla legge. Viceversa, per le società a partecipazione pubblica, la loro sottoposizione alle procedure concorsuali, discende pienamente dal tenore testuale delle norme succitate ed è stata per decenni un orientamento incontrastato sia dalla dottrina sia dalla giurisprudenza. Invero, in dottrina,¹⁶³ si è sostenuto che l’esenzione dalle procedure fallimentari non opera a favore delle cd. società in mano pubblica, nelle quali lo Stato o altro ente pubblico

¹⁵⁹ Cfr. C. Ibba, (2015), Il falso problema della fallibilità delle società a partecipazione pubblica, in Riv. dir. Civ., p. 511 sgg., che appunto etichetta come falso problema quello della fallibilità delle società pubbliche.

¹⁶⁰ In tal senso in dottrina v. F. Angelo Re, (2024), “Società in house insolventi e continuità del servizio pubblico”, Giappichelli G. Editore – Torino, p. 143.

¹⁶¹ Al pari degli enti pubblici economici, in tal senso cfr. A. Torrente – P. Schlesinger, “Manuale di diritto privato”, (2023), *op.cit.*, XXVI Edizione.

¹⁶² V. per tutti F. G. Campobasso, *Diritto Commerciale, 1, Diritto dell’impresa*, 7° ed., a cura di Campobasso M., Torino, 2013, p. 76 e sgg.

¹⁶³ Cfr. F. Galgano, in Galgano e Bonsignori, *Il Fallimento delle società*, in Galgano (diretto da), *Tratt. Dir. Comm. e dir. Pubbl.*, ect., Padova, 1988, p. 25.

detengono la maggioranza o la totalità delle azioni. È *pubblico*, in questi casi, il soggetto che partecipa come azionista alla società, mentre la società resta una società privata, come tale assoggettabile al fallimento. Dal canto suo, la giurisprudenza di legittimità, già sul finire degli anni '70 ha corroborato tale orientamento, precisando che *<<una società per azioni, concessionaria dello Stato per la costruzione e l'esercizio di un'autostrada, non perde la propria qualità di soggetto privato - e quindi di imprenditore commerciale ricorrendone i presupposti - per il fatto che ad essa partecipino enti pubblici come soci azionisti e che il rapporto giuridico instaurato con gli utenti dell'autostrada sia configurato, dal legislatore, in termini pubblicistici, come ammissione al godimento di un pubblico servizio previo pagamento di una tassa (pedaggio), e che lo Stato garantisca i creditori dei mutui contratti dalla società concessionaria per la realizzazione del servizio>>*.¹⁶⁴ La previsione dell'art. 14 si inserisce quindi in una strategia normativa volta a garantire che le società pubbliche operino secondo criteri di sostenibilità economico-finanziaria e coerenza con gli obiettivi di interesse generale, principio peraltro già affermato all'art. 4 TUSP. L'intervento del legislatore delegato riflette anche la consapevolezza del fatto che, in assenza di meccanismi correttivi specifici, molte società partecipate hanno continuato per anni a operare in condizioni di cronica inefficienza, alimentate da una commistione perversa tra logiche politiche, carenza di controlli e opacità gestionale.

3. La gestione della crisi nell'ottica del legislatore del TUSP.

Preliminarmente occorre chiarire quale sia la fonte normativa per la disciplina della crisi delle società pubbliche. Invero, le disposizioni in materia di *gestione di crisi* nelle Società Pubbliche sono state emanate nel vigore del r. d. 16 marzo 1942 n. 267 (*rectius* legge fallimentare) per cui fanno riferimento alle procedure disciplinate dalla legge fallimentare.

¹⁶⁴ In tal senso Cass., 10 gennaio 1979, n. 58, in Fall., 1979, p. 593. V. anche Cass. civ., SU 29 dicembre 1990, n. 12221, Soc. Mededil c/ Soc. Sincies Chimentin.

Come già anticipato,¹⁶⁵ il 15 luglio 2022 è entrato ufficialmente in vigore il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (d.lgs. 2019 n. 14, d'ora in poi CCII), ma già alcune disposizioni erano entrate in vigore decorsi trenta giorni dalla data di pubblicazione in Gazzetta Ufficiale e cioè il 16 marzo del 2019. I lavori preparatori del TUSP e del CCII trovano avvio nello stesso periodo (2015), ma i testi finali vengono pubblicati in G.U. con notevole distanza di tempo gli uni dagli altri,¹⁶⁶ inevitabili, come vedremo, i difetti di coordinamento, poiché, senza timore di smentita, si può affermare che le disposizioni del Testo Unico continuano ad essere applicabili anche dopo l'entrata in vigore del CCII. Invero, l'art.1, co.1 del CCII, individua il proprio ambito di applicazione, ribadendo che *<< il presente codice disciplina le situazioni di crisi o insolvenza del debitore, sia esso consumatore o professionista, ovvero imprenditore che eserciti, anche non ai fini di lucro, un'attività commerciale, artigiana o agricola, operando quale persona fisica, persona giuridica o altro ente collettivo, gruppo di imprese o società pubblica, con esclusione dello Stato e degli enti pubblici>>*. E al terzo comma del medesimo art. 1 CCII si legge: *"Sono fatte salve le disposizioni delle leggi speciali in materia di crisi di impresa delle società pubbliche"*. Pertanto, laddove nel TUSP si rinvenivano *disposizioni diverse e speciali* rispetto a quelle del CCII, si applicheranno le prime. Tuttavia, laddove il TUSP fa rinvio ad istituti della legge fallimentare, devono ritenersi ora, rinvii alle disposizioni del CCII, tanto più che l'art. 349 CCII dispone espressamente che *"nelle disposizioni normative vigenti (quindi anche il TUSP), le espressioni <<fallimento>, <<procedura fallimentare>>, >>fallito>>, devono intendersi come <<liquidazione giudiziale>>, <<procedura di liquidazione giudiziale>>, <<debitore assoggettato a liquidazione giudiziale>>*. Questa interpretazione risulta avvalorata anche dal disposto dell'art. 1, co. 3, del TUSP che assoggetta le

¹⁶⁵ Cfr. paragrafo 1, capitolo II, La crisi d'impresa nelle società pubbliche: il quadro normativo.

¹⁶⁶ Il TUSP entra in vigore il 23 settembre 2016; il 16 marzo 2019 entrano in vigore alcune disposizioni del CCII e solo il 15 luglio 2022 entra definitivamente in vigore il CCII.

società a partecipazione pubblica,¹⁶⁷ salvo deroghe previste dallo stesso TUSP, alle norme civilistiche¹⁶⁸ e alle disposizioni in materia di crisi di impresa. È *in re ipsa* che, il CCII trova senz'altro applicazione nei confronti di tutte le società a partecipazione pubblica (ivi comprese quelle *in house*)¹⁶⁹ salvo deroghe o norme speciali previste nello stesso TUSP; in *materia di crisi*, invece, si applicano per tutto quello non previsto, le disposizioni del CCII. A ben vedere, le norme del TUSP si atteggiavano con tratti di specialità più che derogatorie, per cui la disciplina compiuta *in materia di crisi* delle società pubbliche si ottiene combinando le norme speciali del TUSP con quelle generali del CCII ma non disapplicando queste ultime in favore delle prime. In definitiva, *le società in mano pubblica*¹⁷⁰ sono soggette oltre alle procedure testualmente indicate nell'art. 14, co.1, del TUSP e cioè

¹⁶⁷ È stato notato in dottrina che le amministrazioni soggette alla disciplina del TUSP sono quelle individuate dall'art.1, comma 2, D.lgs. 165/2001, i loro consorzi o associazioni, le autorità di sistema portuale e gli enti pubblici economici; laddove per le amministrazioni tenute al censimento, rientrano anche quelle incluse nell'elenco annuale Istat, per la redazione del conto economico consolidato dalle amministrazioni pubbliche ai sensi dell'art. 1, co. 3, L. n. 196/2009. In tal senso v. G. Vesperini, 2024, "Le società partecipate dai poteri pubblici", in *Giornale di diritto amministrativo*, n. 3. Per società a partecipazione pubblica è da intendersi quella in cui un ente pubblico detiene una partecipazione al capitale sociale sia direttamente o anche indirettamente, senza che tale partecipazione assurga a potere di controllo.

¹⁶⁸ Cfr. anche Cass. S.UU. 1.12.2016 n. 24591 che sottolinea in motivazione che l'art.1, co.3 del TUSP è disposizione tra quelle che "definitivamente esplicitano la riconduzione delle società a partecipazione pubblica all'ordinario regime civilistico"; cfr. anche Cass. 7 febbraio 2017 n. 3196, entrambe consultabili su: <https://www.cortedicassazione.it>.

¹⁶⁹ V. al riguardo Cass., sent. 16 marzo 2023 n. 7646, consultabile su: <https://www.cortedicassazione.it> È da precisare che, nella Relazione illustrativa al TUSP si legge che "non si è ritenuto di accogliere le osservazioni del CdS che mirano a differenziare la disciplina delle crisi aziendali rispetto alle diverse tipologie di società *in house* o *strumentali*: si tratta di una soluzione contraria all'impostazione privatistica della disciplina delle crisi ravvisabile nel testo unico".

¹⁷⁰ Anche per quanto attiene alla soggezione alla disciplina delle procedure concorsuali dei soggetti di diritto privato.

*fallimento*¹⁷¹ *concordato preventivo, amministrazione straordinaria nonché <<a tutti gli altri strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza>> predisposti dal CCII stante il disposto dell'art. 2, co. 1, lett. m-bis del CCII estensibile alle società pubbliche.*¹⁷² Pur non rientrando tra gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza¹⁷³ anche la “*composizione negoziata*”¹⁷⁴ è senz'altro applicabile alle società pubbliche¹⁷⁵. Del resto, milita in tal senso il disposto dell'art. 12 del CCII, che precisa l'applicabilità della composizione negoziata a ogni “*imprenditore commerciale e agricolo che si trova nelle condizioni di cui all'art.2, co.1, lett. a) e b) oppure quando si trova anche soltanto in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza*”.

Si noti che il legislatore sia nella rubrica dell'art. 6¹⁷⁶ sia nei commi 2 e 6 dell'articolo 14, riferisce gli adempimenti alla ristretta classe delle società a controllo pubblico, attratto attorno al *concetto di controllo* come delineato, nei suoi tratti tipici, dall'art. 2359 c.c.¹⁷⁷ La nozione di *controllo pubblico* ha

¹⁷¹ *Rectius* liquidazione giudiziale.

¹⁷² Art. 2, co.1, lett. m-bis CCII: “*le misure, gli accordi e le procedure, diversi dalla liquidazione giudiziale e dalla liquidazione controllata volti al risanamento dell'impresa attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale, oppure volti alla liquidazione del patrimonio o delle attività che, a richiesta del debitore, possono essere preceduti dalla composizione negoziata della crisi*”, introdotto dal d.l. 118/2021 (conv. con mod. dalla l. n. 147/2021 n. 147) e la cui disciplina è confluita, con qualche modifica, agli artt. 12-25- *quinquies* del CCII.

¹⁷³ Cfr. Titolo IV CCII rubricato, appunto, “*Strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*”.

¹⁷⁴ V. Titolo II CCII, artt. 13 e ss. rubricato, appunto, “*Composizione negoziata della crisi, piattaforma unica nazionale, concordato semplificato e segnalazioni per la anticipata emersione della crisi*”.

¹⁷⁵ Si V. al riguardo il disposto dell'art. 1, co.1, del CCII laddove sancisce “*Il presente codice disciplina le situazioni di crisi o insolvenza del debitore[...] società pubblica*”.

¹⁷⁶ “*Principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione delle società a controllo pubblico*”.

¹⁷⁷ Tale articolo contempla il *controllo azionario di diritto* (co.1), il *controllo azionario di fatto* (co.2), e il *cd. controllo contrattuale* (co.3), quest'ultimo si verifica allorché sussistano

da sempre suscitato l'interesse della dottrina economica e della giurisprudenza e, negli ultimi anni, ha assunto connotazioni peculiari alla luce delle disposizioni introdotte nel TUSP. L'attrazione del sintagma "controllo" nell'orbita della norma civilistica sembra almeno definire un primo perimetro entro cui delimitare le situazioni di controllo, purtuttavia, il mancato riferimento a fattispecie concrete che possono verificarsi nella prassi, rende dubbia l'individuazione delle modalità attraverso cui debba effettivamente esplicitarsi la funzione di controllo. In ordine alle definizioni dell'art. 2 del TUSP si possono ricondurre due interpretazioni fornite dalla giurisprudenza e dal MEF¹⁷⁸ : una di tipo estensivo, per la quale vi rientrano financo le ipotesi di partecipazione pubblica frazionata tra una pluralità di amministrazioni pubbliche, laddove nessuna di esse detiene singolarmente la maggioranza del capitale sociale, anche in assenza di un *patto parasociale* o di un accordo formale finalizzato alla costituzione di una maggioranza stabile. Corollario è un'estesa nozione di pubblica amministrazione e il controllo sarebbe rinvenibile ogni qual volta la somma delle diverse partecipazioni sia tale da determinare l'astratta maggioranza dei voti esercitabili in assemblea. In base al secondo orientamento, restrittivo, il controllo sarebbe da rinvenirsi soltanto nel caso di un accordo formale da parte di più amministrazioni pubbliche. Da tutto quanto precede ed in particolare, dall'art. 14, co.1, TUSP si può sostenere che la disposizione è categorica nell'affermare che anche le

particolari rapporti contrattuali idonei a porre le società cd. controllate in una situazione di obiettiva dipendenza economica tale da comprometterne la sopravvivenza.

¹⁷⁸ Cfr. MEF (2018), La nozione di "società a controllo pubblico" di cui all'articolo 2, comma 1, lett. m), del decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175, Atto di Orientamento del 15 febbraio 2018; ANAC (2017), Nuove linee guida per l'attuazione della normativa in materia di prevenzione della corruzione e trasparenza da parte delle società e degli enti di diritto privato controllati e partecipati dalle pubbliche amministrazioni e degli enti pubblici economici, Determinazione n. 1134 dell'8 novembre 2017; Corte dei Conti, Sezioni Riunite in Sede di Controllo, Deliberazione n. 11/SSRRCO/QMIG/2019.

“società a partecipazione pubblica” falliscono come le società private ma così come formulata ha dato adito a diverse interpretazioni non sempre concordi circa la onnicomprensività o meno nell’espressione usata dal legislatore anche delle *società in mano pubblica* nonché, come ultimo tassello, delle *società in house*. In dottrina, ad esempio, Carlo Angelici, ritiene che sia difficile la riconducibilità delle società *in house* al novero delle società.¹⁷⁹ Ebbene, l’orientamento contrario alla sussunzione nell’alveo delle società fallibili delle società *in mano pubblica*¹⁸⁰ sembra ormai superato oltre che in dottrina anche in giurisprudenza¹⁸¹ e trova avallo soprattutto nell’art. 1 del

¹⁷⁹ Cfr. C. Angelici, “Tipicità e specialità delle società pubbliche” in Fortunato S., Vessia F., (a cura di), *Le “nuove” società partecipate e in house providing*, (2016), Convegno in ricordo di Luca Buttarò, 408 -Quaderni di Giurisprudenza Commerciale, Giuffrè Editore.

¹⁸⁰ In tal senso v. D’Attorre G., “Le società in mano pubblica possono fallire?”, in *Fall.*, n. 6/2009, 713 ss. L’autore sostiene che atteso il carattere necessario delle società in mano pubblica rispetto all’ente territoriale che vi intrattiene i rapporti e, quindi, dell’interesse pubblico sotteso alle attività delle prime, le equiparava agli E.P.E., per l’effetto applicava gli artt. 1 L.F. e 2221 c.c. che *le esonerava* dal poter fallire. Sulla *ratio* sottesa poi all’esenzione dal fallimento degli enti pubblici economici il D’Attorre, op.cit., attribuisce preminente rilievo al divieto per gli organi della procedura concorsuale di sostituirsi, nell’attività dell’ente, a quelli politici, non essendo un’interferenza giudiziaria compatibile con la sovranità dell’ente pubblico. V. anche S. Fortunato, sub. Art. 1, in A. Jorio (diretto da) e M. Fabiani (coordinato da), *Il nuovo diritto fallimentare*, Bologna, 2006, I, p. 57 che individua la *ratio* nella natura e nelle finalità dell’ente.

¹⁸¹ V. Cass. civ., sez. un., 27 settembre 2013, n. 22209, in *Foro it.*, 2014, p. 113, secondo cui “a rilevare non sarebbe il tipo di attività esercitata, ma la natura del soggetto esercente; se si garantisse alle società pubbliche una sorta di immunità rispetto ai rischi connessi all’insolvenza, si violerebbero i principi di uguaglianza e legittimo affidamento dei terzi, insieme alle regole della concorrenza, che impongono parità di trattamento tra gli operatori di uno stesso mercato”. Cfr. anche Cass. civ., sez. I., 7 febbraio 2017, n. 3196, in *Guida al dir.*, n. 14/2017, p. 46, secondo cui: “La scelta del legislatore di consentire determinate attività a società di capitali, e dunque di perseguire l’interesse pubblico attraverso lo strumento privatistico, comporta che queste assumano i rischi connessi alla loro insolvenza” sottolineando come il sistema di pubblicità legale, mediante il registro delle imprese, determina nei terzi un legittimo affidamento sull’applicabilità alle società ivi iscritte di un regime di disciplina conforme al *nomen juris* dichiarato.

Codice della Crisi che, nella sua portata applicativa, ricomprende anche le *società pubbliche* intendendosi per tale anche le società *in house* (art. 2, c. 1, lett. f),¹⁸² nonostante a tale tipologia di imprese sia stato dedicato uno specifico articolo (art. 16 TUSP) il che avrebbe consigliato forse una migliore sistematica del complessivo contesto dispositivo tenuto conto delle rilevanti peculiarità che certamente le differenziano dalle altre società a partecipazione pubblica, anche in ragione della specifica disciplina comunitaria che rende non agevole la sussunzione delle società *in house* nell'alveo delle società disciplinate nel codice civile. Ebbene l'art. 14 TUSP esclude unicamente lo Stato e gli enti pubblici.¹⁸³ La scelta del legislatore del testo unico non dà adito a dubbi sul fatto di assicurare l'accesso alle procedure concorsuali di tutte le società a partecipazione pubblica omettendo, nella disciplina delle crisi aziendali ogni differenziazione rispetto ad ogni tipologia societaria, in coerenza con la cd. teoria

¹⁸² La tesi contraria alla fallibilità delle società *in house* si fondava sulla non alterità delle già menzionate rispetto alla pubblica amministrazione, per effetto del cd. *controllo analogo*, risolvendosi nel dettato di linee strategiche e scelte operative ben più penetranti della "*influenza dominante*"; quella invece che, estendeva anche alle società *in house* la disciplina della *crisi d'impresa* faceva leva sulla generale assoggettabilità a procedure concorsuali delle imprese, una volta iscritte nell'apposito registro. I requisiti, strutturali e funzionali (controllo analogo, destinazione prevalente a cui si aggiungeva il requisito della partecipazione totalitaria dell'ente al capitale sociale, oggi venuto meno con l'ammissione della partecipazione di capitali privati) delle società *in house* inducevano, a propendere per l'impostazione negatrice; viceversa, i principi di uguaglianza ed affidamento dei terzi, insieme alle regole della concorrenza, davano manforte alla tesi della fallibilità, in tal senso V. C. App. Napoli, 27 maggio 2013, n. 346 e Trib. di Reggio Emilia, 18 dicembre 2014, n. 150, consultabili su: <https://dejure.giuffre.it>

¹⁸³ Si noti che l'art. 1 r. d. 1942 n. 267 (c.d. Legge fallimentare) faceva riferimento solo agli enti pubblici, includendo nell'espressione sicuramente lo Stato. Viceversa, il legislatore del CCII (D. Lgs. 14/2019) anche se in modo tautologico espressamente esclude lo Stato accanto agli enti pubblici.

“panprivatistica”.¹⁸⁴ Ma ancor prima del CCII una conferma della sottoposizione al fallimento (secondo il nuovo codice della crisi, liquidazione giudiziale) delle società *in house* proveniva dal sesto comma dell’art. 14 TUSP secondo cui: *“Nei cinque anni successivi alla dichiarazione di fallimento di una società a controllo pubblico titolare di affidamenti diretti, le pubbliche amministrazioni controllanti non possono costituire nuove società, né acquisire o mantenere partecipazioni in società, qualora le stesse gestiscano i medesimi servizi di quella dichiarata fallita”*. L’associazione della dichiarazione di fallimento alle società a controllo pubblico titolari di affidamenti diretti è un chiaro segno dell’intento di rendere le società *in house* sottoponibili a liquidazione giudiziale.¹⁸⁵ La possibilità di utilizzare le società a partecipazione pubblica ed a controllo pubblico (ed in particolare le c.d. *in house*) per la gestione di servizi erogati alla collettività si è rivelata una scelta virtuosa in taluni casi e rispondente ai criteri di *efficienza, efficacia ed economicità*, in altri ha generato significative inefficienze gestionali e ingenti perdite economiche, accumulate nel tempo. Ciò ha indotto il legislatore ad intraprendere delle azioni normative correttive, riassunte appunto, nel TUSP.

¹⁸⁴Secondo tale approccio, il perseguimento dell’interesse pubblico attraverso lo strumento privatistico societario comporta l’assunzione del rischio di insolvenza per non incorrere nella violazione dei principi di uguaglianza e di affidamento dei soggetti che con tali imprese entrano in contatto, sia della concorrenza che impone parità di trattamento tra quanti operano all’interno di un medesimo mercato.

¹⁸⁵ V. anche la Relazione illustrativa all’art. 14 del T.U. ove si legge che: *“Non si è ritenuto di accogliere le osservazioni del CdS e della Commissione V Bilancio della Camera (osservazione n. 14) che mirano a differenziare la disciplina delle crisi aziendali rispetto a diverse tipologie di società (in house e strumentali)”*. Cfr. altresì, l’orientamento recente della giurisprudenza di legittimità, Cass., sez. I, 30 ottobre 2019, n. 27865 che avalla l’assoggettabilità delle società *in house* alla disciplina del Codice della crisi d’impresa, non potendosi considerare le stesse alla stregua di soggetti *“sovraqualificati”* rispetto ai tipi societari concretamente assunti, consultabile su: <https://www.italgiure.giustizia.it>

4. La disciplina delle crisi nelle società a partecipazione pubblica tra TUSP e CCII.

L'armonia che il legislatore del TUSP ha creato con il Codice della Crisi riscontrata nella rilevazione della crisi e della valutazione del relativo rischio, si ripropone per così dire a valle, sul piano della gestione della crisi, una volta emersa. Ebbene, il dovere di attivazione degli amministratori di una società a controllo pubblico, al pari di quelle partecipate da amministrazioni pubbliche, ai sensi dell'art. 14, 2° co. TUSP, avente ad oggetto *l'adozione senza indugio di provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento*, non può che avere ad oggetto un unico parametro "*la crisi*" di cui all'art. 2, co.1, lett. a) del CCII e sorge con l'emersione della *insostenibilità* del debito a 12 mesi.¹⁸⁶ Quindi, *la emersione della crisi*¹⁸⁷ si pone quale *conditio sine qua non* ai fini dell'accesso ad uno degli *strumenti di regolazione della crisi*¹⁸⁸ che insieme alla *composizione negoziata*¹⁸⁹ costituiscono "*provvedimenti necessari*" ai sensi dell'art. 14, 2° co., TUSP.

Ebbene, se nell'ottica del legislatore della Crisi, il dovere di attivazione grava sull'organo amministrativo, del pari, per la disciplina generale, l'art. 120-bis, co.1, del CCII¹⁹⁰ sancisce che: " L'accesso a uno strumento di

¹⁸⁶ Invero, il TUSP funzionalizza il dovere di cui all'art. 14, 2°co., TUSP non a prevenire la crisi bensì "*a prevenire l'aggravamento della crisi*"; quindi, il dovere postula quantomeno uno stato di crisi.

¹⁸⁷ Ai sensi dell'art. 2086 c.c. l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi presuppone ugualmente tale stato e cioè l'emersione della insostenibilità del debito a dodici mesi.

¹⁸⁸ Il riferimento è all'art. 2, co.1, lett. *m-bis* del CCII.

¹⁸⁹ Strumento stragiudiziale attivabile dall'imprenditore, su base volontaria, anche in una situazione di precrisi.

¹⁹⁰ La norma introdotta ex art. 25, d. lgs. 83/2022, al fine di recepire l'art. 12 della Direttiva UE 2019/1023, cd. *Insolvency*, nel 1 co., è stata sostituita dall'art. 27, co.1, lett. a), del Decreto Correttivo (D. Lgs. 13 settembre 2024, n. 136). Cfr. M. S. Spolidoro, 2022, "*I soci dopo l'accesso*

regolazione della crisi e dell'insolvenza.... è deciso, in via esclusiva, dagli amministratori o dai liquidatori¹⁹¹, unitamente al contenuto della proposta e alle condizioni del piano". A ben vedere, da quest'ultima norma si ricava un potere molto ampio o addirittura esclusivo attribuito all'organo amministrativo allo scopo di impedire <<ai soci, che potrebbero non avere più un interesse nella società, di ostacolare la ristrutturazione o anche solo una delle sue fasi>>¹⁹². Infatti, al secondo comma del medesimo articolo è previsto che gli amministratori possono adottare misure in grado di incidere sull'interesse dei soci senza dover essere da questi preventivamente autorizzati; invero, il 3° comma dell'art. 120-bis del CCII prevede che "gli amministratori sono tenuti a informare i soci dell'avvenuta decisione di accedere a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza e a riferire periodicamente del suo andamento". Quindi l'informativa avviene dopo aver preso la decisione, cd. informativa *ex post*. Qualche commentatore¹⁹³ ritiene che ci sia una consultazione preventiva con l'assemblea dei soci ma che non può incidere sulla decisione finale, altrimenti verrebbe vanificato l'intento della disciplina. Un così ampio potere in capo agli amministratori è rafforzato dalla garanzia offerta dal legislatore al successivo comma quarto del medesimo articolo, a norma del quale " ...Non costituisce giusta causa la presentazione di una domanda di accesso ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza in presenza delle

a uno strumento di regolazione della crisi", in Riv. soc., p. 1254 e sgg.; F. Guerrera, 2022, "L'espansione della regola di competenza esclusiva degli amministratori nel diritto societario della crisi fra dogmatismo del legislatore e criticità operative, in Riv. soc.,1272 ss.

¹⁹¹ Tale inciso è stato aggiunto dal Decreto Correttivo.

¹⁹² Così nella Relazione illustrativa al d.lgs. n. 83/2022, *sub art.25*.

¹⁹³Cfr. M.S. Spolidorio, "I soci dopo l'accesso a uno strumento di regolazione della crisi", (2022) in Riv. delle Soc., Vol. 67, nn. 5-6, pp. 1254-1270, sulla facoltà degli amministratori di consultarsi con i soci.

condizioni di legge".¹⁹⁴ A ben vedere la riserva esclusiva in favore degli amministratori e, dopo il correttivo-*ter* anche dei liquidatori, rispetto all'*an* e al *quomodo* della reazione alla crisi appare del resto coerente con quella, altrettanto esclusiva e inserita nel codice civile, relativa al dovere di dotare le società o gli enti imprenditoriali di assetti adeguati alla tempestiva rilevazione della crisi.¹⁹⁵ Trattasi nell'uno come nell'altro caso di atti di gestione dell'impresa che in ogni società anche di persone competono anche o solo agli amministratori. Purtuttavia, in quest'ultimo caso acutamente è stato osservato¹⁹⁶, si tratterebbe di atti soltanto o anche a contenuto organizzativo, laddove nell'ipotesi dell'art. 120-*bis* CCII siamo in una fase di crisi o insolvenza e la "gestione si caratterizza per uno spostamento dei doveri fiduciari degli amministratori dai soci ai creditori che trova fondamento nel recepimento delle previsioni della Direttiva Insolvency da parte del Codice".¹⁹⁷

Da quanto argomentato sinora è evidente che l'indubbia applicabilità delle disposizioni di cui all'art. 120-*bis* del CCII anche alle società pubbliche comporta come corollario che il dovere di attivazione a carico dell'organo amministrativo e cioè di adottare i provvedimenti necessari ex art. 14, 2 co° del TUSP, presuppone quantomeno *l'emersione di uno stato di crisi*, come già si è detto, diversamente ragionando si arriverebbe al paradosso del pericolo che gli amministratori possano attivarsi con l'adozione di uno degli

¹⁹⁴ Ai sensi del medesimo articolo, si badi, "*Dalla iscrizione della decisione nel registro e fino alla omologazione, la revoca degli amministratori è inefficace se non ricorre una giusta causa*".

¹⁹⁵ Il riferimento è agli artt. 2086, 2 co., 2380- bis, 2475 c.c. che attribuiscono in via esclusiva agli amministratori l'istituzione di assetti organizzativi, amministrativi, contabili, adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa << anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale >>

¹⁹⁶ G. D. Mosco, (2023), "*La decisione degli amministratori di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza e il ruolo dei soci*", in Biblioteca on line della Fondazione Italiana del Notariato.

¹⁹⁷ In questi termini G. D. Mosco, (2023), "*La decisione degli amministratori di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza e il ruolo dei soci*", *op.cit.*

strumenti di regolazione della crisi,¹⁹⁸ con gli ampi poteri a loro conosciuti a norma dell'art. 120-bis CCII e cioè la possibilità di modificare la struttura della società a prescindere dall'assenso dei soci¹⁹⁹; ciò sarebbe in palese contraddizione con il principio di proporzionalità che si evince dalla Direttiva *Insolvency* - Considerando 24 secondo il quale: *"onde evitare abusi dei quadri di ristrutturazione, è opportuno che le difficoltà finanziarie del debitore presentino una probabilità di insolvenza"*.²⁰⁰

Quanto poi a possibili distinzioni tra i tipi societari, poiché i primi commi dell'art. 120-bis CCII²⁰¹ si riferiscono genericamente agli amministratori di società, senza menzione alcuna a singole tipologie, non è dato ricavare delle preclusioni per alcun tipo di società, anzi, l'ultimo comma dell'art. 120-bis CCII riferendosi agli imprenditori collettivi diversi dalle società, sembra faccia riferimento alle *Associazioni*, ai *ConSORZI con attività esterna*, ai *Gruppi Europei di Interesse Economico (GEIE)*.

¹⁹⁸ Che si è visto rientrano nell'ambito dei provvedimenti necessari ex art. 14, 2 co° TUSP.

¹⁹⁹ Ed anche al riparo dal rischio di essere revocati, essendo il relativo potere inibito dall'art. 120-bis, 4° co., CCII, che dispone *"Dalla iscrizione della decisione nel Registro delle imprese e fino alla omologazione, la revoca degli amministratori è inefficace se non ricorre una giusta causa. Non costituisce giusta causa la presentazione di una domanda di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza in presenza delle condizioni di legge. La deliberazione di revoca deve essere approvata con decreto della sezione specializzata del tribunale delle imprese competente, sentiti gli interessati"*. La ratio della norma è chiara: evitare che i soci, ormai non più interessati alla continuità dell'attività d'impresa, possano in qualche modo ostacolare ogni tentativo di salvataggio della società. La sussistenza di una giusta causa di revoca non rappresenta, invero, una novità assoluta nel nostro ordinamento, essendo già conosciuta con riguardo ai sindaci di società per azioni ex art. 2400 c.c.; mentre non è richiesta per gli amministratori. Esso si applica, indistintamente, alla revoca degli amministratori appartenenti a tutti i tipi di società.

²⁰⁰ È necessario, quindi, per poter adottare provvedimenti di regolazione della crisi, che si verifichi quantomeno lo stato di crisi di cui all'art. 2, co.1, lett. a) del CCII.

²⁰¹ Il riferimento è al I°, II° e III° comma dell'art. 120-bis CCII, etichettata in dottrina norma *"transtipica"* v. O. Cagnasso, (2023) *"Le modificazioni statutarie funzionali al buon esito della ristrutturazione"*, in Società.

Tuttavia, ad un'analisi accurata non può sfuggire la difficoltà di armonizzare il *dictum* che discende dall'art. 120-*bis* del CCII e i poteri ivi riconosciuti in capo agli amministratori sino al punto di ammettere qualsivoglia modificazione dello statuto della società debitrice prevista dal piano al fine del successo della ristrutturazione, - ivi inclusi aumenti e riduzioni di capitale anche con limitazione o esclusione del diritto di opzione e altre modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci, nonché fusioni, scissioni e trasformazioni -, con quanto stabilito dall'art. 7, co.7, del TUSP. Quest'ultimo, infatti, richiede per la trasformazione della società, l'adozione di un atto deliberativo "motivato" del competente organo dell'amministrazione pubblica socia; nonché *per le società in house*, impone un rigore ancora maggiore, in ragione della necessità che le amministrazioni pubbliche controllanti esercitino un'influenza determinante non solo sugli obiettivi strategici ma anche sulle decisioni significative della società (art.2, co.1, lett. c) e d) del TUSP).²⁰² Tale esigenza di motivazione e di controllo trova un ulteriore riscontro nell'art. 147-*quater* del Testo Unico degli Enti Locali (TUEL), che impone agli enti locali di dotarsi di uffici deputati al controllo analogo, al fine di garantire un monitoraggio effettivo e continuativo sull'attività delle società partecipate non quotate²⁰³. Ne emerge, dunque, una tensione sistematica tra la logica privatistica di semplificazione e accelerazione delle procedure di ristrutturazione e la logica pubblicistica di garanzia e controllo, che rende evidente la natura ibrida e problematica del modello. Infatti, uno dei

²⁰² Si V. l'art. 2, co.1, lett. c e d) del TUSP.

²⁰³In particolare, l'art. 147-*quater* TUEL impone agli enti di organizzare, tramite regolamento e strutture interne, un monitoraggio costante per obiettivi gestionali, finanziari e di performance, per valutare *l'efficacia, l'efficienza e l'economicità* e identificare azioni correttive nel caso di eventuali scostamenti.

profili di maggiore criticità è stato notato in dottrina²⁰⁴ è quello di rendere compatibile con l'organizzazione interna delle società di capitali l'esercizio del controllo analogo, definito ex art. 2, comma 1, lett. c) TUSP, come <<la situazione in cui l'amministrazione esercita su una società un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi, esercitando un'influenza determinante sia sugli obiettivi strategici che sulle decisioni significative della società controllata>>. È evidente che una tale configurazione del controllo analogo comporterebbe una forte limitazione dell'autonomia decisionale dell'organo amministrativo tale da contrastare con i principi del vigente diritto societario ed in particolare con l'art. 2380-bis c.c. che con riferimento alle società per azioni, attribuisce agli amministratori una competenza esclusiva in materia di gestione dell'impresa.

La indiscutibile applicabilità dell'art. 120-bis CCII anche alle società di cui al TUSP²⁰⁵, conduce a pensare che il legislatore del TUSP abbia voluto risolvere la *querelle* rimettendo all'autonomia statutaria e alla eventuale stipulazione di patti parasociali²⁰⁶ la ricerca di un non facile equilibrio tra

²⁰⁴ E. Codazzi, (2023), "L'esercizio del controllo analogo su società in house tra crisi di impresa e direzione e coordinamento del socio pubblico: alcune riflessioni alla luce del nuovo art. 120-bis, CCII" in *Il Diritto dell'Economia*, 3.

²⁰⁵ In tal senso V. CNDCEC, (2023), *La crisi nelle società pubbliche, tra TUSP e CCII*, p. 29, nota 36. Nel documento redatto dall'Osservatorio Enti pubblici e Società partecipate, del giugno 2023 si sottolinea la difficile conciliabilità dell'art. 120-bis CCII e l'art. 7, comma 7 del TUSP, che, come è noto, richiede un atto deliberativo motivato del competente organo dell'amministrazione pubblica socia.

²⁰⁶ Per questi ultimi in deroga all'art. 2341-bis, c.c., possono avere durata superiore a 5 anni. Cfr. Cass. civ., sez. I. ord. 16/05/2024 n. 13561. Con l'espressione "patto parasociale" si intende quell'accordo contrattuale fra più soggetti (di norma due o più soci, ma anche soci e terzi) finalizzato a regolamentare il comportamento futuro che dovrà essere osservato durante la vita della società o, comunque, in occasione dell'esercizio di taluni diritti derivanti dalle partecipazioni detenute. Il patto parasociale trova, quindi, il proprio elemento qualificante nella distinzione rispetto al contratto di società e allo statuto della medesima, in quanto realizza una convenzione con cui i soci attuano un regolamento

“autonomia” e “strumentalità” nel rapporto tra amministratori e socio pubblico. Purtuttavia, l’autonomia statutaria non può spingersi fino al punto di limitare drasticamente i poteri di gestione degli amministratori²⁰⁷ né ogni potere decisionale nelle materie oggetto del controllo analogo²⁰⁸. A tale conclusione si giunge sulla base di due considerazioni: la prima riguarda il più volte richiamato principio di proporzionalità di cui all’art. 18, comma 1, lett. a), legge delega che non legittimerebbe la drastica compressione dell’autonomia decisionale dell’organo amministrativo, trattandosi di una compressione non necessaria per lo svolgimento del controllo analogo da parte del socio pubblico sulla società partecipata; la seconda attiene, invece, alla connotazione privatistica della società *in house*,

complementare a quello sancito nell’atto costitutivo e poi nello statuto, al fine di tutelare più proficuamente i propri interessi.

La validità di queste pattuizioni può dirsi assodata ed emerge, in modo ormai diretto, dalla previsione normativa dell’art. 2341-*bisc.c.*, introdotto dalla Riforma del diritto societario del 2003, che prevede che non possano avere una durata superiore a 5 anni, salvo rinnovo, quei patti che “al fine di stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società: a) hanno per oggetto l’esercizio del diritto di voto nelle società per azioni o nelle società che le controllano; b) pongono limiti al trasferimento delle relative azioni o delle partecipazioni in società che le controllano; c) hanno per oggetto o per effetto l’esercizio anche congiunto di un’influenza dominante su tali società”. Una previsione che implica il riconoscimento da parte del legislatore della meritevolezza e della tutelabilità dei patti parasociali, da ritenere dunque sempre validi, purché non si pongano in contrasto con i principi fondamentali dell’ordinamento in materia societaria.

²⁰⁷ L’organo amministrativo, nelle società private ai sensi dell’art. 120-bis CCII, in una fase di crisi ha l’esclusiva competenza a scegliere uno strumento di regolazione della crisi e pieni poteri di gestione dell’impresa.

²⁰⁸ Cfr. sent. Tribunale di Roma, Sez. Spec. Impresa, 2 luglio 2018, in *Giur. Comm.*, 2019, II, 1490 ss., con nota di E. Codazzi, “Esercizio del controllo analogo sulle s.p.a. in house e clausole di deroga all’art. 2380-bis, c.c.”, laddove si chiarisce che ove le deroghe vi siano, esse sono assoggettate <<al principio di proporzionalità delle deroghe rispetto alla disciplina privatistica>> di cui all’art. 18, comma 1, lett. a), legge delega (n. 124/2015), ciò significa che la loro previsione e la relativa estensione debbono essere contenute nei limiti entro cui ciò sia strettamente necessario alla soddisfazione dell’interesse pubblico che ne giustifica l’introduzione.

confermata dal testo unico, conseguentemente, le disposizioni dell'art. 2380-bis c.c. sono derogabili, per espresso *dictum legis* (art. 16, 2. co., TUSP) ma non anche il sistema di responsabilità degli amministratori delineato dall'art. 2392 ss., c.c., essendo gli stessi tenuti a rispondere nei confronti della società e dei creditori sociali, pur se ridotti a mero strumento nelle mani del socio pubblico che esercita il controllo analogo.²⁰⁹ Alla luce di tali considerazioni ne discende, a livello pratico, che la "direttrice interpretativa" che dovrà guidare gli amministratori di una società pubblica, comprese quelle *in house*, dovrà essere il *criterio di proporzionalità e ragionevolezza*, ricorrendo essi all'applicazione di strumenti di regolazione della crisi solo se necessario per il superamento della crisi e non vi sia spazio per soluzioni diverse, quale potrebbe essere la composizione negoziata della crisi.

Quanto detto finora non vale per lo strumento della composizione negoziata²¹⁰ che, non rientra tra gli strumenti di regolazione della crisi, argomentando dall'art. 2, lett. m-bis) del CCII che dopo averli definiti come "*le misure, gli accordi e le procedure volti al risanamento dell'impresa...*", prevede che essi possono essere preceduti dalla composizione negoziata

²⁰⁹ In tal senso v. sent. Tribunale di Roma, Sez. Spec. Impresa, 2 luglio 2018, cit., laddove si afferma che «l'attribuzione all'assemblea dei poteri di straordinaria amministrazione e per converso la limitazione della competenza funzionale dell'organo amministrativo ai soli atti di ordinaria amministrazione lederebbero anche i principi su cui si fonda la responsabilità civile degli amministratori nei confronti della società e dei creditori sociali di cui agli artt. 2392 ss. c.c.

²¹⁰ La disciplina dell'art. 120-bis CCII come quella delle altre norme non si applicano alla liquidazione giudiziale né alla liquidazione controllata. In questo senso, cfr. S. Ambrosini, (2025), "*Amministratori e soci di società di capitali in crisi: una sintesi delle questioni intorno all'art. 120-bis CCII*" in *Ristrutturazioni Aziendali*. Non ci sono dubbi però circa il fatto che il carattere generico della norma conduca a ricomprendervi tanto gli strumenti che perseguono l'obiettivo della continuità aziendale quanto quelli di natura e contenuto prettamente liquidatori; invero, la giurisprudenza ha chiarito che la disposizione sarebbe applicabile anche al *concordato semplificato*.

della crisi; a tale procedura, stragiudiziale e su base volontaria, non si applica neppure il disposto dell'art. 120-bis del CCII. La misura della *composizione negoziata* sarà fruibile anche per le società a controllo pubblico quantomeno in una fase di *precrisi*, quale misura cui gli amministratori possono ricorrere al fine di mitigare il rischio di emersione della crisi, nell'ambito della *business judgement rule*.²¹¹

In definitiva, per le società a controllo pubblico, da un'attenta lettura del combinato disposto degli artt. 6, co. 2 e 14 del TUSP e tenuto conto della cornice generale delle norme del Codice della Crisi, non derogate dalle norme del TUSP, si evince che le suddette disposizioni non sarebbero state congegnate per operare nel caso di insolvenza bensì solo nel caso di "emersione di crisi" nel senso fissato dall'art. 2, co. 1, lett. a) del CCII. Solo in tal caso, gli amministratori sono tenuti ad adottare i provvedimenti necessari, senza indugio, al fine di prevenire l'aggravamento, correggerne gli effetti, ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento (art. 14, 2 comma), il tutto nell'ottica di un raggiungimento di un equilibrio economico-patrimoniale e di quello finanziario in tre anni. I provvedimenti necessari, inoltre, possono essere integrati dall'accesso ad uno degli *strumenti di regolazione della crisi previsti dal CCII o dalla composizione negoziata*, questi ultimi utili nel caso di insolvenza reversibile e risulti ragionevole il risanamento²¹² restando impregiudicata la strada percorribile delle misure extra Codice della crisi.

²¹¹ Del resto, l'art. 12, co.1 del CCII prevede che la composizione negoziata è accessibile all'imprenditore "quando si trova in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza"; quindi non solo in caso di insolvenza probabile cioè di crisi ma anche in una fase di precrisi cd. *twilight zone*.

²¹² Nel caso di *insolvenza irreversibile* e quindi di insussistenza di prospettive di recupero non sembrano, invece percorribili le forme di intervento di cui al comma 2 essendo prospettabile l'operatività del solo 3° comma nel caso di inerzia degli amministratori alla presentazione della domanda di accesso alla liquidazione giudiziale.

5. La nozione di <<crisi>>, di <<rischio di crisi>> e <<insolvenza>> traslati nel TUSP.

Un' attenta lettura del Testo Unico ci permette di concludere che manca in esso una nozione di *crisi*²¹³ e di *rischio di crisi* ma non si tratta di una dimenticanza quanto piuttosto di un rinvio della norma speciale alla norma generale di cui al CCII. Per altro orientamento dottrinale, invece, benché non vi sia una definizione precisa di crisi all'interno del TUSP, tale concetto andava reperito altrove, impingendo probabilmente nella scienza aziendalistica.²¹⁴

Uno sguardo al passato ci permette di constatare che la nozione di "stato di crisi" nella legge fallimentare era il presupposto oggettivo del *concordato preventivo* (art. 160, co. 1 fall.) e degli *accordi di ristrutturazione*, (art. 182- bis, co. 1, l. fall.), ma introdotti in un momento successivo al 1942 e cioè con il d. l. del 14 marzo 2005, n. 35 convertito in legge 14 maggio 2005, n. 80. La presa d'atto dell'assenza di una definizione esplicita di stato di crisi ha condotto il legislatore ad un tentativo ulteriore di risolvere le incertezze da parte, con un nuovo d. l. del 30 dicembre 2005, n. 273 convertito in legge 23 febbraio 2006, n. 51; con quest'ultimo si è aggiunto che <<per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza>> (art. 160, co.3, l. fall.), quasi a considerare l'insolvenza una *species* del *genus* crisi.

Ritornando al presupposto rapporto di *species* a *genus* che esiste tra TUSP e CCII, si può arguire che varrà anche per le società a partecipazione

²¹³ Lo *stato di crisi dell'impresa* trova una definizione nell'art.2, co.1, lett. c), della legge-delega 2017 n. 155 recante "Delega al Governo per la Riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza" che la definisce << come probabilità di futura insolvenza, anche tenendo conto delle elaborazioni della scienza aziendalistica >>.

²¹⁴ In tal senso, S. Fortunato, (2021), "Insolvenza, crisi e continuità aziendale nella riforma delle procedure concorsuali: ovvero la commedia degli equivoci", in *Dir. Fall.*, I, 6 e ss.; secondo l'autore la nozione di crisi ha notevoli ascendenze aziendalistiche e, più che alla situazione del patrimonio del soggetto, fa riferimento all'impresa come attività economica e agli indici di malfunzionamento della stessa: è una nozione dinamica ancor più dell'insolvenza.

pubblica la nozione di crisi enucleata dal legislatore all'art. 2, co.1, lett. a) del CCII e cioè *"lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi"*. Ciò significa che i parametri di cui bisognerà tener conto sono i *flussi di cassa prospettici* ossia quelli al servizio del debito che si manifestano nei successivi 12 mesi e che si rilevano inadeguati a servire il debito che deve essere assolto in tale periodo. Altro parametro da tener in conto sono *"le obbligazioni nei successivi dodici mesi"* esse costituiscono il debito da servire²¹⁵ e non sono solo quelle al momento esistenti ma tutte quelle che si manifesteranno nel corso della gestione aziendale, prospettabili all'atto della loro stima. Non incidono, ai soli fini della rilevazione della crisi, le obbligazioni con scadenza successiva ai dodici mesi. Per dare contenuto alla formula *"rischio di crisi"* di cui parla l'art. 6, co. 2, del TUSP, può essere utile riferirsi all'art. 3, co. 2, 3 e 4 del CCII dai quali si evince che esso può identificarsi con l'elemento al cui monitoraggio e rilevazione deve mirare l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile, l'adeguatezza del quale dipende dalla capacità di consentire la *"tempestiva rilevazione dello stato di crisi"*, l'assunzione di idonee iniziative e, a monte, di prevedere tempestivamente l'emersione della crisi di impresa e cogliere *"i segnali per la previsione"* di cui è causa. Il rischio di crisi sarà quindi oggetto di monitoraggio e valutazione nell'ambito del relativo Programma che gli amministratori devono predisporre annualmente e si identifica con lo *stato* alla cui rilevazione deve tendere il sistema di prevenzione predisposto ai sensi dell'art. 3, co.

²¹⁵ Il debito da servire va assunto al netto di- *disponibilità liquide esistenti*; - nuovi finanziamenti dei quali è prevista l'erogazione nei successivi 12 mesi; - risorse finanziarie nette conseguibili nei successivi 12 mesi attraverso la dismissione dei beni; - nuove linee di credito nonché quelle esistenti e non utilizzate derivanti dalla dismissione di beni d'investimento in genere e di attività finanziarie; nuovi apporti previsti nei successivi dodici mesi.

2, CCII e finisce per identificarsi anche con i segnali di previsione di cui al successivo co. 4. In altri termini, gli amministratori delle società a partecipazione pubblica devono predisporre un Programma che consenta di adottare provvedimenti volti a scongiurare la probabilità dell'emersione di una crisi o almeno, a mitigarne la probabilità che si verifichi. A questo punto ci si potrebbe chiedere se *il rischio di crisi* dell'art. 6, 2 co., TUSP può farsi coincidere con la situazione considerata dall'art. 12, co.1, del CCII ai fini dell'accesso alla composizione negoziata e cioè lo stato dell'imprenditore coincidente con "*condizioni di squilibrio patrimoniale o economico finanziario [...]che rendono probabile la crisi o l'insolvenza*"; secondo quanto è emerso dal documento elaborato dall'Osservatorio enti pubblici e società partecipate istituito presso il CNDCEC nel giugno 2023, la risposta dovrebbe essere negativa essendo l'istituto della composizione negoziata, integrata sia in caso di stato di difficoltà anticipatorio di quello di crisi, sia in caso di crisi, sia in caso di insolvenza reversibile. Quindi il *rischio di crisi* consiste nel grado di probabilità di una crisi futura che non si è ancora manifestata, la sua valutazione implica la capacità di prevedere una crisi che potrà avverarsi, ma non ancora emersa. Il rischio di crisi coincide, quindi, con uno stato di "*pre-crisi*": ossia la fase al ricorrere della quale la crisi è probabile, fase che si caratterizza come *zona d'ombra* nel senso che la crisi non si è ancora manifestata ma si profila all'orizzonte e, poi la fase ancora antecedente in cui l'impresa non è in difficoltà ma nella quale è tenuta a valutare il rischio di crisi e a monitorare il grado di probabilità che la crisi possa emergere. Trattasi di un approccio di tipo probabilistico che sfrutta flussi informativi appropriati in relazione anche alle dimensioni e alla complessità dell'impresa. La funzione di prevenzione della crisi è particolarmente sentita dal legislatore per le società a partecipazione pubblica, la cui attività è incentrata sullo svolgimento di servizi generali e di interesse economico generale con un rilevante coinvolgimento di risorse pubbliche. Anche per le *società a partecipazione pubblica* è possibile distinguere stati di difficoltà che non assumono la

natura di crisi d'impresa e quelli che integrano la soglia fissata dall'art. 2, co.1, lett. a) del CCII, norma, come già detto, applicabile alle società pubbliche per il rapporto di *genere a specie* che esiste tra CCII e TUSP. Tuttavia, da un'interpretazione letterale delle norme e cioè dell'art. 2, co.1, lett. a) del CCII e dell'art. 14, co. 2, TUSP già si rileva un difetto di coordinamento, infatti, il riferimento testuale di quest'ultimo articolo "*ad uno o più indicatori di crisi*" aveva un senso nella vigenza del **vecchio art. 13 del CCII**, ora che anche *per le società pubbliche* vale la nozione comune di crisi riformulata con il correttivo del 2022 n. 83 (art.2, co.1, lett. a) del CCII) l'articolo 14 deve essere riformulato perché andrà ancorato ad un solo indicatore vale a dire "*la non sostenibilità del debito nell'arco di dodici mesi*". Quanto, infine, alla nozione di *insolvenza* trova un suo appiglio giuridico nel r. d. n. 267/1942 cd. l. fall., art. 5, co. 2, che la definisce: "*lo stato di insolvenza che si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori, i quali dimostrano che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni*". Quest'ultima definizione trova conferma nel CCII che, all'art.2, c.1, lett. b), definisce la "*insolvenza*" nello stesso modo. La crisi viene ad essere il presupposto dell'insolvenza²¹⁶.

Nel linguaggio aziendale, la crisi è stata intesa *come incapacità sistematica di creare valore da parte dell'azienda*, il risanamento, invece, è stato inteso come *rigenerazione delle condizioni necessarie per la creazione del valore*; le scienze aziendalistiche, definiscono la "*crisi*" come uno sviluppo ulteriore *del declino* che può essere definito come una diminuzione del valore dell'impresa protratto per un certo periodo di tempo, tendenzialmente non breve. Le cause del declino sono state imputate alla perdita di redditività, intesa come il venir meno della capacità dell'impresa di produrre ricchezza, perdita della capacità reddituale, ossia inidoneità dei ricavi alla copertura dei costi derivanti dalla gestione operativa. Inoltre, è stato sperimentato che, alla

²¹⁶ In tal senso, cfr. Dell'Atti A. (2023) "La gestione delle crisi aziendali: cause, strategie e piani di risanamento", Giappichelli editore.

perdita di redditività si accompagna, la negatività o, addirittura la negatività dei flussi di cassa, insufficienti a garantire l'adempimento delle obbligazioni già assunte e di quelle pianificate. Al declino economico segue quello finanziario. Non è da escludere che il declino *finanziario* può precedere quello *economico* quando ad es. i risultati economici non siano accompagnati dagli incassi che dovrebbero conseguire dai ricavi, come accade in caso di insolvenza dei clienti. Infine, il declino dell'impresa può derivare *dalla riduzione delle vendite e dall'aumento dell'inventario, dalle perdite di manager importanti o di personale altamente qualificato;*²¹⁷ l'ultima prospettiva di analisi è quella giuridica. In questo ambito, il fenomeno è stato spesso inquadrato con lo stadio terminale del processo degenerativo che qualifica *la crisi d'impresa* nella prospettiva aziendalistica, ossia con lo stato di dissesto, *default*, bancarotta. Tale approccio ha fatto anche riferimento agli strumenti legislativi ed alle prassi utilizzate in situazioni di crisi, con finalità liquidatoria del complesso aziendale, o, viceversa, di prosecuzione della vita del medesimo.

Al fine di delimitare il campo d'indagine e concentrando l'analisi del binomio "*crisi e risanamento*" da un'angolazione aziendale-gestionale, si fa riferimento ad un'accezione eterogenea che include i sistemi di misurazione dei segnali di crisi, lo studio delle cause della crisi con coinvolgimento dei responsabili aziendali nonché degli altri *stakeholder*. È questa una visione della nozione di crisi *non statica* bensì *contingente, dinamica*: invero, cause, strategie di risanamento non possono essere ingabbiati in schemi predefiniti e immutabili. È necessario un'analisi di conoscenza dell'azienda, della sua gestione, della concorrenza e delle fonti di vantaggio competitivo. Tale definizione accoglie la definizione di crisi proposta da Guatri in termini di

²¹⁷ V. L. Guatri, "*Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*", Egea, Milano, 1996.

teoria del valore;²¹⁸ e cioè, un'economia di mercato, perdura e si sviluppa "solo generando nuovo valore" secondo l'equazione di seguito riportata:

$$W=R/I$$

che sta a significare che il valore dell'impresa (W) è direttamente proporzionale ai flussi finanziari o reddituali (R) ed inversamente proporzionale al coefficiente di attualizzazione che tiene conto del rischio (I). Alla luce di quanto premesso la creazione di valore è la ragione essenziale della sopravvivenza dell'impresa a lungo termine. Tale teoria si basa anche sulla consapevolezza che nel corso del suo ciclo vitale l'impresa incontra necessariamente "momenti di crisi" intesa come variazione negativa in termini di valore dovute, come detto, a *cause interne* = diminuzione dei flussi, ed *esterne* = mutare delle condizioni di rischio, queste ultime poiché meno facilmente identificabili, sarebbero le più pericolose.

Da questa definizione di crisi non può essere avulsa la definizione di risanamento che con la prima è in forte legame. Mentre la *crisi* rappresenta una fase patologica e di declino della azienda, il secondo delinea una ripresa della creazione di valore in sintonia con l'ambiente esterno e, quindi, anch'esso "contingente".

6. Le quattro fasi della crisi: declino, crisi, insolvenza, dissesto.

La prima fase patologica della vita dell'impresa è rappresentata dal *declino* con il quale ha inizio l'interruzione della continuità aziendale, quale termometro per capire che l'azienda è in difficoltà e presupposto indefettibile della solvibilità dell'impresa. È possibile rintracciare

²¹⁸ L. Guatri, *La teoria di creazione del valore. Una via europea*, Egea Milano, 1991 e L. Guatri, *La diffusione del valore*, Egea Milano, 1992. Secondo la teoria del valore << l'impresa, in economia di mercato, perdura e si sviluppa solo generando nuovo valore: perciò la creazione di valore è la ragione essenziale della sua sopravvivenza a lungo termine >>. La teoria della creazione del valore è stata oggetto negli ultimi anni di ricerche e nuovi contributi: H. James, *The creation and Destruction of Value: The Globalization Cycle*, Cambridge (MS), Harvard University Press, 2010.

virtualmente tutti i motivi del declino delle prestazioni a una cattiva gestione, argomentando che sono state le cattive decisioni o l'inattività da parte della direzione a causare tutti i problemi dell'azienda. Negli anni '80 una serie di presentazioni erano basate sull'idea che ciò che separava il business di successo dal business fallito erano due caratteristiche chiave: *gestione e fortuna*.²¹⁹

Il primo strumento di previsione del *declino* dell'impresa è costituito dall'analisi di bilancio che ne consente di verificare, lo stato di salute; dal bilancio, infatti, emerge la presenza, o meno, dell'equilibrio patrimoniale e finanziario. L'analisi di bilancio utilizzata come strumento di diagnosi delle crisi aziendali può infatti fornire un valido ausilio ad analisti esterni ed interni, soprattutto in un'ottica preventiva.²²⁰ Invero, l'analista dovrà utilizzare gli strumenti di interpretazione del bilancio d'esercizio non tanto per riconoscere crisi in atto, quanto per cogliere piccoli segnali che potrebbero anticipare una probabile crisi. Tra gli strumenti di analisi di bilancio, è possibile selezionare, quelli ritenuti più sensibili a diagnosticare eventuali stadi di crisi, da utilizzare quali "*campanelli di allarme*". Ritornando all'analisi di bilancio, è da osservare che, *stato patrimoniale, conto*

²¹⁹ In particolare, si noti che, sebbene ai fini del risanamento si pensa che il rimpiazzo dei manager e del Cda sia favorevole, l'esperienza positiva dimostra il contrario; cambiamenti significativi nei vertici aziendali spesso non si verificano in risposta al calo delle prestazioni.

²²⁰ Occorre ricordare però in primo luogo che il quadro diagnostico che si ricava dalla lettura di un bilancio assume validità soltanto nella misura in cui gli andamenti passati sono rappresentativi dei *trend* attuali e prospettici dell'azienda. Conseguentemente, una corretta analisi di bilancio deve essere realizzata confrontando situazioni contabili riferite almeno a tre esercizi consecutivi. In secondo luogo, i dati quantitativi che formano il bilancio di esercizio raramente rappresentano sintomi primari, sono più spesso da considerare come sintomi intermedi e finali; pertanto, segnalano tardivamente cause di crisi già operanti. Conseguentemente, nel momento in cui il bilancio evidenzia in maniera palese un sintomo di crisi, le relative cause potrebbero essere già in una fase degenerativa avanzata e difficilmente sanabile.

economico e rendiconto finanziario sono i tre prospetti da cui si evince il patrimonio netto dell'impresa, cioè i mezzi propri dell'impresa, *l'economicità della gestione* come idoneità dei ricavi alla copertura dei costi, ed infine *la liquidità e la disponibilità* a far fronte alle passività correnti. È dall'indice finanziario che, specie nel breve periodo, emerge l'eventuale *declino* dell'impresa; *invero*, le tensioni finanziarie rendono l'impresa incapace di pagare i debiti a breve termine con conseguente penalizzazione del suo assetto produttivo ed è il profilo di indagine che ne consente d'intravedere l'eventuale declino. L'analisi del bilancio che rappresenta il primo strumento di previsione dell'impresa, concerne non solo il bilancio di chiusura dell'esercizio, ma presuppone un costante monitoraggio della situazione contabile dell'impresa; un chiaro *alarm bells* sintomo di malessere aziendale è rappresentato principalmente dai debiti bancari, ed in particolare, dallo scoperto di conto corrente, specie se utilizzato per finanziare gli investimenti che, se effettuati con capitale di debito, potrebbero esporre l'azienda a difficoltà finanziarie. Al *declino* definito così dalla scienza aziendalistica composto dagli stadi di incubazione²²¹ e

²²¹ In tal senso cfr. L. Guatri, (1986), "*Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*", Milano, p. 1 e sgg.; l'autore traccia una scansione temporale delle fasi che conducono l'azienda da *uno stato di solvenza* (condizione fisiologica) ad uno di *insolvenza* (condizione patologica). La prima fase di questo percorso è il declino, all'interno del quale il primo stadio, definito di *incubazione* è caratterizzato dall'emersione dei primi segnali di squilibrio e di inefficienza dell'impresa: tra questi l'aumento del debito, la riduzione della produttività e delle vendite nonché le iniziali manifestazioni di contrazione della capacità reddituale e della liquidità; nel secondo stadio (*maturazione*) si assiste ad un aggravamento dei sintomi della incubazione, tali da generare una perdita dei flussi di cassa. Nella fase di declino, l'impresa registra perdite di valore non necessariamente accompagnate da perdita di esercizio. Affinché il processo involutivo non diventi sistematico e inarrestabile è necessario che i manager intervengano il prima possibile. In caso d'intervento non tempestivo nella fase del declino l'impresa potrebbe scivolare in una fase più grave che è quella della crisi scandita in due stadi: nel primo stadio si assiste a gravi ripercussioni delle perdite sui flussi finanziari, alla perdita di affidabilità dell'impresa verso i creditori finanziari, perdita di

maturazione della crisi,²²² può seguire *lo stato di insolvenza che rappresenta la forma più intensiva e grave dello stato di crisi* che si accompagna, in genere, all'inadempimento, da parte dell'imprenditore, a far fronte alle proprie obbligazioni. *L'insolvenza*, rappresenta quello stadio della vita dell'impresa che, se non correte, con un idoneo piano di risanamento, possono portare <<allo stato di crisi>>, quindi <<all'insolvenza>> ed al <<dissesto>>. Quest'ultimo inteso come quella situazione patologica dove le attività non permettono di garantire il rimborso dei debiti e quale fase terminale della crisi.²²³

fiducia degli *stakeholders* e difficoltà ad accedere a nuovo credito. Nel secondo stadio si realizza la vera esplosione della crisi con conseguenze negative anche sugli *stakeholders*. Questo stadio si può manifestare nelle forme dell'*insolvenza*, cioè incapacità di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni, oppure infine in quella più grave del *dissesto*. In quest'ultimo caso, lo *squilibrio patrimoniale, economico e finanziario* è irrecuperabile senza il consenso dei creditori a rinunciare parzialmente o integralmente alle proprie pretese.

²²² Nella dottrina anglosassone la cd. "zona grigia" o anche "fase crepuscolare", "pre-crisi" è stata definita "twilight zone", o anche "vicinity of insolvency". La Corte distrettuale della Georgia sembra rinvenire l'origine di questa terminologia che ha avuto larga fortuna nella pratica nella sentenza *Credit Lyonnais Bank Nederland, N.V. v. Pathe Communications Corp.* (1991) che rappresenta la prima testimonianza scritta del termine "vicinity of insolvency" and "zone of insolvency" nel lessico giuridico e commerciale. Da quel momento, la Delaware Chancery Court ha sviluppato una serie di decisioni volte a chiarire se i creditori possano agire nei confronti degli amministratori di società insolventi o prossime all'insolvenza, per violazione del dovere fiduciario. Negli anni successivi, tuttavia, la Corte Suprema del Delaware non si è mai pronunciata sulla questione.

²²³ In particolare, *il declino* si presenta come una situazione patologica caratterizzata da transitorietà, mentre la *crisi* ha luogo quando viene a crearsi uno squilibrio economico-finanziario destinato a permanere nel tempo e a generare un concreto pericolo di insolvenza suscettibile di manifestarsi a breve e, a seguire, *il dissesto*, se non vengono avviati appropriati interventi di risanamento. Al riguardo, non sembra persuasiva la distinzione tra *crisi* e *insolvenza*, diffusa sia in dottrina sia in giurisprudenza, basata sulla *reversibilità* dello stato, visto che anche la conclamata insolvenza non impedisce le procedure di risanamento. Più efficace è altra distinzione diffusa in giurisprudenza secondo cui, mentre l'insolvenza è una situazione di impotenza economica funzionale e

7. Le cause della crisi.

Si è soliti pensare che il mancato *turnover* del ceto manageriale ed *altri fattori interni* sia uno dei capisaldi delle cause della crisi. L'osservazione della prassi evidenzia, molto spesso, che il riconoscimento di segnali di declino si accompagna alla sostituzione del top management, ovviamente laddove le situazioni di difficoltà incontrate dall'impresa non siano imputabili (in via esclusiva o prevalente) a *fattori esterni*. Tale sostituzione è percepita all'esterno come un segnale di rinnovamento, ossia come una risposta pronta ed efficace a un incipiente declino.²²⁴

Nella letteratura d'oltralpe²²⁵ si è osservato che *la crisi* non deriva da un cambiamento in quanto tale, ma da una inadeguatezza dei soggetti di fronte alla variazione del contesto aziendale e rivelano la loro disfunzionalità, optando per una riproduzione conservativa della realtà esistente. Anche nella letteratura italiana *la classificazione delle cause della crisi* è tra i temi più sviluppati, presentando un'ampia varietà di posizioni dottrinarie. Si è anche sostenuto che non è molto adatto a descrivere la complessa realtà della crisi, mettere sotto accusa il *management* per il cattivo andamento dell'azienda; la crisi, infatti, può dipendere da forze che sfuggono al dominio degli uomini dell'azienda.²²⁶ E' da notare che non tutte le categorie

non transitoria, la crisi può anche consistere in altre situazioni di minore gravità, ad esempio il rischio di insolvenza e, di regola, la discesa del capitale al di sotto del minimo legale.

²²⁴ Tale soluzione, tuttavia, non appare praticabile nel caso di imprese familiari o di imprese in cui l'azionista di maggioranza riveste anche ruoli manageriali chiave (es. amministratore delegato). Nel senso <<*dell'incapacità della famiglia, il più delle volte proprietaria della azienda, nel rinnovare la governance*>> cfr. A. Micozzi - I. Giannetti, 2024 "L'ecosistema imprenditoriale" in "L'ecosistema per lo sviluppo delle *start-up* in Campania," a cura di Martiniello L. e Alvino F., 2024 Franco Angeli, pp. 365-1319.

²²⁵ V. S. Slatter, D. Lovett, *Corporate Turnaround*, Penguin, 1999, p.19. Sulla stessa linea A. Farinet, <<*Lo sviluppo come fattore di crisi dell'impresa industriale*>>, in *Finanza, Marketing e Produzione*, III (1987), pp. 108-109.

²²⁶ In tal senso v. L. Guatri, *Crisi e risanamento delle imprese*, Giuffrè, Milano, 1986, p.14.

di crisi sono attualmente suscettibili di interferire con l'equilibrio competitivo dell'impresa, le cause da monitorare dovranno essere identificate dal management a cui spesso, come già accennato, *a torto*, si addossano le sorti aziendali nei frangenti sfavorevoli. Numerosi studi mostrano che il *management* è quasi sempre coinvolto, direttamente o indirettamente, in ogni fase dei processi di *crisi-risanamento*. In realtà, sembra che solo in due casi le carenze imprenditoriali possano essere additate come cause della crisi e cioè *quando un imprenditore di valore scompare*, oppure *quando è palesemente insufficiente ai suoi compiti*. Spesso si è ritenuto che la sostituzione del *Top Management Team* (TMT) e di *membri del CdA* sia necessaria per il risanamento; è stato dimostrato, infatti, che maggiore è la porzione di TMT che resta in carica a seguito di congiuntura critica, minore è la probabilità di intraprendere un processo di risanamento. Altro aspetto cui la dottrina ha riservato attenzione è: l'attribuzione delle cause *in base alle caratteristiche del TMT*. È stata sperimentata una tendenza, nelle prime fasi del declino, ad attribuire i problemi *a cause esterne*, cioè al di là del controllo del management, e comunque a fattori reversibili o transitori. L'argomento è stato analizzato anche da studiosi di scienze psichiche che sono addivenute alla conclusione che le imprese in crisi deliberano sovente la sostituzione del TMT, come pure è altrettanto diffusa l'eventualità per cui il nuovo TMT viene insediato in base ad un mandato che prevede esplicitamente azioni di cambiamento. Del resto è, altresì, vero che il nuovo *top management team*, per giustificare la propria posizione, ha meno remore ad attribuire a fattori interni (*errori manageriali, inefficienze organizzative, inadeguatezza dei prodotti, etc.*) i problemi di *performance*, anche perché, non essendone responsabile, l'attribuzione *a cause interne* non mette in discussione la propria autostima;²²⁷ viceversa, la percentuale di TMT rimpiazzata per volontà della proprietà e/o di altri *stakeholder* dominanti, a

²²⁷ In dottrina si parla di *egocentric attribution bias*. V. B. Weiner, "An attribution theory of motivation and emotion, Springer -Verlag", 1986.

seguito di uno stato di crisi, inciderà in misura determinante sul processo di individuazione delle cause e, di conseguenza, sull'impostazione dei piani di risanamento. È stato studiato come nel caso di elevate percentuali di sostituzione del TMT si è portati ad attribuire la crisi a fattori caratterizzati da localizzazione interna, entro il controllo del TMT, ovvero a fenomeni non transitori. L'ipotesi opposta si ha nel caso di ridotte percentuali di rimpiazzo del TMT. Resta, infine, un ultimo aspetto da considerare e cioè del *TMT replacement e inerzia organizzativa*: ebbene, numerose ricerche evidenziano come sovente in un processo di risanamento, la decisione stessa di intraprenderlo o meno, sia favorita da un alto tasso di rimpiazzo del TMT, tuttavia l'esperienza suggerisce una realtà opposta e cioè l'operare di forze organizzative tra loro confliggenti e cioè da un lato l'esigenza di rimpiazzo di un top management coinvolto nel declino, dall'altro l'azione della cd. inerzia organizzativa. Le indagini hanno dimostrato *come due parametri* sono in grado di influire sulla cd. *inerzia organizzativa* e cioè: a) *la durata della permanenza in carica della classe manageriale nel periodo pre-declino*, è sperimentato, infatti, che TMT di lungo periodo di norma hanno avuto maggiori possibilità di legittimare la propria candidatura attraverso la base reputazionale ormai acquisita, rendendo con ciò più difficile la propria sostituzione; b) *le dimensioni aziendali*: in caso di aziende di grandi dimensioni i centri di potere, tra cui i proprietari, presentano minore coesione rendendo con ciò meno facile la loro sostituzione.

8. Gli indicatori di *performance* dell'impresa: indicatori finanziari, indicatori gestionali ed altri indicatori.

In chiave prospettica circa le cause capaci di scatenare una crisi si pongono gli indicatori che difficilmente indicano la causa reale della crisi avendo attinenza per lo più ai profili finanziari e reddituali. In particolare, gli indicatori finanziari attengono a situazioni di *deficit* patrimoniale o di capitale circolante netto negativo; *prestiti a scadenza fissa e prossimi alla scadenza senza prospettive di rimborso*; *eccessiva dipendenza da prestiti a breve*

termine per finanziare attività a lungo termine; bilanci che mostrano cash-flow negativi; consistenti perdite operative; mancanza o discontinuità nella distribuzione dei dividendi; incapacità di saldare i debiti alla scadenza; cambiamento delle forme di pagamento concesse dai fornitori della condizione a credito alla condizione pagamento alla consegna; incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi investimenti. Viceversa, gli indicatori gestionali attengono alla perdita di amministratori o di dirigenti chiave senza riuscire a sostituirli; perdita di mercati fondamentali, di concessioni o di fornitori importanti; difficoltà nell'organico del personale o difficoltà nel mantenere il normale flusso di approvvigionamento da importanti fornitori. Infine, sono da annoverare altri indicatori: quali ad esempio capitale ridotto al di sotto dei limiti legali o non conformità ad altre norme di legge; contenziosi legali e fiscali che, in caso di soccombenza, potrebbero comportare obblighi di risarcimento che l'impresa non è in grado di rispettare; modifiche legislative o politiche governative dalle quali si attendono effetti sfavorevoli all'impresa. Questi indicatori, in grado di evidenziare il declino dell'impresa, traggono la loro fonte da una delibera del Consiglio di amministrazione e presuppongono l'indirizzo, il controllo e il monitoraggio da parte di un'apposita struttura individuata dal Ministero dell'economia e delle finanze (art.15, 1° co., D. Lgs. n. 175/2016) ed integrano le informazioni rinvenienti dagli indici di bilancio.

9. Gli eventi scatenanti i cd. *trigger event*.

Riprendendo le considerazioni svolte in precedenza circa il binomio *indissolubile crisi - risanamento* si deve osservare che, tra i principali problemi affrontati in dottrina vi è quello *delle soglie - limite* degli indicatori di crisi, superate le quali l'azienda si trova nella necessità di intraprendere un processo di risanamento. Alcuni studi hanno fornito interpretazioni, oggi generalmente accolte, per cui per innescare un processo di cambiamento è necessario un *evento scatenante* che, per la sua dimensione, visibilità e rilevanza, determini il convincimento della sua inevitabilità, ma

non necessariamente tale evento dovrà essere la crisi. Gli studi, quindi, hanno messo in risalto come *l'evento scatenante* va considerato un elemento cruciale nel binomio crisi-risanamento, in mancanza del quale molte aziende agiscono ignorando la crescente necessità di un cambiamento fino a che falliscono. Dalle analisi empiriche, poi, risulta che i *trigger* più comunemente individuati sono i seguenti:

- *la crisi (reale, percepita o costruita dal management);*
- *l'insoddisfazione di attori esterni dominanti (azionisti, creditori) che impongono il cambiamento;*
- *la percezione da parte del senior management, di nuove minacce/opportunità.*

È da notare, infine, che pur avendosi diverse tipologie di *trigger event*, ciò non significa che ciascuna sia in grado o ugualmente capace di innescare il processo di risanamento. Ciò che è comune ad ogni processo di risanamento è la necessità di un *trigger* e risulta provato che la crisi della performance è il *trigger* ideale per scatenare un *turnaround*.²²⁸

10. Il meccanismo di Allerta per le società a controllo pubblico: la cd. Allerta Speciale.

Il legislatore del TUSP dopo aver disposto la sottoposizione di tutte le *“società a partecipazione pubblica”* al fallimento e alle altre procedure

²²⁸ Il *turnaround* è interpretato come una delle possibili risposte a disposizione di un'azienda che abbia una strategia non allineata con l'ambiente. In tal senso v. Y. Allaire - M. Firsirotu, <<How to implement radical strategies in large organization>>, in Sloan Management Review, XXVI (1985). Il *turnaround*, definito anche come la realizzazione di cambiamenti radicali e rapidi in una situazione in cui è in pericolo la sopravvivenza dell'impresa, è una strategia di cambiamento traumatica, di ultima istanza. V. anche A. Di Carlo, *“La fase di pre-insolvenza tra economia aziendale e regolamentazione in alcuni paesi europei”* in <<La nuova disciplina delle procedure concorsuali>> in ricordo di Michele Sandulli, Giappichelli G. Editore, che definisce il *turnaround*: *“l'insieme dei processi di risanamento di un'impresa in difficoltà e di rilancio della sua attività. Finalità è il ripristino delle condizioni di equilibrio e il ritorno alla creazione di valore”*. V. anche L. Guatri, *Turnaround, Declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, Milano, 1995.

concorsuali, ha anche espressamente previsto all'art. 6 *i principi* che devono essere rispettati nell'organizzazione e nella gestione delle società a controllo pubblico. Tra questi principi, al 2° comma, è espressamente previsto l'obbligo di predisporre <<specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale e ne informano l'assemblea, nell'ambito della relazione²²⁹ di cui al comma 4 dello stesso articolo>>.

Alla base della previsione di cui al comma quarto c'è quindi l'interesse ad assicurare la trasparenza degli assetti organizzativi in funzione della valutazione del risultato complessivo della gestione sociale. Già tale disposizione fa sorgere in capo agli amministratori il dovere di adottare una pianificazione in merito all'indirizzo strategico impresso alla società in relazione alla gestione del rischio di crisi aziendale. Quanto poi alle informazioni contenute nella relazione sulla governance, le stesse non devono intendersi come mera elencazione degli strumenti adottati, quanto piuttosto indicare in modo sufficientemente preciso l'idoneità allo scopo dei sistemi e delle prassi applicate, nonché le metodologie di organizzazione e controllo realizzate, l'informazione deve essere quindi di tipo dinamico.

Il contesto delineato dall'art. 3 del CCII, che impone agli amministratori l'obbligo di istituire un assetto organizzativo adeguato alla natura e alla dimensione dell'impresa, e dagli artt. 6 e 14 del TUSP, che specificano ulteriormente tali doveri per le società partecipate, tratteggia un quadro normativo complesso e stringente per gli amministratori. È richiesto ad essi, oltre che di operare secondo i tradizionali canoni di correttezza e diligenza, un elevato standard di trasparenza e responsabilità, soprattutto per la natura ibrida delle società partecipate che, pur operando nel mercato, rimangono soggette ad una disciplina pubblicistica, data la presenza di interessi pubblici rilevanti e la gestione di risorse finanziarie pubbliche.

²²⁹ Tale relazione, da predisporre annualmente e pubblicare contestualmente al bilancio d'esercizio, deve descrivere gli strumenti di governo societario effettivamente adottati ed impiegati.

In dottrina²³⁰ si è detto che la disposizione normativa in realtà rappresenta il recepimento formale e la specificazione di un preciso obbligo dell'organo amministrativo delle società di capitali che, ai sensi dell'art. 2381, co. 3 e 5 c.c., ha il dovere sia di curare sia di valutare che gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili delle società siano adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa. Laddove per *assetto organizzativo* deve essere compreso *il programma, il sistema di <<allerta>>*, volto a monitorare l'andamento dell'attività d'impresa in termini economici, finanziari e patrimoniali che consenta di gestire in modo efficace e tempestivo il <<rischio crisi>>, al fine di evitare che la stessa *divenga irreversibile* e quindi determini lo stato di insolvenza con la conseguente dichiarazione di fallimento della società.²³¹ In questo senso, il TUSP ha svolto un ruolo di precursore rispetto alla disciplina civilistica nell'aver esplicitato questo obbligo e qui il pensiero va all'art. 2086, 2 co. c.c., nel testo modificato dall'375 del d.lgs. 19/2014 (CCII), che si pone in linea di continuità con il testo dell'art. 6 TUSP.

Stando al disposto dell'art. 6 del TUSP dovrebbe concludersi che, "l'adozione dello specifico assetto" al fine di gestire in modo efficace la crisi sia obbligatoria solo per le *società a controllo pubblico*; ne discende che per le *società non a controllo pubblico* non dovrebbe essere necessariamente adottato se non quando reso necessario dalle dimensioni e dalla natura dell'attività d'impresa. Saranno poi le elaborazioni derivanti dalle scienze aziendalistiche ad orientare gli organi preposti circa le modalità attraverso

²³⁰ Ibba C. e I. Demuro, 2018, "La crisi d'impresa", p. 337 e sgg.

²³¹ Approfondimenti in F. Guerrera, *Crisi e insolvenza delle società a partecipazione pubblica*, in *Giur. Comm.*, 2017, I, p. 373. L'autore evidenzia che l'enfatizzazione nel Testo Unico del dovere degli amministratori di monitorare la situazione finanziaria della società e di prevenire e gestire in modo efficace e tempestivo le crisi aziendali, in realtà è già operante nel diritto comune. In proposito richiama le specifiche disposizioni codicistiche dalle quali emerge il dovere, di diritto comune, anche con riguardo alla valutazione e gestione delle varie tipologie di rischi aziendali.

le quali dovrà essere predisposto l'assetto sul rischio crisi e monitorare la sussistenza della continuità aziendale. Non è possibile immaginare un trasferimento *sic et simpliciter* delle modalità utilizzate dalle società private a quelle a partecipazione pubblicistica. La previsione di cui all'art. 6, comma 2, è più facilmente interpretabile se letta congiuntamente all'art. 14, 2° comma, dello stesso Testo Unico a norma del quale: *"Qualora emergano, nell'ambito dei programmi di valutazione del rischio di cui all'art. 6, comma 2, uno o più indicatori di crisi aziendale, l'organo amministrativo della società a controllo pubblico adotta senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento"*. Anche per le società a controllo pubblico sembra evidente che i programmi di valutazione del rischio debbano fondarsi su una griglia di indicatori segnaletici²³² di un'eventuale condizione di crisi: formalmente tali indicatori andranno approvati dall'organo amministrativo. A tal fine sembra logico pensare che, per le società a partecipazione pubblica sia proprio la struttura, individuata dal Ministro dell'Economia e delle Finanze, (MEF) nell'ambito delle risorse disponibili, a definire le metodologie adottabili, a seconda del settore operativo, della dimensione della società e di altre variabili, affidando alla competenza degli organi amministrativi la scelta degli indicatori effettivi. Ebbene, dal tenore dell'art. 14, 2° comma, citato, si evince che affinché un indicatore "emerga" esso deve assumere un valore tale da segnalare l'esistenza di un fenomeno sottostante avente i connotati di gravità e di manifestazione di rischio di crisi, *i cd. trigger event*.²³³ E' da notare che il legislatore del testo unico fa riferimento ad *"uno o più indicatori di crisi"* ciò sta a significare che i programmi di valutazione utilizzati potrebbero rendere obbligatoria l'adozione di misure correttive di risanamento all'emersione *di un solo indicatore* tra quelli inseriti nel programma di

²³² Già esaminati al paragr. 8, capitolo II.

²³³ V. *amplius* paragr. 9, capitolo II.

valutazione; orbene, a livello operativo ciò potrebbe dare luogo a segnali corretti laddove si imponesse di limitare la scelta dei segnali da monitorare a pochi indici, tutti significativi e tali da rappresentare situazioni di disequilibrio gravi e insostenibili. In caso contrario, potrebbero crearsi pseudo *trigger event*, condurre il management a ritenere necessaria l'attivazione di piani di risanamento, senza che vi sia una reale necessità di farlo. Il testo unico, *in alternativa*, consente di avere quale punto di riferimento più indicatori, opzione quest'ultima più realistica e flessibile. In conclusione, è necessario che il quadro degli indicatori colga i diversi profili delle gestioni aziendali e l'opportunità che l'emersione degli indicatori di crisi sia collegata ad una lettura sistematica e ragionata delle informazioni circa le reali condizioni dell'azienda. Invero, l'attivazione di un piano di risanamento al superamento dei valori soglia anche di un solo indicatore non fondamentale può avere effetti negativi sull'azienda a partire dal grado di fiducia degli *stakeholder* verso la stessa, primi fra tutti le banche²³⁴. Gli istituti di credito, infatti, rivestono un ruolo cruciale nella vita di un'impresa; il finanziamento bancario è una delle voci fondanti del capitale di debito destinato allo svolgimento dell'attività d'impresa, senza poi trascurare che il sostegno bancario è rilevante per il buon esito dei tentativi di risoluzione di una crisi d'impresa. In una società a partecipazione pubblica, ai fini della valutazione del rischio, è consigliabile la valutazione periodica dei *margini di tesoreria e di struttura, dell'indicatore di sostenibilità del debito* cd. DSCR (Debt Service Coverage Ratio), comprende il debito finanziario scadente nei successivi 12 mesi, i debiti operativi già scaduti e le rate dei debiti in scadenza, il cui pagamento è previsto nei 12 mesi. L'indicatore, all'anno n+1, deve assumere un valore maggiore di 1 e cioè: $DSCR > 1$.

²³⁴ Per una disamina sul ruolo degli istituti di creditori rispetto all'impresa in crisi cfr. L. De Gennaro, (2025), "*Creditori finanziari e banche nella composizione negoziata*". Dike Giuridica.

Importanti sono anche gli indicatori di redditività: ROE (Return on Equity), ROI (Return on Investment) e ROS (Return on sales).

Ebbene, selezionati gli indicatori di rischiosità, tenuti presenti i fattori di contesto che connotano il settore di operatività, dovrà essere predefinita una scala di valutazione e cioè un sistema di classificazione che correli la valorizzazione degli indicatori al possibile instaurarsi di una situazione di crisi, secondo una predefinita scala di gravità/rilevanza. Per ogni tipologia di indice si evidenzia un valore, compreso tra 1 e 5, in funzione di una scala di gravità/rilevanza. Si noti ad esempio che, per scala di gravità si intende che più il punteggio attribuito è elevato, maggiore sarà il contributo dell'indice di valutazione dell'esistenza di una condizione di crisi. Il crescere *dello score* da 1 a 5 sarà connesso al superamento dei differenti *range* di valorizzazione dell'indicatore considerato.

Classi di valori	Condizioni di gravità/rilevanza	Punteggio di gravità/rilevanza
>10%	Bassa	1
>5%, ≤10%	Medio-Bassa	2
>0, ≤5%	Media	3
>0, ≤ -10%	Medio-Alta	4
≤ -10%	Elevata	5

Tabella n.1 - correlazione tra valori dell'indicatore e condizione di gravità valido per il ROE.

Fonte: Racugno G., 2019, "crisi d'impresa delle società a partecipazione pubblica" in Giurisprudenza Commerciale, Giuffrè.

La tabella è un esempio di indicatore di redditività del capitale proprio (ROE), essa risulta espressiva di una sempre più elevata gravità, valori via via peggiori dimostrano una crisi aziendale in atto. In effetti, la condizione

peggiore in termini di gravità, e quindi di incidenza in termini di rischio di crisi, è data da valori del ROE negativi per almeno il 10%. Ciò dimostra che non solo c'è l'incapacità di remunerare adeguatamente il capitale, ma addirittura la circostanza di *depauperare la ricchezza accumulata*, il punteggio attribuito sarebbe 5 (gravità elevata).

C'è poi un secondo *step* che consiste nell'elaborare per ogni macro-classe di indici un punteggio unitario di sintesi, mediante il calcolo di una media ponderata si attribuisce a ciascun indice un peso variabile in funzione dell'importanza relativa.

Indice	Punteggio di gravità	Peso
ROE	3	50%
ROA	2	25%
ROS	2	25%

Tabella n.2 - secondo step

Fonte: Racugno G., 2019, "crisi d'impresa delle società a partecipazione pubblica" in *Giurisprudenza Commerciale*, Giuffrè.

Nell'esempio pratico già indicato, si avrebbe un punteggio relativo alla complessiva macro-classe (indici di redditività) pari a $1,5 + 0,5 + 0,5 = 2,5$ situazione di gravità medio/medio-bassa. L'ultimo *step* consiste, invece, nel calcolare la *media ponderata finale*, basandosi sulla valorizzazione delle macro-classi di indici. Se per ipotesi, lo *score conclusivo* risultasse tale da manifestare una situazione di gravità elevata, l'emersione degli indicatori sarebbe da ritenere avvenuta, nel senso che il rischio di crisi si riterrebbe realmente palesato. Ciò darebbe il via al piano di risanamento. In tal modo tutte le *classi di indici* contribuirebbero alla definizione di un indicatore emergente, sia pure per sintesi. Tale modo di operare è senz'altro positivo per avere un quadro d'insieme della gestione aziendale, c'è il pericolo però che gravi sintomi di crisi e aspetti positivi della gestione si compensino negli indicatori di sintesi, finendo per ritardare la presa d'atto della crisi e l'attivazione dei piani di risanamento.

Come accennato in premessa, l'art. 6, al comma 2 del Testo Unico, oltre a prevedere che *le società a controllo pubblico* debbano predisporre specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale, stabilisce che ne informino l'assemblea, nell'ambito della relazione di cui al comma 4 dello stesso articolo. La relazione è un importante veicolo di lettura delle dinamiche *qualitative dei processi decisionali di amministrazione, controllo e gestione*. Per quanto riguarda il contenuto da esporre sulla materia dei programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale, il Testo Unico non entra nel dettaglio ma sembra ragionevole ipotizzare un contenuto minimo standard della relazione citata, in ordine alla valutazione dei rischi di crisi; contenuto che potrà essere meglio articolato grazie all'opera di indirizzo delle strutture a ciò preposte (MEF).

Nel contesto del Testo Unico, la lettura dell'art. 14, comma 2, appare chiara. È prevista l'adozione *di un idoneo piano di risanamento* all'emergere di indicatori di crisi aziendali, accompagnata dalla *solerte previsione di provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause*; tali misure non vanno considerate come finalizzate a rimuovere il fenomeno della crisi, quanto per attuare un piano di intervento per far sì che vengano recuperate stabilmente condizioni di equilibrio economico. Il successivo *comma 4* dello stesso articolo, stabilisce che: *“Non costituisce provvedimento adeguato, ai sensi dei commi 1 e 2, la previsione di un ripianamento delle perdite da parte dell'amministrazione o delle amministrazioni pubbliche socie, anche se attuato in concomitanza a un aumento di capitale o ad un trasferimento straordinario di partecipazioni o al rilascio di garanzie o in qualsiasi altra forma giuridica, a meno che tale intervento sia accompagnato da un piano di ristrutturazione aziendale,²³⁵ dal quale risulti comprovata la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività svolte.....”*. Ciò induce a concludere che,

²³⁵ Cfr. Dell'Atti A., *“I Piani di Risanamento nelle operazioni di ristrutturazione d'impresa”*, Franco Angeli, 2012.

il risanamento di una società a controllo pubblico non si possa risolvere nel tamponare temporaneamente un problema, bensì nell'agire a monte su quei fattori che rendono il problema a manifestazione ripetuta. La *ratio* del piano è quella di passare *da una condizione sbilanciata ad una di equilibrio gestionale*. Senza voler né poter predefinire in astratto e con validità generale le misure da adottare si può solo dire che, rispetto alla *durata* gli interventi di risanamento, alcune misure possono avere *carattere di immediatezza*, mentre altre richiedono *più tempo* a volte anche lunghi processi di negoziazione e di coinvolgimento delle parti in causa. Per quanto concerne l'oggetto dell'intervento di ristrutturazione, pare opportuno considerare che le misure adottabili possano e debbano abbracciare anche la sfera finanziaria. Invero, condizioni di *redditività insufficienti o negativa*, possono determinare restrizioni nell'accesso al credito in sede istruttoria di fido e, quindi, conseguenti squilibri di finanza pubblica. *In conclusione*, appare opportuno osservare come il recupero degli equilibri, e le azioni di ristrutturazione tendenti a tal fine debbano coinvolgere entrambe le sfere, *reddituale e finanziaria* e conseguentemente quella *patrimoniale*. In definitiva, dal combinato disposto delle disposizioni di cui agli artt. 14 e art. 6, comma 2, del D. Lgs. 175/2016 si evince un forte stimolo al ristabilimento o, all'affinamento di approcci decisionali fondati *su canoni di sana e prudente gestione*, quali potrebbero essere quello dell'utilizzo efficiente delle risorse in modo selettivo, evitando *i cd. interventi a pioggia* e, concentrando l'attenzione sulle reali dinamiche dei problemi da affrontare. Quello rappresentato dagli artt. 6 e 14 del T.U.S.P. è un meccanismo di Allerta imperniato, quindi, sui programmi di valutazione del rischio e sui provvedimenti preventivi degli amministratori. Orbene, a dare effettività a tali meccanismi è la previsione oserei dire "*sanzionatoria*" secondo la quale <<*la mancata adozione di provvedimenti adeguati da parte dell'organo amministrativo, costituisce grave irregolarità ai sensi dell'art. 2409 c.c.*>>. Tale articolo, appunto, disciplina una procedura giudiziaria di controllo, attivabile sul "*fondato sospetto*" di avvenuta violazione, da parte dell'organo

amministrativo, dei loro doveri istituzionali.²³⁶ La previsione di cui all'art. 14, co. 3, va letta in endiadi con l'art. 13 dello stesso d. lgs. n. 175 del 2016, che amplia in punto di *legittimazione attiva* e relativamente alle società a controllo pubblico la portata applicativa del rimedio, con la previsione di un *favor legis* in punto di limiti all'esperibilità dell'azione²³⁷ e dall'altra estendendo la procedura anche alle società a responsabilità limitata, in linea con la prevista partecipazione pubblica sia nelle S.p.a. sia nelle S.r.l. delle amministrazioni pubbliche di cui all'art. 3 del TUSP. Con l'entrata in vigore del CCII, l'ambito applicativo delle misure di Allerta così delineate è destinato ad ampliarsi oltre il raggio d'azione delle società a controllo pubblico e ciò per espressa previsione dell'art. 1 del D. Lgs. n. 14/2019, secondo cui *"Il presente codice disciplina le situazioni di crisi o insolvenza del debitore, sia esso consumatore o professionista, ovvero imprenditore che eserciti, anche non ai fini di lucro, un'attività commerciale, artigiana o agricola, operando quale persona fisica, persona giuridica o altro ente collettivo, gruppo di imprese o società pubblica, con esclusione dello Stato e degli enti pubblici"*²³⁸. In tal modo, il legislatore del CCII sembra aver operato quella *reductio ad unitatem* che non è riuscito a realizzare il legislatore del Testo Unico Società Partecipate.

11. Gli adeguati assetti ex art. 3, co. 2 del CCII valido anche per le società di cui al TUSP.

In virtù del ricordato rapporto di *genus a species* tra CCII e TUSP, anche le società pubbliche nell'accezione di cui all'art. 2 CCII sono soggette, altresì,

²³⁶ Cfr. A. Valitutti, *"Il controllo giudiziario sulle società di capitali"*, Torino, 2013.

²³⁷ Invero, il socio pubblico può, esperire l'azione ancorché non detenga il decimo o il ventesimo del capitale sociale.

²³⁸ Si noti che, a differenza dell'art. 1 della L. Fall. dove si escludevano solo gli enti pubblici, dando per implicito l'esonero dello Stato, anzi includendo in un'accezione vaga di ente pubblico anche gli Enti pubblici Economici, il testo dell'art. 1 del CCII è più esplicito, a scanso di ogni equivoco, l'esenzione riguarda oltre che gli enti pubblici "lo Stato": senza nessuna accezione estensiva che vada oltre il dato letterale.

alle disposizioni concernenti gli strumenti funzionali alla tempestiva rilevazione della crisi nonché alla successiva individuazione e attivazione delle misure volte alla sua composizione. Recita, dunque, l'art. 3, co.2, del CCII a cui sono sottoposte le società pubbliche *“L'imprenditore collettivo deve istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato ai sensi dell'art. 2086 del Codice civile, ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative”* sulla stessa linea l'art. 2086 c.c.²³⁹, co. 2, sancisce che: *“L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva,²⁴⁰ ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale...”*. A ben vedere né l'art. 3 del CCII né l'art. 2086 c.c. (che è alla base di qualsiasi attività aziendalistica e il legislatore ne ha voluto rimarcare la funzione di garanzia) specificano in cosa consistono gli *assetti* limitandosi a prevedere quali sono gli obiettivi che gli assetti devono garantire per l'emersione tempestiva della crisi e per l'assunzione di idonee iniziative. Viceversa, il successivo co. 4 del medesimo art. 3 individua i cd. *segnali* di difficoltà²⁴¹ intercettati i quali gli organi di

²³⁹ Nel testo novellato dall'art. 375 del CCII.

²⁴⁰ Naturalmente anche le società pubbliche di cui al TUSP.

²⁴¹ Il co. 4 dell'art. 3 CCII è stato modificato dal Decreto Correttivo con l'aggiunta dell'inciso *“anche prima dell'emersione della crisi o dell'insolvenza, agevolano la previsione di cui al comma 3”*.

Trattasi della:

- a) Esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno 30 gg.;
- b) Esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno 90 gg. e di ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
- c) Esistenza di esposizioni debitorie verso banche e degli altri intermediari finanziari scadute da più di 60 gg.;
- d) Esistenza di una o più esposizioni debitorie previste dall'art. 25- *novies*, co.1, del CCII corrispondente al superamento delle soglie di allarme per la segnalazione dei creditori pubblici istituzionali.

governo societario devono attivarsi, senza indugio, per l'adozione di strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale.²⁴²La vera novità della riforma non consiste negli adeguati assetti, che a ben vedere esistevano anche prima, ma *nel rafforzamento della responsabilità degli organi di controllo* nonché nel nuovo ruolo del Collegio Sindacale che ha un obbligo di segnalazione degli *squilibri patrimoniali*²⁴³ ed *economico-finanziario*²⁴⁴ e della legittimazione al ricorso per la liquidazione giudiziale (ex fallimento). Si assiste, quindi, all'introduzione di poteri, in capo agli organi di controllo, non solo e non tanto "reattivi" quanto piuttosto "proattivi" e propulsivo, indipendente dall'organo amministrativo onde cogliere l'opportunità di risolvere la crisi e che lo rende quasi "custode" della continuità aziendale. Con tale disposizione, il legislatore vuole maggiormente *responsabilizzare* e *sensibilizzare* in *primis* gli amministratori ad attivarsi a predisporre dei sistemi di analisi per la rilevazione degli scostamenti rispetto al *budget*, per l'individuazione di eventuali squilibri nonché per l'analisi della sostenibilità dei debiti e della continuità aziendale, con una periodicità nei flussi informativi che non dovrebbe superare l'arco dei dodici mesi.

²⁴² È da notare che lo strumento della *composizione negoziata della crisi* può essere fruibile anche in caso di situazioni anticipatorie della crisi, per evitarla; gli altri strumenti, invece, necessitano quanto meno dell'emersione di una crisi.

²⁴³ Una società è in equilibrio patrimoniale quando il Patrimonio Netto è superiore al minimo legale del capitale sociale. Il Patrimonio Netto, in base ai principi contabili e all'OIC 9 viene determinato sulla base del valore d'uso degli attivi corrispondente al valore attuale dei flussi di cassa che essi sono in grado di generare; sicché esso è negativo, se il valore degli attivi è inferiore a quello del debito finanziario.

²⁴⁴ L'equilibrio suddetto è composto, come dallo stesso termine si evince, da un equilibrio economico e da quello finanziario. Quest'ultimo presuppone quello economico perché in difetto di esso, si assisterebbe ad una distruzione di risorse che nel tempo menomerebbe l'equilibrio finanziario. Un'impresa è economicamente equilibrata quando presenta un margine operativo lordo almeno superiore a zero.

Secondo la giurisprudenza di merito,²⁴⁵ tali attività sia svolte in “backward looking” sia in “forward looking” vanno effettuate anche quando gli squilibri non si sono ancora manifestati e quindi l’impresa è *in bonis*. In particolare, nella recente pronuncia del Tribunale di Cagliari del 19 gennaio 2022 si legge in motivazione che: *“la mancata adozione di adeguati assetti societari costituisca una grave irregolarità dell’organo gestorio (rilevante ai fini della revoca dello stesso e alla nomina dell’amministratore giudiziario) non tanto quando l’impresa versa già in una situazione di crisi, quanto piuttosto nella fase in cui la stessa presenta ancora una situazione di equilibrio economico e finanziario”*. Del resto, come evidenziato dai giudici di merito, *“una volta manifestatasi la crisi, sfuma la gravità dell’adozione di adeguati assetti e viene in massimo rilievo, invece, la mancata adozione di uno degli strumenti previsti dall’ordinamento per fronteggiarla”*. In altre parole, conclude il Tribunale, *“la violazione dell’obbligazione di predisporre adeguati assetti è più grave quando la società non si trova in crisi, anche perché, del resto, proprio in tale fase essa ha le risorse anche economiche per predisporre con efficacia le misure organizzative, contabili e amministrative”*. Sulla stessa linea si orienta la giurisprudenza di legittimità nella recentissima ordinanza n. 2172 di gennaio 2023, la Corte di Cassazione, nello specifico afferma: *“la responsabilità dell’amministratore di prevedere ex ante un adeguato assetto nel caso di acquisto di ramo aziendale indebitato, in applicazione della regola di business judgment rule”*. Chiaramente nell’ambito della discrezionalità, tra l’altro sindacabile, che contraddistingue l’attività degli amministratori delle società a controllo pubblico, alla luce della *business judgment rule*, questi ultimi ben possono prevedere altri segnali o indicatori di rilevamento del rischio e/o anticipando le soglie del rischio alle quali ricollegare l’onere di attivarsi al fine di mitigare il rischio medesimo. Un tale aggravio di compiti senza la previsione di misure premiali rischia però di introdurre una nuova forma di

²⁴⁵ Cfr. sugli adeguati assetti e le responsabilità degli amministratori si citano Tribunale di Cagliari decreto del 19/01/2022.

responsabilità dei controllori ovvero addirittura una forma di responsabilità da perdita di <<chance>>.²⁴⁶ Accertata, quindi, la grave irregolarità dell'organo gestorio circa la mancata predisposizione di adeguati assetti organizzativi, il Collegio dispone la nomina di un amministratore giudiziario, ai sensi dell'art. 2409 c.c., ordinando all'organo amministrativo di *"adottare ... gli assetti amministrativi, organizzativi e contabili adeguati"*, sulla cui adeguatezza delle misure adottate dovrà esprimersi l'amministratore giudiziario. Si può argomentare che dagli articoli menzionati nel CCII ma anche dall'art. 2086 c.c. si delinea una soglia al di sotto della quale gli assetti organizzativi, non sarebbero *"adeguati"* bensì *inadeguati*. Sebbene, come si è detto, l'art. 3 nei co. 3 e 4 del CCII relativi agli adeguati assetti risultano applicabili senz'altro alle società pubbliche, essi sono stati preceduti da una norma anticipatoria in un certo senso rinvenibile nel TUSP²⁴⁷ e cioè l'art. 6, co. 2, del medesimo, già menzionato, che prescrive l'adozione di *"specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale"* quale strumento di monitoraggio sullo stato della società e di rilevazione della crisi da inserire nell'ambito della Relazione annuale sul governo societario.

In conclusione: il Programma di cui all'art. 6, co. 2 del TUSP dovrebbe prevedere un sistema di valutazione della gravità del rischio e di individuazione dei livelli di rilevanza dello stesso al cui verificarsi venga dato corso ad azioni volte ad evitarne l'aggravamento. Tali azioni pur essendo finalizzate a mitigare il rischio, non fanno sorgere il dovere per gli amministratori di adottare provvedimenti adeguati ai sensi dell'art. 14, 2

²⁴⁶ Il danno da perdita di *"chance"* che ha trovato rilevanti ricostruzioni nel diritto amministrativo ha avuto interessanti ripercussioni sulla responsabilità civile.

²⁴⁷ L'entrata in vigore del CCII ha comportato una sovrapposizione di norme che si sono aggiunte a quelle del TUSP, che ha perso, parte della propria specialità proprio perché alcuni dei tratti che sostanziano tale specialità risultano oggi riprodotti nella disciplina comune.

co., TUSP, sorgendo un obbligo in tal senso solo in presenza di uno stato di crisi come definita dall'art. 2, co.1, lett. a) del CCII e non anche *in uno stato di precrisi*, pur essendo l'evento probabile che si verifichi. Deve comunque precisarsi che il Programma di valutazione del rischio ben potrebbe prevedere che, al ricorrere di un grado di rischio di crisi che si ritenga di livello tale da non potersi ignorare, l'organo amministrativo dovrebbe attivarsi (per intensificare il monitoraggio sul rischio di crisi, riducendo la periodicità *da semestrale a trimestrale* o, ancora meno *a mensile*), a verificare *eventuali scostamenti* rispetto al piano industriale o al *budget* e mettere in campo eventuali misure correttive finanche di risanamento purché proporzionate al rischio riscontrato perché diversamente potrebbero avere addirittura un impatto negativo sulla società a controllo pubblico sino al punto di porre inutilmente il sistema in allarme nei riguardi di tale situazione. Si ricordi che è impedito alle società, in una fase di precrisi, il ricorso a tali strumenti del CCII ammettendosi soltanto il ricorso alla "*composizione negoziata*" o a misure correttive ma "*extra CCII*". In altri termini, il Programma di cui parla l'art. 6, co.2 del TUSP ben può configurarsi quale misura organizzativa adeguata ai sensi dell'art.3 del CCII nelle società a controllo pubblico. È pur vero che esso andrà impostato muovendo dalla matrice comune fissata dall'art. 3, co.3 e 4 del CCII senza però ignorare le specificità della società a controllo pubblico che richiedono di calibrare il Programma sulla natura e dimensioni dell'impresa *secondo un principio di proporzionalità*. In effetti, la funzione del Programma previsto dall'art.6, co. 2 del TUSP è "*la valutazione del rischio di crisi*" e cioè nella capacità di prevedere la crisi prima che essa si verifichi nella realtà dando tempo all'organo amministrativo di individuare e adottare i provvedimenti idonei a mitigare il rischio della sua emersione. Il monitoraggio deve avere *cadenza periodica* che potrà essere *mensile, trimestrale o semestrale* (nel caso di rischio contenuto) la cui finalità dovrebbe essere quella di rilevare eventuali squilibri economico-finanziari, di carattere patrimoniale nonché di verificare la sostenibilità del debito e

le prospettive di continuità aziendale almeno nei 12 mesi anticipando le soglie del rischio alle quali ricollegare *l'onere* di attivarsi al fine di mitigare il rischio medesimo.

12. Gli adempimenti a carico dell'organo amministrativo nelle società pubbliche.

Da una lettura del Testo Unico in parallelo con il nuovo Codice della Crisi, può ritenersi che le società a controllo pubblico siano soggette a diversi **adempimenti** che possono sintetizzarsi nei seguenti:

- Adottare un Programma di valutazione del "*rischio di crisi*" ai sensi e per gli effetti dell'art. 6, co. 2, del TUSP, tale Programma, cioè deve essere idoneo di prevedere la crisi prima del suo verificarsi;
- Monitorare il grado del "*rischio di crisi*" così da rilevare tempestivamente stati di difficoltà anteriori a quello coincidente con la nozione normativa di crisi di cui all'art. 2, co.1, lett. a) del CCII;
- Obbligo di attivarsi a carico dell'organo amministrativo ai sensi dell'art. 14, 2° co., TUSP, in presenza dello stato di crisi e quindi della *non sostenibilità del debito* a 12 mesi;
- In una fase di *mero rischio di crisi* intercettata attraverso il Programma di valutazione del rischio ex art. 6, co. 2, del TUSP, quand'anche integrante uno stato di precrisi, non sono configurabili comportamenti doverosi ma solo buone prassi¹² con iniziative volte a mitigare il rischio di crisi senza poter però ravvisare alcun obbligo normativo di attivazione;
- Infine, in ragione della specificità della società a partecipazione pubblica, il Programma di valutazione del rischio può prevedere, sempreché ci sia uno stadio di difficoltà prossimo a quello integrante la crisi di cui all'art. 2, co.1, lett. a) del CCII, l'intensificazione del monitoraggio del rischio di crisi e, nel caso di scostamenti rispetto al piano industriale o al *budget*, l'opportunità di adottare eventuali misure correttive in funzione della mitigazione del rischio di crisi.

13. Analisi della sostenibilità del debito e prospettive di continuità aziendale.

Per le società a controllo pubblico l'analisi della sostenibilità del debito come prerequisito per valutare prospettive di risanamento nell'ottica della continuità aziendale sussiste quando, nell'orizzonte temporale di osservazione, i flussi al servizio del debito sono almeno pari al debito che deve essere servito. In altri termini, bisogna mettere a confronto, nel tempo, il debito da servire con le stime delle risorse finanziarie disponibili e di quelle realizzabili attraverso l'esercizio dell'impresa e mediante altre operazioni economico-finanziarie. La società deve adottare strumenti che consentano di prevedere la sostenibilità in continuo per almeno 12 mesi. Suddetta misurazione potrà avvenire attraverso il *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR) a 12 mesi, esso, come già detto,²⁴⁸ non deve essere inferiore a 1. Le alternative che a tale scopo devono essere indicate nel Programma di valutazione del rischio di crisi possono essere:

- I. Adozione del DSCR a 12 mesi individuando livelli minimi di attenzione superiori all'unità, superati i quali l'organo amministrativo intensifica il monitoraggio del rischio di crisi e valuta l'opportunità di adottare misure volte alla mitigazione del rischio e proporzionali ad esso;
- II. Adozione del DSCR superiore ai 12 mesi, tipo dai 18 ai 24 mesi, di modo che, qualora il debito risulti sostenibile nei 12 mesi ma non anche nei 18/24 mesi, l'organo amministrativo provveda a intensificare il monitoraggio del rischio di crisi e a valutare l'opportunità di adottare misure volte alla mitigazione di tale rischio.

Per quanto concerne, invece, *le prospettive di continuità aziendale*, c'è da dire che in virtù del principio OIC 11, l'azienda, in via prospettica, è capace di continuare a costituire un complesso economico destinato alla produzione

²⁴⁸ Cfr. paragrafo 10 capitolo II.

di reddito per un arco di tempo di almeno 12 mesi. Dello stesso tenore è il Principio di revisione internazionale ISA Italia n. 570 che chiarisce che il presupposto della “*continuità aziendale*” si realizza allorché l’impresa viene normalmente considerata in grado di continuare a svolgere la propria attività in futuro senza che vi sia l’intenzione né la necessità di mettere l’azienda in liquidazione, né cessare l’attività o di assoggettarla a procedure concorsuali come previsto dalla legge o da regolamenti. Ciò vale a maggior ragione per le imprese soggette a controllo pubblico. Il Principio ISA, inoltre, riporta un elenco, non esaustivo di quelli che possono essere elementi, prevalentemente qualitativi ma potenzialmente sintomatici di un pregiudizio alla continuità aziendale.²⁴⁹A tal fine, può essere utile che il Programma di valutazione del rischio di crisi, individui singoli elementi sintomatici di un’eventuale interruzione della continuità aziendale, di modo che, l’organo amministrativo, nel caso si verificano, accentui il monitoraggio del rischio di crisi e valuti l’opportunità di adottare eventuali misure volte alla mitigazione del rischio di crisi.

14. Il divieto di Soccorso finanziario alla luce del diritto interno e della normativa europea in materia di aiuti di Stato: il monito della Corte dei conti.

Sembra possa essere ascritto nell’alveo dei meccanismi preventivi anche *il cd. soccorso finanziario* previsto dal quinto comma dell’art. 14 del T.U. e consistente nelle ipotesi tassative nelle quali il socio pubblico può prevenire il peggioramento di uno stato di crisi con un intervento di “salvataggio”. Trattasi dei casi nei quali i limiti previsti nel primo periodo dell’art. 14, comma 5, non operano, trattandosi di società pubbliche con forma di Spa o di Srl che abbiano *registrato perdite superiori al terzo del capitale sociale e,*

²⁴⁹La presenza nell’elenco degli elementi individuati come critici, non significa necessariamente che esista un’incertezza significativa sul *going concern*.

idonee ad intaccarne il minimo legale.²⁵⁰ A queste si aggiunge l'ipotesi in cui ricorra *una convenzione o un contratto di servizio o di programma*, relativi allo svolgimento di servizio di pubblico interesse o alla realizzazione di investimenti, alla condizione che le misure siano legate ad un Piano di risanamento, teso al raggiungimento dell'equilibrio finanziario entro tre anni, approvato dall'Autorità di regolazione di settore, ove esistente, e comunicato alla Corte dei conti, a fini conoscitivi.²⁵¹ L'art.14, co. 5, del TUSP richiama, infatti, l'art. 5, che recita: *"L'amministrazione invia l'atto deliberativo di costituzione della società o di acquisizione della partecipazione diretta o indiretta alla Corte dei conti, a fini conoscitivi, e all'Autorità Garante della concorrenza e del mercato, che può esercitare i poteri di cui all'articolo 21 - bis della legge 10 ottobre 1990, n. 287."* Dalla lettura dell'art. 14, co. 5,²⁵² si

²⁵⁰ V. art. 2447 c.c. con riferimento alle SpA e l'art. 2482-ter c.c. con riferimento alle Srl.

²⁵¹ È inedita la comunicazione alla Corte dei conti ai fini di pubblicità notizia.

²⁵² La norma trova un precedente nell'art. 6, comma 19, del d. l. 31/05/2010 n. 78 (abrogata dall'art. 28, c.1, lett. I), del d.l.s. n. 175/2016), che, nell'ottica di una maggiore efficienza delle società pubbliche, recava una disciplina simile a questa. Così il tenore dell'art. 6, co. 19, *"Al fine del perseguimento di una maggiore efficienza delle società pubbliche, tenuto conto dei principi nazionali e comunitari in termini di economicità e di concorrenza, le amministrazioni di cui all'articolo 1, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, non possono, salvo quanto previsto dall'art. 1, comma 3, dall'art. 2247 codice civile, effettuare aumenti di capitale, trasferimenti straordinari, aperture di credito, né rilasciare garanzie a favore delle società partecipate, con esclusione delle società quotate e degli istituti bancari, che abbiano registrato, per tre esercizi consecutivi, perdite di esercizio, né rilasciare garanzie a favore delle società partecipate, ovvero che abbiano utilizzato riserve disponibili per il ripianamento di perdite anche infrannuali. Sono in ogni caso consentiti i trasferimenti alle società di cui al primo periodo a fronte di convenzioni, contratti di servizio o di programma relativi allo svolgimento di servizi di pubblico interesse, a fronte di gravi pericoli per la sicurezza pubblica, l'ordine pubblico e la sanità, su richiesta della amministrazione interessata, con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri adottato su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con gli altri Ministri competenti e soggetto a registrazione della Corte dei Conti, possono essere autorizzati gli interventi di cui al primo periodo del presente comma"*.

evinces che il *soccorso finanziario*²⁵³ è ammesso, purché sia stato a presidio della continuità delle prestazioni di pubblico interesse, autorizzato, a fronte di gravi pericoli per la sicurezza pubblica, l'ordine pubblico e la sanità, con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, su richiesta dell'Amministrazione interessata e, proposta del Ministro dell'Economia e delle Finanze, di concerto con gli altri ministri competenti e soggetto a registrazione della Corte dei conti.

È evidente che per le società pubbliche l'alternativa tra la scelta di attivare *una procedura concorsuale* e quella di *ricapitalizzare* l'organismo in dissesto non può che essere libera, tuttavia *la garanzia dell'equilibrio di bilancio* dell'ente pubblico, condizionati dai risultati delle società partecipate può ben spiegare l'orientamento della Magistratura contabile²⁵⁴ che blindava l'intervento di soccorso, imponendo alla P.A. *un obbligo motivazionale*

²⁵³ È da osservare che il principio del divieto di "soccorso finanziario" è comunque ricavabile dal principio costituzionale di buon andamento.

²⁵⁴ Così Corte dei conti, sez. contr. Lombardia, deliberazione n. 98/2013, "l'accollo dei debiti della società partecipata doveva essere suffragato da idonea motivazione, che desse conto della sostenibilità finanziaria dell'operazione e dell'esistenza di un sotteso interesse pubblico concreto". Sulla stessa linea si pone l'orientamento della Corte dei conti, sez. Lombardia, che ha emesso la deliberazione n. 92/2024/PRSE sul tema dell'accollo dei debiti delle società partecipate; e ancora sez. reg. di controllo Regione Emilia-Romagna, delib. n. 23/2024/VSG e n. 41/2024/PRSE, tali delibere sottolineano l'importanza di una rigorosa asseverazione dei debiti e crediti tra Ente Locale e organismi partecipati. Infine, recentissima la deliberazione n. 44/2025/PRSE sez. reg. di controllo Basilicata ribadendo l'importanza della riconciliazione dei rapporti creditori e debitori tra enti pubblici per garantire trasparenza e veridicità delle risultanze del bilancio. Si precisa, altresì, che l'adempimento obbligatorio, di allegare al rendiconto la relazione sulla gestione che illustri anche gli esiti della verifica dei crediti e debiti reciproci con i propri enti strumentali e le società controllate e partecipate, risponde ai principi di buona amministrazione ed al principio di veridicità dei bilanci dell'ente locale e della partecipata.

forte²⁵⁵ e una corretta pianificazione dei contributi versati dai soci pubblici alle società partecipate in crisi. La finalità del divieto di soccorso (non motivato) è quella di arginare la prassi, invalsa nelle amministrazioni regionali e locali, di mantenere in vita, mediante la continua iniezione di denaro pubblico, imprese partecipate in condizioni di dissesto irreversibile. In altri termini, le deliberazioni della PA dovevano fondarsi su un *giudizio prognostico* in ordine alla *effettiva capacità* della società di tornare in utile e alle reali economicità ed efficacia della gestione del servizio tramite l'organismo partecipato. Deve precisarsi che la gamma delle opzioni, si amplia attesa l'entrata in vigore dal 15 luglio 2022 dell'art. 64 del Codice della Crisi, nel testo rivisitato più volte²⁵⁶ che, prevede l'inoperatività di alcuni articoli del c.c.²⁵⁷ allorché sia stata chiesta l'ammissione al concordato preventivo, o ottenuta l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti. Invero, una simile domanda congela, pertanto, le regole societarie e, segnatamente, la prevista alternativa tra capitalizzazione e scioglimento.

Orbene, l'Amministrazione che intenda ricorrere al "soccorso finanziario" deve motivare le ragioni per cui non abbia dato impulso ad una procedura di concordato preventivo o ad un accordo di ristrutturazione dei debiti e, conseguentemente, spiegare perché sia preferibile la ricapitalizzazione²⁵⁸ rispetto allo scioglimento ex art. 2484 n. 4 c.c.

²⁵⁵ Nulla sembra mutare né alla luce dell'art. 14, co.5, del T.U. né del Codice della Crisi, l'eventuale soccorso finanziario risponde a discrezionali determinazioni dell'Amministrazione, la quale, in presenza di perdite superiori al terzo del capitale e tali da intaccare il minimo legale, può limitarsi a darne atto. La motivazione deve recare traccia dell'interesse pubblico, concreto ed attuale, sotteso alla scelta.

²⁵⁶ E precedentemente, il riferimento era l'art. 182-*sexies* della L. Fallimentare. L'art. 64 del CCII introduce un cd. diritto societario della crisi di impresa. Tale articolo è stato modificato dal D. Lgs. n. 83/2022 e successivamente dall'art. 16, co. 7, lett. d) del Decreto Correttivo.

²⁵⁷ Tra cui gli artt. 2447, 2482-*ter* e art. 2484, n. 4, c.c.

²⁵⁸ V. *amplius* nel Cap. III.

Il quadro normativo si è poi arricchito in conseguenza dell'entrata in vigore del Testo Unico sulle società partecipate (adottato con d.lgs. n. 175/2016, d'ora in poi, TUSP) che, con riferimento al tema di interesse, ha stabilito che, per le società partecipate che gestiscono servizi di pubblico interesse, in caso di crisi d'impresa, è necessario predisporre un Piano di Risanamento, approvato dall'autorità di regolazione di settore e comunicato alla Corte dei conti, ai sensi dell'art. 14, co. 5, d.lgs. 175/2016, che contempli il raggiungimento dell'equilibrio finanziario entro tre anni, nell'ottica della continuità aziendale. La giurisprudenza contabile ha chiarito che "non costituisce idoneo piano di risanamento la mera previsione di un ripianamento delle perdite da parte dell'amministrazione socia, anche se accompagnato da aumento di capitale, trasferimenti straordinari di partecipazioni o rilascio di garanzie, a meno che tale intervento non sia accompagnato da un Piano di Ristrutturazione aziendale dal quale risulti comprovata la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività svolte e approvato ai sensi di legge". In tale prospettiva, l'obbligo di accantonamento di quote di bilancio, correlato a risultati negativi delle partecipate, non comporta un obbligo automatico di ripiano delle perdite né di assunzione diretta dei debiti da parte dell'ente socio.

Il "soccorso finanziario" rimane dunque precluso in presenza di reiterate perdite di esercizio, come previsto dall'art. 6, co. 19, d.l. n. 78/2010, confermato dall'art. 14, co. 5, TUSP. Ne consegue che l'ente locale che intenda assorbire sistematicamente i risultati negativi della partecipata deve dimostrare lo specifico interesse pubblico perseguito, evidenziando le ragioni economico-giuridiche dell'operazione e la concreta possibilità di assicurare una continuità aziendale.²⁵⁹ Tali motivazioni, che devono

²⁵⁹ In tal senso Corte dei conti, Sez. Reg. Contr. Piemonte, deliberazione n. 33/2021/SRCPIE/PRSE.

essere fondate sulla possibilità di assicurare una continuità aziendale finanziariamente sostenibile, richiedono, quindi:

- una previa e adeguata verifica delle criticità all'origine delle perdite;
- l'individuazione di eventuali profili gestionali rilevanti;
- un'attenta valutazione circa l'opportunità della conservazione dell'organismo partecipato o del mantenimento della partecipazione;
- un giudizio prognostico obiettivo sulla convenienza economico-finanziaria di tale modalità di gestione del servizio rispetto ad altre, possibili alternative.

La motivazione della deliberazione dell'Amministrazione dovrà resistere ad un giudizio ispirato ai parametri della *legalità finanziaria* e ai più generali principi di *efficienza, efficacia ed economicità* dell'azione amministrativa.

Più di recente, un'interessante deliberazione della Corte dei conti, Sez. Reg. di controllo Regione Marche la n. 45/2024/PAR affronta due punti fondamentali: - il primo concernente il divieto di soccorso finanziario ribadendo che è vietato alle amministrazioni pubbliche effettuare trasferimenti straordinari a favore di società partecipate che abbiano registrato perdite di esercizio per tre esercizi consecutivi, salvo che non ricorrano speciali condizioni indicate nel secondo periodo del comma 5 dell'art. 14 del D. lgs. 175/2016, - il secondo riguarda la riconoscibilità come debiti fuori bilancio delle risorse da erogare alla partecipata per l'attività svolta in assenza di contratto di servizio, solo se sussiste un'utilità o un arricchimento per l'ente, e se l'ente ha ottemperato ai requisiti di legge. Da quanto detto, la Corte dei conti ha sottolineato l'importanza di una motivazione solida e concreta per giustificare operazioni di sostegno finanziario straordinarie, evidenziando la necessità di valutare attentamente la sostenibilità finanziaria e la convenienza economica di tali operazioni.

Il divieto di soccorso finanziario interno delineato dal TUSP non è solo un presidio di legalità contabile ed espressione di buon andamento amministrativo, deve essere interpretato alla luce del diritto europeo in

materia di aiuti di Stato (art. 107 TFUE)²⁶⁰. Entrambe le discipline condividono la medesima finalità e cioè di impedire l'utilizzo di risorse pubbliche per mantenere in vita imprese partecipate in dissesto, con effetti distorsivi sulla concorrenza, sull'equilibrio dei bilanci nonché sugli scambi tra Stati membri. La disciplina interna di cui al TUSP prevede, come si è detto, delle condizioni tassative (*Piano di risanamento triennale o adozione con d.p.c.m.*) che rappresentano "filtri" che servono a garantire la compatibilità con il diritto dell'Unione Europea, circoscrivendo gli interventi pubblici alle sole ipotesi giustificate da un interesse generale, proporzionate e accompagnate da concrete prospettive di risanamento, al fine di evitare che l'intervento si trasformi in un aiuto di stato vietato. La giurisprudenza contabile italiana si muove in linea con la logica europea, imponendo alla P.A. un obbligo motivazionale forte e un giudizio prognostico serio sulla sostenibilità dell'intervento. In proposito, in una recentissima delibera del 28 aprile 2025, la Corte dei conti, Sez. reg. contr. Lombardia²⁶¹, ha ribadito che il divieto di soccorso finanziario agli organismi partecipati, introdotto dal d. l. n. 78/2010 e rafforzato dall'art.14 TUSP, si fonda sulla necessità di evitare distorsioni concorrenziali e garantire la sostenibilità dei bilanci pubblici. Del pari, la Corte dei conti, Sez. reg. contr. Campania,²⁶² ha rimesso alle sezioni riunite una questione di massima sulla compatibilità degli interventi con l'art.5 TUSP, sottolineando il rischio di configurare aiuti di Stato vietati. Interessante notare che il giudice contabile della Regione Lombardia, in altra pronuncia, ha esteso il divieto anche alle *società in liquidazione*, qualificandolo come principio di ordine pubblico economico.²⁶³

²⁶⁰ Art. 107 TFUE – divieto di aiuti di Stato che, mediante risorse pubbliche, favoriscano selettivamente imprese alterando la concorrenza e incidendo sugli scambi tra Stati membri.

²⁶¹ Corte dei conti, Sez. reg. contr. Lombardia, delib. n. 100/2025/PRSE, disponibile su <https://www.corteconti.it/Home/Documenti/DelibereCorte>.

²⁶² Corte dei conti, Sez. reg. contr. Campania, delib. n. 116/2023/QMIG, disponibile su <https://www.corteconti.it/Home/Documenti/DelibereCorte>.

²⁶³ Corte dei conti, Sez. reg. contr. Lombardia, delib. n. 220/2023, disponibile su <https://www.corteconti.it/Home/Documenti/DelibereCorte>.

15. Osservazioni conclusive

Il quadro appena tratteggiato consente di formulare alcune considerazioni di ordine sistemico.

I risultati d'esercizio conseguiti da una partecipata dovrebbero, in linea teorica, evidenziare la capacità della gestione "caratteristica" di generare flussi finanziari adeguati, tali da costituire una base solida per gli investimenti ritenuti necessari e per garantire la continuità aziendale. Non di rado, tuttavia, in assenza del sostegno finanziario periodicamente riconosciuto dal socio pubblico, risulta che, la prosecuzione dell'attività risulterebbe seriamente compromessa. Il ricorso al soccorso finanziario diviene così un elemento strutturale del modello di funzionamento di molte partecipate, assumendo nella prassi operativa forme differenti, tra le quali si possono richiamare, a titolo esemplificativo:

I. Iniezioni di liquidità, riconosciute sotto molteplici forme:

- sottoscrizione di aumenti di capitale nominale;
- rinuncia, anche con formule innovative, a rate di mutuo "convertite", con effetto novativo, in altrettante quote di capitale sociale, a scopo di ulteriori, rilevanti patrimonializzazioni;
- concessione di linee di credito, mediante il riconoscimento di finanziamenti infruttiferi o a tasso agevolato che, in forza del saggio di interesse praticato, si rivelano sostanzialmente assimilabili ai precedenti;
- attribuzioni di ulteriori contributi "di scopo", in relazione al contesto economico ed operativo di riferimento.

II. Ripiani delle perdite e trasferimenti correnti

- copertura delle perdite d'esercizio, mediante versamenti a fondo perduto destinati a ripristinare l'equilibrio patrimoniale della società e a consentire la prosecuzione dell'attività;

- riconoscimento di contributi correnti, finalizzati a sostenere la gestione ordinaria in presenza di ricavi insufficienti a coprire i costi del servizio, specie nei settori caratterizzati da vincoli tariffari o da obblighi di servizio pubblico;
- erogazioni straordinarie per squilibri contingenti, connesse a situazioni di tensione finanziaria, ritardi nei pagamenti o sopravvenienze passive non fronteggiabili con mezzi propri;
- interventi di riequilibrio previsti da piani di risanamento, approvati dall'ente socio, che prevedono impegni finanziari pluriennali per riportare la società in condizioni di sostenibilità economico-finanziaria.

III. Garanzie e fidejussioni del socio

- rilascio di garanzie e fidejussioni a favore della società, finalizzate a facilitare l'accesso al credito bancario o a condizioni più favorevoli rispetto a quelle ottenibili sul mercato;
- assunzione di impegni di copertura in caso di inadempimento della partecipata, che riducono il rischio percepito dagli istituti finanziatori;
- garanzie su operazioni di finanziamento strutturato, connesse a investimenti infrastrutturali o a progetti di lungo periodo, che consentono alla società di sostenere iniziative altrimenti non realizzabili;

IV. Affidamenti di servizi a condizioni non di mercato

- stipula o rinnovo di contratti di servizio pubblico con corrispettivi tali da garantire l'equilibrio economico-finanziario della gestione, anche in presenza di costi non integralmente coperti dai ricavi propri;
- adeguamento dei corrispettivi contrattuali per compensare incrementi dei costi operativi, vincoli tariffari o obblighi di

servizio che impediscono alla società di raggiungere l'equilibrio con risorse proprie;

- attribuzione di servizi aggiuntivi o attività complementari, connessi a esigenze dell'ente socio, che generano flussi finanziari utili a sostenere la gestione complessiva;
- previsione di clausole di salvaguardia economica, che impegnano l'ente a intervenire in caso di squilibri significativi, assicurando alla società un livello minimo di copertura dei costi.

Le molteplici forme di sostegno finanziario sopra richiamate - *dalle iniezioni di liquidità, ai ripiani delle perdite, alle garanzie del socio, sino agli affidamenti di servizi a condizioni non pienamente di mercato* - evidenziano come l'intervento dell'ente pubblico possa assumere configurazioni eterogenee, spesso incisive sul piano patrimoniale e gestionale. Orbene, un supporto finanziario così descritto deve essere valutato con estrema cautela, affinché non si traduca nel sostegno senza il quale la struttura societaria non sarebbe in grado di garantire la continuità aziendale. In tali casi, infatti, esso finisce per assicurare la sopravvivenza dell'organismo societario partecipato, ben oltre le aspettative ragionevoli in un quadro perfettamente concorrenziale. Vale la pena rimarcarlo, anche le rinunce ai crediti non possono assumere carattere di liberalità, potendosene assentire il riconoscimento solo laddove il socio pubblico possa prospettarsi una concreta e apprezzabile aspettativa di ritorno "*in bonis*" della società. Sotto quest'angolo visuale, infatti, risulta giustificabile, in un'ottica di abbandono della logica ausiliatrice, l'impiego di risorse pubbliche sottratte ad altre finalità ed orientate sullo specifico soggetto partecipato. In proposito, infatti, la predisposizione di un Piano di risanamento, pur non imposta dalle norme vigenti se non al ricorrere di specifiche condizioni indicate dal TUSP, non di rado suggerito dalle pronunce del giudice contabile, deve essere considerata la via d'elezione affinché sia possibile apprezzare, in modo concreto e realistico, le criticità gestionali dell'organismo societario.

Ciò consente di evitare l'adozione di scelte potenzialmente foriere di inattese conseguenze per l'amministratore pubblico.

In tale prospettiva, assume particolare rilievo anche il rapporto tra il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e gli organismi di controllo previsti dal Testo Unico degli Enti Locali (TUEL)²⁶⁴. Le previsioni del CCII, pur non direttamente applicabili agli enti locali, si estendono alle società partecipate, imponendo un sistema di vigilanza "rafforzata" che coinvolge inevitabilmente l'ente socio. Gli organismi di controllo dell'ente locale sono pertanto chiamati a verificare l'adeguatezza degli assetti organizzativi della partecipata²⁶⁵, la tempestiva rilevazione degli indizi di crisi e la sostenibilità degli interventi finanziari dell'ente, che devono essere coerenti con un percorso di riequilibrio effettivo e verificabile. Parallelamente, essi devono vigilare affinché l'ente eserciti un controllo analogo sostanziale, valuti l'impatto degli squilibri della partecipata sul proprio bilancio e intervenga solo in presenza di Piani di risanamento credibili, prevenendo così rischi finanziari e responsabilità erariali.

²⁶⁴ Sul punto, si vedano gli artt. 6 e 14 del d.lgs. 14/2019, che disciplinano gli obblighi di vigilanza sugli assetti e sulla tempestiva rilevazione della crisi, nonché gli artt. 147-*quinquies* e 239 del d.lgs. 267/2000 (TUEL), che definiscono i compiti dell'organo di revisione degli enti locali in ordine al monitoraggio delle partecipazioni e ai riflessi sul bilancio dell'ente.

²⁶⁵ Per una ricognizione degli organismi di controllo dell'ente locale, si vedano in particolare gli artt. 147-*bis*, 147-*quinquies* e 239 del d.lgs. 267/2000 (TUEL), che disciplinano rispettivamente il sistema dei controlli interni, il monitoraggio delle società partecipate e le funzioni dell'organo di revisione economico-finanziaria. Rilevano inoltre, per i profili di vigilanza amministrativo-contabile, le attribuzioni del Segretario generale e del Responsabile del servizio finanziario, quali delineate dagli artt. 97 e 153 del medesimo TUEL.

CAPITOLO III

I Piani di Risanamento ex art. 14 TUSP: struttura, limiti e prassi applicative.

SOMMARIO: 1. Dalla vecchia visione della Legge Fallimentare alla nuova visione sottesa al CCII e al TUSP. 2. Oltre la continuità aziendale: il ruolo più ampio della riforma del quadro normativo. 3. I principi e i criteri direttivi nel Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza e nel Testo Unico Società Partecipate. 4. Ambito soggettivo nel CCII e la sua applicabilità alle società a partecipazione pubblica. 5. L'art. 14 del D. Lgs. 175/2016: genesi e razionalità dell'intervento normativo. 6. La nozione di "Piano di Risanamento": ambiguità terminologiche o riferimenti impliciti. 7. Le Società <<a partecipazione pubblica>> e <<a controllo pubblico>> alla luce del Testo Unico Società Partecipate. 8. Contenuto minimo del piano di risanamento ex art. 14: analisi normativa. 9. Gli interventi del Correttivo-*ter* all'art. 56 CCII. 10. Le due fattispecie di crisi disciplinate nell'art. 14 TUSP. 11. Il controllo della Corte dei conti sui Piani di Risanamento ex art. 14, co. 5, TUSP. 12. La Corte dei conti tra parere di conformità ex art. 5 TUSP e monitoraggio dei Piani di risanamento ex art. 14, co. 5, TUSP.

1. Dalla vecchia visione della Legge Fallimentare alla nuova visione sottesa al CCII e al TUSP.

Nel 1990 il diritto fallimentare era materia di insegnamento appartenente al diritto processuale civile poiché la cd. Legge Fallimentare (r.d. 267/42) fu espunta dal libro V del Codice civile Zanardelli per essere materia di insegnamento del diritto processuale civile²⁶⁶. Quello che in molti paesi già veniva percepito da più di un secolo come "*un diritto commerciale della crisi*", legato ad una fase particolare della vita dell'impresa, nel nostro

²⁶⁶ Si trattava del professore Satta, professore emerito di diritto processuale civile e fallimentare.

ordinamento, invece, per molti anni è stato concepito come “*un diritto dell’esecuzione collettiva*”, cioè accanto al *pignoramento*, all’*espropriazione*, c’era una forma di esecuzione collettiva, cioè fatta da più creditori. Una regola aurea²⁶⁷ del diritto concorsuale, era il divieto di esecuzione individuale. Tale divieto è riconosciuto in numerosi ordinamenti di tradizione capitalistico-commerciale, dove garantisce *la par condicio creditorum* e la preservazione del valore dell’impresa come complesso produttivo. Non trovava applicazione nei paesi socialisti classici, nei quali mancava il presupposto stesso di creditori privati e la gestione delle crisi d’impresa era affidata all’intervento pianificato dello Stato. Lo Stato decideva come risanare e riorganizzare l’impresa o farla cessare, si parlava di riorganizzazione pianificata, non esistevano creditori privati in concorrenza; in altri termini, i creditori erano quasi sempre altri enti pubblici. Il diritto della crisi nasce dall’esigenza di tutelare l’economia: se i creditori agiscono singolarmente e aggrediscono il patrimonio del debitore, secondo la logica dell’ordinamento privatistico, si producono effetti egoistici che possono avere una loro giustificazione. Tuttavia, quando si tratta di un’impresa, questi effetti egoistici si trasformano nei cd. effetti a somma zero, questo significa che ciò che un creditore riesce ad ottenere sottrae agli altri e, in un’ultima analisi, anche a sé stesso. Tale situazione si verifica perché l’impresa, considerata come complesso produttivo unitario, possiede normalmente un valore

²⁶⁷ Valida in molti paesi del mondo. In particolare, nei sistemi capitalistici (Italia, Francia, Germania, Usa etc.) il divieto di esecuzione individuale è un principio cardine delle procedure concorsuali, serve infatti a garantire la *par condicio creditorum* e a preservare il valore dell’impresa. Nei sistemi socialisti classici (Unione Sovietica, Cina maoista, paesi dell’Est prima del 1990), non esisteva un vero e proprio diritto fallimentare. Invero, le imprese appartenevano allo Stato e pertanto non potevano fallire. Dopo la transizione all’economia di mercato (anni ’90), molti paesi ex socialisti hanno introdotto regole simili a quelle occidentali. Ad esempio, la Russia ha adottato una legge fallimentare nel 1992, la Cina ha introdotto una legge sulla bancarotta delle imprese statali nel 1986, poi riformata nel 2006 per includere anche le imprese private.

complessivo superiore alla mera somma dei suoi beni. L'azione disordinata e frammentata dei creditori, dunque, non solo riduce la possibilità di soddisfazione collettiva, ma distrugge il valore dell'impresa stessa, producendo un danno per tutti. Da quanto argomentato appare chiaro che il *diritto della crisi* nasce sul piano economico dai problemi connessi all'azione collettiva. Invero, nel caso di insolvenza del debitore, l'azione disordinata e diversa dei molteplici creditori al fine di aggredire i beni del debitore, ingenera un depauperamento del suo patrimonio, con la conseguenza inevitabile di penalizzare i creditori che hanno minori capacità di monitoraggio circa i beni da aggredire e minore capacità di autotutela.²⁶⁸ Scopo delle *procedure fallimentari* è quindi quello di selezionare e ordinare i vari interessi coinvolti e contrapposti nella crisi d'impresa ed assicurare che la liquidazione avvenga in modo ordinato attraverso una procedura collettiva che coordini le singole rivendicazioni dei creditori, imponendo un criterio di distribuzione proporzionale all'entità della pretesa. Nell'ordinamento italiano e sulla base dell'attuale normativa, il primo interesse da esaminare e prendere in considerazione nell'ambito della procedura fallimentare è, *l'interesse dei creditori* accanto al quale si pone *quello del debitore* ad ottenere, tramite una procedura di composizione della crisi, la liberazione dai propri debiti pregressi ed il cd. *fresh start*.²⁶⁹ La *coabitazione* dei diversi interessi tutelati è la *ratio* sottesa ad alcune norme che potrebbero apparire prive di giustificazione (es. *natura volontaria di alcune procedure, assenza di una fase di approvazione da parte dei creditori nella*

²⁶⁸ I *creditori chirografari* (sono tali i creditori che non hanno niente, solo la carta, il cui credito non è assistito da cause legittime di prelazione, il termine chirografario deriva dal greco "*cheirògraphon*", che significa manoscritto), avrebbero, ad esempio l'interesse a trovare un accordo a non ingaggiare una gara tra loro, ma in virtù del loro numero e del fatto che essi diventano creditori in momenti successivi, sono indotti ad anticiparsi a vicenda. In tal senso P. Santella, "*Alcune considerazioni su soluzioni alternative in materia di fallimento*", in Riv. Dir. comm. e del dir. gen. dell'obbl., 2002, II, p. 383.

²⁶⁹ L. Stanghellini, "*Fresh Start*": implicazioni di <<policy>>, in Anal. Giur. Ec., 2004, p. 443.

*procedura del “piano del consumatore” etc.). Su questo scenario nasce il “Codice della crisi e dell’insolvenza” (nel seguito, per brevità, “CCII”) attuato con il d. lgs. 12 gennaio 2019 n. 14 e le cui norme dovevano entrare in vigore decorsi diciotto mesi dalla pubblicazione, avvenuta il 14 febbraio 2019, quindi ad agosto 2020. Invece, il Codice della Crisi d’impresa e dell’insolvenza, sebbene giovane, ha subito numerosi interventi legislativi che ne hanno ritardato la sua entrata in vigore, infatti, successivamente fissata per il 15 agosto 2020 (salvo alcune norme già entrate in vigore il 16/03/2020, in genere quelle che hanno modificato le norme del Codice civile) è slittata al 15/07/2022. Lo slittamento causato dall’emergenza pandemica ha, tuttavia, consentito di adeguare il Codice alla cd. Direttiva Europea Insolvency (la Direttiva n. 1023/2019, il cui recepimento era già stato prorogato di un anno e scadente il 17 luglio 2022) avvenuto con l’entrata in vigore del secondo correttivo e cioè il D. Lgs. 17 giugno 2022 n. 83 che ha sostituito, tra l’altro, l’intero titolo II, il cui Capo I è ora rubricato “Composizione negoziata della crisi” e comprende gli artt. da 12 a 25- *quinquies*, del CCII. Infine, il 13 settembre 2024 è entrato in vigore il terzo (ad oggi ultimo) correttivo al CCII, cd. *Correttivo-ter*, il D. Lgs. 2024 n. 136.*

Dunque, il legislatore del Codice della Crisi presta attenzione da un lato alle ragioni dei creditori dall’altro all’interesse alla salvaguardia delle risorse delle imprese; pertanto, le procedure concorsuali pur rappresentando ancor oggi un tentativo di regolamentazione delle varie situazioni di crisi d’impresa, cercano di operare un giusto equilibrio tra le ragioni creditorie e la sopravvivenza delle imprese, che si ritiene ormai *indispensabile preservare*, piuttosto che *dissolvere o liquidare*. In altri termini, non operano necessariamente come fattispecie estintive di essa. Cambia quindi l’ottica del legislatore della nuova disciplina; infatti, mentre il legislatore del 1942 (r. d. 16 marzo 1942 n. 267 legge fallimentare) sposa una concezione

pubblicistica²⁷⁰ delle procedure concorsuali essendo prioritario da un lato tutelare i creditori dall'altro preservare, per quanto possibile, l'impresa. Diverso è l'atteggiamento, dinanzi al fenomeno della crisi di impresa, del legislatore del 2019 fino al punto di considerare *il trasferimento dell'azienda in crisi o insolvente* lo strumento più efficace di risoluzione totale o parziale, della crisi medesima. Non è insolito assistere, infatti, a fenomeni di ripresa delle aziende in crisi attraverso processi di *ristrutturazione, riorganizzazione o conversione* al fine di ritrovare i necessari equilibri gestionali e, una volta ripresi, attraverso strategie di interventi tempestivi ed efficaci, diventano oggetto di una vicenda circolatoria volta a permettere il mantenimento di una organizzazione imprenditoriale e la salvaguardia dei livelli occupazionali. Ebbene, in quest'ottica si è mosso il legislatore della riforma, consentendo alle imprese realmente sane, ancorché afflitte *da crisi temporanee*, di trovare nuovamente il necessario equilibrio, eliminando, *a contrario*, quelle che sono destinate a rimanere insensibili a qualsiasi procedimento di virtualizzazione che fosse operato.

2. Oltre la continuità aziendale: il ruolo più ampio della riforma del quadro normativo.

Un'attenta analisi *sul ruolo* della Riforma del quadro normativo che con la Legge delega del 2017 n. 155 il legislatore ha voluto perseguire, va al di là di quello apparente, evidente a tutti e cioè la continuità aziendale e il soddisfacimento dei creditori, e che pur in essa è ricompreso, per spingersi *alla tutela degli investitori e alla tutela delle minoranze*. La tematica *de qua* pur collocandosi *in maniera trasversale* rispetto a quella della crisi d'impresa è importante perché la tutela giuridica di cui possono godere gli investitori

²⁷⁰ Essa si contrappone alla tradizionale concezione privatistica delle procedure concorsuali. I vantaggi della gestione privatistica possono annoverarsi in: 1. Elasticità e adattabilità al caso; 2. Scarsa efficacia delle procedure pubbliche; 3. Il contratto vincola solo le parti; 4. Non c'è il blocco delle azioni esecutive e cautelari sul patrimonio del debitore; 5. Minor impatto sulla credibilità dell'impresa.

del capitale di rischio in un Paese, dipende dalla qualità del quadro normativo e *dal law enforcement*. Essa rappresenta anche un'importante variabile di *governance* aziendale e, indirettamente una determinante delle *performance* d'impresa.²⁷¹ In altri termini, *la protezione degli investitori* è maggiormente garantita nei Paesi il cui quadro legislativo definisca adeguatamente e analiticamente i diritti spettanti agli investitori (sia essi creditori o azionisti) ed il cui sistema giudiziario protegga adeguatamente tali diritti, garantendo un *law enforcement* efficace.²⁷²

Orbene, soprattutto quando *la crisi d'impresa* traspare come probabile e *lo stato d'insolvenza* prossimo, tale da rendere concreto il timore dei creditori ed azionisti di non recuperare il capitale investito, diventa fondamentale la tutela *de jure* e *de facto* dell'investitore. Conseguentemente, diventa necessario che nell'implementazione delle disposizioni normative in materia di crisi si definiscano chiaramente e analiticamente diritti e poteri dei creditori e degli azionisti. Ciò, del resto, garantisce l'efficienza del *setting* istituzionale²⁷³ posto a presidio della gestione e della risoluzione della crisi d'impresa. La necessità di tutelare le istanze di tutti i portatori d'interesse nasce proprio dai potenziali comportamenti opportunistici di chi esercita il governo dell'azienda, che sia il *management* o l'azionista di maggioranza. Di

²⁷¹ R. La Porta, F. Lopez-De-Silanes, A. Sheleifer, VishnY R.W., "Investor protection and corporate governance," in *Journal of financial Economics*, 58 (1-2), 2000, pp. 3-27.

²⁷² Cfr. L. Lepore, F. Paolone, S. Pisano, F. Alvino, "A cross-country comparison of the relationship between ownership concentration and firm performance: does judicial system efficiency matter? ", in *Corporate Governance: The International Journal of business in Society*, 17(2), 2017, pp. 321-340). Gli autori sostengono che l'efficienza dei sistemi giudiziari può svolgere un ruolo essenziale quale meccanismo esterno o istituzionale di *corporate governance*, limitando l'espropriazione degli azionisti di minoranza e dei creditori ad opera degli azionisti di controllo o del *top management*.

²⁷³ Per *setting* istituzionale si intende *il complesso sistema delle regole, degli istituti, degli organi e dei soggetti preposti alla gestione ed alla risoluzione della crisi d'impresa, nell'ottica della tutela dei portatori d'interessi*.

qui l'esigenza di un sistema di *corporate governance*²⁷⁴ capace di monitorare i succitati comportamenti e garantire la soddisfazione di tutte le istanze coinvolte nel processo aziendale, scongiurando il verificarsi di fenomeni di *financial distress*. Ebbene la *corporate governance*, di non sempre facile definizione, in una concezione ristretta, riguarda i meccanismi di governo interni all'impresa, ad es. *il consiglio d'amministrazione*, e considera *esclusivamente gli interessi dei portatori del capitale di rischio*; considerando le istanze avanzate dagli altri *stakeholder*, esclusivamente come vincoli esterni all'azione aziendale. In una concezione allargata, invece, essa guarda *gli interessi di tutti i soggetti* che in diverso modo sono interessati alle sorti aziendali e tutti i meccanismi, aziendali e istituzionali, che condizionano il governo aziendale e la capacità di creare valore. In quest'ultima accezione, l'attività d'impresa si caratterizza per la naturale concorrenza alla ripartizione del valore di diverse categorie di soggetti, i quali, partecipando in diversi modi all'attività aziendale, esigono adeguate ricompense in cambio del proprio contributo. A ben vedere, un sistema di *corporate governance* oltre che avversare i comportamenti opportunistici del gruppo di maggioranza per tutelare gli interessi di tutti gli *stakeholder*, ha, altresì, l'obiettivo di garantire lo sviluppo economico dell'impresa compatibile con gli equilibri sociali oltre che duraturo e migliorare la competitività dell'impresa sul mercato.²⁷⁵ Del resto, gli studi che hanno ad oggetto la relazione fra *crisi d'impresa e valore*; *crisi d'impresa e corporate governance*; mettono in evidenza che un sistema efficiente di *corporate governance* dovrebbe essere capace di prevenire lo svilupparsi di una crisi, agevolare la creazione di valore economico e la equa distribuzione di esso tra tutti gli *stakeholder*. Quanto poi al legame tra *corporate governance* e *financial distress* è

²⁷⁴ Il concetto di *corporate governance* risulta ampio e complesso e di non facile definizione. Per un approfondimento v. A. Zattoni, "Il governo delle imprese," Egea, Milano, 2004.

²⁷⁵ Cfr. R. Ferraris Franceschi, "L'azienda: caratteri discriminanti, criteri di gestione, strutture e problemi di governo economico", in E. Cavalieri, Economia Aziendale-Attività aziendale e processi produttivi, Giappichelli, Torino, 2005.

tra quelli più attuali in conseguenza dei numerosi scandali finanziari che hanno coinvolto anche nel nostro Paese grandi imprese, emblematici il caso Cirio e Parmalat. Essi hanno messo in evidenza la debolezza in quelle imprese dei meccanismi di *governance* per evitare comportamenti opportunistici posto in essere a danno dei creditori e delle minoranze da parte di azionisti di maggioranza o *top management*. In tal senso sembra si sia mosso il legislatore della Riforma (legge delega 19 ottobre 2017, n. 155) sulla spinta della Raccomandazione 2014/135/UE con cui, come è noto, il Parlamento ha delegato il Governo a riformare le discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Ed invero, il fulcro della Riforma è rappresentato dal risanamento dell'impresa in difficoltà, al fine di massimizzare la tutela per i *creditori, dipendenti e proprietari* oltre che il sistema economico in generale. Il provvedimento prevede la tipizzazione "*dello stato di crisi*" e la sua regolamentazione al fine di scongiurare il *dissesto*. La stessa disciplina delle procedure di "Allerta" e, gli obblighi di segnalazione all'organo amministrativo, dell'esistenza di indizi che fanno paventare *uno stato di crisi d'azienda*, posti a carico degli organi di controllo societario, di revisione contabile, nonché dei creditori qualificati, si traducono in una maggiore tutela per gli investitori tutti. È da notare che, nonostante la sostituzione del titolo II del CCII con l'istituto della "Composizione negoziata della crisi", (D. Lgs. 83/2022), l'obbligo dell'Allerta rimane vigente, a supporto della gestione proattiva della crisi d'impresa, come previsto dall'art. 3, che impone all'imprenditore di adottare misure idonee a rilevare tempestivamente la crisi e di istituire adeguati assetti per prevenirla e gestirla.

Altra novità importante a tutela degli investitori è senz'altro da ravvisare nella *cd. de jure protection* ossia nella volontà del legislatore di raccogliere in un unico testo normativo le norme per la disciplina della crisi e dell'insolvenza, attuando una riforma organica delle procedure concorsuali e della disciplina sulla *crisi da sovra indebitamento*, nonché la revisione del sistema dei privilegi e garanzie.

3. I principi e i criteri direttivi nel Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza e nel Testo Unico Società Partecipate.

Si può osservare che il legislatore del CCII ha fatto proprie le indicazioni dei *“principi e criteri direttivi generali”* già indicate dalla Commissione istituita per il riordino delle procedure concorsuali²⁷⁶ tra cui l'eliminazione del termine *“fallimento”* del quale è stata proposta la sostituzione con *“insolvenza o liquidazione giudiziale”*; con la introduzione di una specifica definizione della *“crisi”*²⁷⁷ distinta *dall'insolvenza*, la cui nozione resta ancorata a quella dell'art. 5 della legge fall.²⁷⁸

Chiaramente prima dell'attuale modifica normativa, dal 1942 al 2016 ci sono state una serie di riforme che hanno in parte rivisitato l'impianto normativo della legge fallimentare. È noto che, il r. d. 16 marzo 1942 n. 267 battezzato nella prassi come *“Legge Fallimentare”*, malgrado la sua più composita intitolazione *“Disciplina del fallimento, del concordato preventivo, dell'amministrazione controllata e della liquidazione coatta amministrativa”* costituisce il punto di approdo di un lungo e complesso percorso legislativo che affonda le sue radici già nelle legislazioni del Basso Medioevo (sec. XII) e, precisamente, *nella lex mercatoria* poiché regola l'attività dei mercanti (*cd. mercatores*) ma anche perché nasce dagli Statuti delle corporazioni mercantili, dalle usanze mercantili, dalla giurisprudenza della curia dei mercanti: ossia fonte creata direttamente dal ceto mercantile. Ebbene,

²⁷⁶ Con decreto del Ministero della Giustizia del 28 gennaio 2015 (poi pubblicato il 24 febbraio) è stata istituita la Commissione per il riordino delle procedure concorsuali, cd. Commissione Rordorf, dal nome del suo presidente Renato Rordorf. Compito primario della Commissione era analizzare il complesso delle disposizioni normative in tema di procedure concorsuali e crisi d'impresa, valutare la necessità di ulteriori eventuali interventi di riordino in sintonia con l'esigenza di semplificazione dei procedimenti, in accordo con la disciplina del processo civile telematico (PCT).

²⁷⁷ V. art. 2, co. 1, lett. a) CCII, nel testo riformato dal d.lgs. 83/2022.

²⁷⁸ Al riguardo recita l'art. 5, co. 2, legge fall. *“lo stato d'insolvenza si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni”*.

nell'ambito della *lex mercatoria*, il fallimento si poneva come una procedura volta a colpire con pesanti sanzioni penali e con infamanti conseguenze personali, i mercanti caduti *in stato di insolvenza*, atteso il regime ben diverso da quello riservato ai debitori civili, beneficiari della possibilità di avvalersi di tregue e moratorie e di sottrarsi all'arresto personale mediante la cessione dei beni. Su ispirazione della legislazione napoleonica, che disciplinava il fallimento nel *Code de Commerce* del 1807 e ne limitava l'applicazione ai mercanti, anche il Codice di Commercio del 1865 ed in quello successivo del 1882, il fallimento era previsto come procedura per i mercanti. L'unica novità è che nel Codice del 1882, la scelta di nomina del curatore non spettava più ai creditori dei quali era mandatario, bensì al Tribunale. L'anno 1942 fu l'anno della unificazione, nel Codice civile anche della materia commerciale; la disciplina del fallimento già oggetto del Codice di Commercio, col r. d. 1942 n. 267 trasmigrava nell'alveo della disciplina speciale. Ebbene, con l'entrata in vigore della legge fallimentare, il fallimento viene ad assumere una connotazione spiccatamente pubblicistica per il ruolo riconosciuto agli "*organi giudiziari*": il curatore, ausiliario di giustizia, non più nominato dal Comitato dei creditori e i creditori non dispongono più della procedura, ma possono solo fornire *pareri facoltativi od obbligatori* ma mai vincolanti. Lo spirito pubblicistico o privatistico sono entrambi presenti nelle legislazioni statuali ma, la prevalenza dell'uno o dell'altro, dipende dal periodo storico e dall'impostazione politica del momento e, non ultimo, dalle dimensioni dell'impresa in crisi, *se di grandi dimensioni e con crisi di grande portata* prevarrà l'interesse pubblico. Sembra in tale prospettiva superata la tradizionale contrapposizione tra interesse dei creditori da un lato e interesse alla conservazione dell'azienda dall'altro anche se poi la legge delega 19 ottobre 2017 n.155 sembra riproporre "*il miglior soddisfacimento dei creditori*" come stella polare della riforma del diritto concorsuale.

E' da notare per fare poi un raffronto con l'attuale codice della crisi che, il r. d. 1942 n. 267 dedica *al fallimento delle società* soltanto nove articoli, mentre

ben centoquarantacinque, li riserva *all'imprenditore commerciale individuale*, circostanza questa di non poco conto comportando, per gli operatori pratici ed in particolare, per il giudice, il gravoso onere di adeguare alla più complessa realtà delle strutture societarie una normativa concepita *per l'imprenditore commerciale individuale*. Nella legge fallimentare traspare facilmente il ruolo di preminenza attribuito agli organi giurisdizionali rispetto a quelli non giurisdizionali. Ed invero, la norma di apertura del Capo II l. f. relativo agli organi preposti al fallimento sancisce (art. 23 l. f.): *"il tribunale che ha dichiarato il fallimento è investito dell'intera procedura fallimentare"* e così via con l'art. 25 l. f. circa i poteri del Giudice delegato attribuendogli la direzione delle operazioni del fallimento e la vigilanza sull'operato del curatore, sottolineando all'art. 31 l. f. che *"egli opera sotto la vigilanza del giudice delegato"*; conclude la disamina degli organi, l'art. 41, disciplinando le funzioni del Comitato dei creditori che *emette pareri non obbligatori nei casi previsti dalla legge o ritenuti opportuni dal Tribunale o dal Giudice delegato*. A questo processo di marcata *"giurisdizionalizzazione"* della procedura si riconnette l'effetto di un ridimensionamento del ruolo degli organi non giudiziari: a titolo esemplificativo si pensi *al curatore*, che vede il suo compito ridotto ad un semplice ausiliario del giudice, *ai creditori*, spogliati di qualsiasi potere salvo qualche attribuzione in tema di esercizio dell'impresa e di approvazione del concordato e da ultimo, *al fallito*, che finisce per rivestire il triste ruolo di passivo spettatore della dissoluzione del suo patrimonio.

I tentativi di riforma della legge fallimentare datano già sul finire degli anni '60 purtuttavia solo dai primi anni 2000 sono stati avviati progetti antesignani rispetto alla successiva opera riformatrice. In estrema sintesi si citano le due iniziative governative: una *facente capo alla*" Prima Commissione Trevisanato"²⁷⁹ con il compito di elaborare uno schema di

²⁷⁹ V. A. Jorio, S. Fortunato, (a cura di), *La riforma delle procedure concorsuali*, Milano, 2004, che raccoglie i diversi testi di riforma e le relazioni accompagnatorie.

disegno di legge-delega di “riforma organica” della disciplina delle procedure concorsuali; l'altra riconducibile al decreto ministeriale del 2002 contenente il *disegno di legge cd. Caruso* denominato “*miniriforma*” quasi a sottolineare il contenuto più ridotto rispetto a quello oggetto dell’incarico affidato alla Commissione. Quest’ultima aveva un incarico ad ampio spettro, di una riforma sostanzialmente organica, incentrata su due procedure: la prima, ad iniziativa dell’imprenditore, connotata dall’accordo tra debitore e creditori; l'altra, attivabile su richiesta del debitore, creditore o dell’autorità giudiziaria, destinata a sostituire il fallimento e diretta ad ottenere la liberazione dei debiti non soddisfatti ricorrendo determinati presupposti. Nonostante la condivisione dei principi generali del progetto e della scelta diretta a riordinare l’intera disciplina concorsuale, non mancarono delle critiche all’interno della Commissione quali: *ruolo riservato all’autorità giudiziaria, previsione di misure sanzionatorie eccessivamente severe nei confronti dell’imprenditore fallito, difetto di coordinamento della disciplina proposta rispetto a quella delle coeve disposizioni dettate dalla riforma del diritto societario*; critiche che condussero ad una spaccatura in seno alla Commissione. Il risultato fu quello di portare nel 2004 alla luce uno schema di disegno di legge, sintesi tra il testo elaborato dalla maggioranza della Commissione e quello redatto dalla minoranza e, di *ispirazione francese* per alcuni tratti, *tedesca e anglosassone* per altri.

Per oltre un sessantennio, dopo la sua entrata in vigore, il r. d. 16 marzo 1942 n. 267 ha rappresentato l’unica fonte del diritto concorsuale italiano; fonte rimasta pressoché inalterata salvo gli interventi della Consulta al fine di adeguare la legge fallimentare ai principi della Costituzione del 1948, nonché provvedimenti *ad hoc*, adottati dal legislatore al fine di fronteggiare le grandi imprese in crisi, anche mediante l’ausilio finanziario pubblico.

Dai primi anni '70, comincia a diffondersi l’insoddisfazione circa l’adeguatezza dell’impianto normativo rappresentato dalla legge fallimentare alle esigenze manifestate da una realtà economica divenuta ormai in parte modificata rispetto al '42, poiché caratterizzata dallo

sviluppo di processi di concentrazione industriale e dalla sempre più diffusa presenza di imprese di grandi dimensioni, di valore e dimensioni nazionale, capaci, purtroppo, *in caso di dissesto*, di coinvolgere non solo gli interessi dei *creditori* ma anche quelli dei *lavoratori, dei consumatori, dei risparmiatori, della collettività in genere*, producendo effetti dirompenti sull'intero sistema economico. I mutamenti significativi e profondi investivano anche l'attività economica pubblica, dapprima sfociata in forme disparate non sempre rispondenti a quelle di una corretta gestione imprenditoriale e poi, a partire dagli anni '90, si ha la privatizzazione di molte imprese pubbliche. A creare tale complessa situazione, ha contribuito non poco il nuovo assetto politico-istituzionale delineatosi in seguito all'entrata in vigore della Costituzione Repubblicana della libertà dell'iniziativa economica privata (art. 41, co. 1, Cost.); il suo indirizzo a fini sociali unitamente all'attività economica pubblica; (art. 41, co. 3 Cost.); la promozione delle imprese cooperative a carattere di mutualità e senza fini di speculazione privata (art. 45, co.1 Cost.); tutela e sviluppo dell'artigianato (art. 45, co. 2 Cost.); riconoscimento del diritto dei lavoratori a collaborare alla gestione delle imprese (art. 46 Cost.) etc. Con la cd. Legge Prodi del 3 aprile 1979 n. 95 veniva introdotta nel nostro ordinamento una procedura amministrativa *ad hoc* (*l'amministrazione straordinaria*), che sottraeva le "grandi imprese" al fallimento, assoggettandole ad una nuova disciplina ricalcata sul modello delle grandi imprese in crisi. Obiettivo preciso era quello di mantenere invariati i livelli occupazionali e promuovere il recupero di tali imprese, agevolandole a reperire i finanziamenti tramite garanzia dello Stato. Sin dall'inizio, la legge diretta al risanamento del gruppo imprenditoriale, suscitò non poche critiche, primo fra tutto quello previsto per l'accesso alla procedura amministrativa incentrato sull'aspetto dimensionale anziché sul criterio della realizzabilità dell'effettivo risanamento della stessa. L'uso distorto dello strumento fu, altresì, favorito dall'ampio potere discrezionale attribuito *all'autorità amministrativa* che operava al di là di ogni seria valutazione circa le concrete prospettive di

recupero dell'impresa. Purtroppo, a distanza di più di 10 anni la Commissione Europea constatava che l'applicazione della legge n. 95/1979 aveva dato luogo ad effetti distorsivi della concorrenza, consentendo attraverso illegali aiuti di Stato, la permanenza sul mercato *di imprese insolventi*, a discapito di altre, che subivano il fallimento senza poter accedere all'aiuto pubblico. In particolare, la Commissione constatava che, a distanza di un decennio, più di 300 imprese avevano fatto ricorso alla procedura nonché accertava il rilevante ammontare degli aiuti di Stato (corrispondenti nel 1992 a ben oltre 600 miliardi delle vecchie lire). Pertanto, nel 1997, la Commissione avviò la prima procedura d'infrazione ai sensi dell'art. 108, par. 2, del Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea (TFUE), per ottenere la condanna dello Stato italiano. Nel frattempo, la Corte di Giustizia Europea con due importanti pronunce sancì *l'incompatibilità* della legge Prodi sia con le disposizioni sugli aiuti di Stato contenute nel Trattato per la Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio (Ceca), sia con le disposizioni degli artt. 92 e 93 del Trattato della Comunità Europea (CE). La Commissione ebbe, così, a promuovere una seconda procedura d'infrazione che si concluse nel settembre del 1999 con la comunicazione, da parte delle autorità italiane, dell'avvenuta abrogazione della legge Prodi e la contestuale adozione di una nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria. (cd. Legge Prodi *-bis* n. 270 del 1999), tutt'ora in vigore.

Sul finire del 2003, si assiste alla crisi di colossi industriali si pensi al caso Parmalat, gruppo il cui *dissesto* coinvolgeva centinaia di società in tutto il mondo, la Legge Prodi *-bis* fu affiancata dalla cd. Legge Marzano²⁸⁰ che segnò una svolta storica per il nostro sistema concorsuale, destinata a cambiare

²⁸⁰ In occasione della *crisi del gruppo Parmalat*, nel 2003-2004 si sono succeduti una serie di interventi legislativi, D.L. 23 dicembre 2003 n. 347 modificato dalla Legge 18 febbraio 2004, n. 39 (Legge Marzano), a sua volta modificata ed integrata dal D.L. 29 novembre 2004 n. 281 convertito nella Legge 2005, n. 6.

radicalmente l'approccio alla crisi d'impresa; fu introdotta l'amministrazione straordinaria speciale consentendo alle aziende di maggiori dimensioni ad accedere alla procedura.

L'impulso decisivo in direzione della riforma della legge fallimentare fu dato per un verso dall'influenza dei modelli normativi stranieri e dall'altro, dalla riforma del diritto societario intervenuta tra il 2002-2003, con la esigenza di "riallineamento" dei due corpi legislativi. In base poi alla legge n. 80/2005²⁸¹ fu ulteriormente conferita delega al Governo per una riforma più vasta della normativa concorsuale. Ebbene, in attuazione di tale delega è stato emanato il D. Lgs. 9 gennaio 2006 n. 5 con cui sono state apportate modifiche alla disciplina in vigore (r. d. 16 marzo 1942 n. 267) al fine di velocizzare e rendere più efficiente l'intera procedura del dissesto.²⁸²

In estrema sintesi, i tratti più significativi degli interventi di riforma succedutosi fino al 2016 che preludono poi la grande riforma del 2017 n. 155, sono da annoverare in: venir meno dell'impostazione *marcatamente sanzionatoria* ed afflittiva del fallimento;²⁸³ *attenuazione degli effetti negativi*, destinati ad operare sulla persona dell'imprenditore insolvente, e, la circostanza che il fallito, nel concorso di determinati presupposti, possa beneficiare dell'esdebitazione, affrancandosi definitivamente dal peso dei debiti pregressi (compresi quelli di natura tributaria) con la possibilità di ripartire da zero (di qui l'espressione "*fresh start*" adoperata in tali ipotesi) e riprendere, sulla falsariga dei modelli anglosassoni, senza subire il condizionamento delle preesistenti passività.

²⁸¹ La L. 80/2005 era una legge di conversione del decreto-legge 14 marzo 2005 n. 35 (cd. decreto competitività) e già prevedeva delle riforme in materia di crisi di impresa.

²⁸² Tra le novità della riforma del 2006 si ricorda l'art. 9-bis l. fall., che fa salvi gli effetti della dichiarazione di fallimento pronunciata dal Tribunale incompetente e, ancora, *per il fallito*, persona fisica "meritevole", il beneficio "dell'esdebitazione", ossia della liberazione dai debiti residui nei confronti dei *creditori concorsuali* non soddisfatti.

²⁸³ Essa è riconducibile alla logica darwiniana, volta a ripulire il mercato dai soggetti più deboli e meno competitivi.

Ciò che cambia, nella legge fallimentare riformata, è l'idea stessa che, di fronte all'insolvenza, la cosa migliore da fare, sia *la dissoluzione dell'impresa*. Appare evidente al legislatore della Riforma che *l'insolvenza* può aversi anche in imprese non afflitte da problemi di capacità produttiva, ma di natura finanziaria e laddove l'impresa dispone ancora di un apparato produttivo sano, la dissoluzione dell'impresa porta ad uno spreco di risorse economiche. Principio ispiratore della Riforma: se l'organismo produttivo è sano o può essere risanato lo Stato deve favorire il risanamento e il salvataggio dell'imprenditore.

Si può osservare come la nuova disciplina si connoti per un netto "*favor*" nei confronti delle soluzioni concordate delle crisi d'impresa. Si abbandona la logica meramente liquidatoria della legge fallimentare del 1942, subentrando ad essa quella di conservazione dell'attività anche attraverso *l'affitto d'azienda*²⁸⁴ e *la vendita in blocco dei complessi aziendali*. Filosofia di fondo: meglio avere sul mercato un imprenditore "ridimensionato" piuttosto che "togliere per sempre dal mercato un'impresa".

4. Ambito soggettivo nel CCII e la sua applicabilità alle società a partecipazione pubblica.

Da una lettura del CCII si può notare che il testo si apre con l'indicazione dei *soggetti* verso cui può essere applicato; invero, l'art. 1 fornisce una

²⁸⁴ Recentemente la Corte di Cassazione con ordinanza n. 32280/22 è intervenuta in tema *d'affitto dell'azienda* a terzi ed afferma che l'affitto dell'azienda non è qualificabile come volontà dell'imprenditore di essere in liquidazione ma anzi integra un atto di gestione della società mediante "*un utilizzo indiretto*" dei propri beni strumentali per il periodo di vigenza del contratto. Secondo la recente giurisprudenza l'affitto d'azienda può essere uno strumento utile per gestire la crisi aziendale. Il Tribunale di Terni dal lato della giurisprudenza di merito, con decreto del 30 aprile 2025 ha stabilito che l'affitto di ramo d'azienda non richiede l'autorizzazione preventiva del giudice di merito nell'ambito della composizione negoziata della crisi d'impresa, poiché si tratta di un contratto ad effetti obbligatori e non reali.

definizione di *debitore* nelle disposizioni generali (artt.1-11) molto ampia essendo tale: il *consumatore*,²⁸⁵ il *professionista*,²⁸⁶ l'*imprenditore* che eserciti, anche senza fine di lucro, un'attività commerciale, artigiana, agricola. Non si applica, per espresso *dictum* normativo, solo allo Stato²⁸⁷ e agli Enti Pubblici. Tuttavia, la norma non fa sorgere dubbi sull'applicabilità delle disposizioni del CCII alle società pubbliche²⁸⁸ intendendo per tali: *le società a controllo pubblico, le società a partecipazione pubblica e le società in house*. Tale disposizione, del resto, si pone in sintonia con l'anticipata previsione dell'art. 14 del T.U.S.P. (D. Lgs. 175/2016). Le due disposizioni quella del CCII (norma di apertura) e prima ancora del TUSP (art. 14) si pongono come enunciazioni di un principio di rilevante significato giuridico che pone fine ad una querelle circa la fallibilità delle società a partecipazione pubblica, qualora caratterizzate da una partecipazione totalitaria, o comunque di maggioranza, ed investite dell'esercizio di servizi di interesse pubblico.²⁸⁹

²⁸⁵ Si pensi, ad esempio, ad un proprietario che viva con le rendite dei suoi beni e un incidente danneggi i beni di sua proprietà.

²⁸⁶ Ad es. un avvocato che viva con i ricavi della sua professione che può trovarsi, per le più svariate circostanze, nell'impossibilità attuale o probabile, in futuro, di far fronte alle sue obbligazioni; una malattia che paralizzi l'attività professionale, un tenore di vita eccedente le possibilità, possono creare le premesse perché si determini, anche in chi non è imprenditore, un'incapacità di adempiere regolarmente le proprie obbligazioni, una situazione di insolvenza o almeno di crisi.

²⁸⁷ Si noti che il legislatore del CCII è più esplicito del legislatore della l. f., prevedendo l'*esclusione* oltre che per gli enti pubblici anche per lo Stato, poteva ritenersi comunque implicita l'*esclusione* come durante la vigenza della vecchia disciplina.

²⁸⁸ La circostanza che il legislatore della riforma del diritto della crisi d'impresa abbia considerato il fenomeno dell'azionariato di Stato o in genere delle PP.AA. in enti di tipo societario non può che essere accolta con favore atteso il silenzio in proposito della legge fallimentare.

²⁸⁹ Cfr. P. Petitti, (2017), "*Le società in house falliscono per il Testo Unico*", in *Giur. Comm*, 130 ss.; F. Guerrera, (2017) "*Crisi e insolvenza delle società a partecipazione pubblica*", in *Giur. Comm.*, I, p. 371 e sgg.; C. L. Appio - D. De Filippis, (2018), "*Sulla fallibilità delle società a partecipazione pubblica*", in *Giur. Comm.*, 664 ss.; M. Antonioli, (2018), "*L'in-house providing*

Nell'ambito delle disposizioni generali e, precisamente, nell'art. 2 poi, il legislatore dà una serie di definizioni, tra cui ad es. quella di *crisi* identificata nello stato antecedente all'insolvenza, in cui il soggetto non ha ancora iniziato a non far fronte ai propri impegni, ma è "probabile" che non onererà i debiti nei prossimi 12 mesi. Testualmente "la crisi" viene definita come "l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi 12 mesi". Questa definizione è stata modificata proprio dalla novella di luglio (D.lgs. 83/2022) eliminando il preesistente riferimento *allo squilibrio finanziario* e introducendo un arco temporale (non presente nell'originario testo) di 12 mesi.²⁹⁰ Viceversa, non subisce modifiche il concetto di *insolvenza* rimanendo ancorato all' *inadempimento*. Invero, l'insolvenza (art. 2, co. 1, lett. b), si identifica "nello stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni."

identifica un modello societario? Antinomie e dissonanze dell'istituto dopo il decreto n. 175/2016", in Riv. it. dir. pub. com., p. 555 e sgg.; I. Giannetti, (2021) "La discussa fallibilità delle società in-house, in Rivista Lavoro@Confronto Anno IX - n.43-44 gennaio/aprile; G. Racugno, (2016), "Crisi d'impresa di società a partecipazione pubblica", in Riv. Società, p.1144 e sgg. In giurisprudenza si segnalano invece, soprattutto un orientamento da parte della giurisprudenza di merito, la quale ha ritenuto che in presenza di indici sintomatici, la società possa essere riqualificata alla stregua di un ente pubblico, con la conseguente non assoggettabilità alla normativa fallimentare in applicazione dell'art. 1, comma 1, l. fall. La prima pronuncia in tal senso è stata quella del Tribunale di Santa Maria Capua Vetere, 9 gennaio 2009, in Fall., 2009, p. 713 sgg., con nota di D'Attorre G. (2009), "Le società in mano pubblica possono fallire"? ivi, p. 715 e sgg.

²⁹⁰ La nozione di stato di crisi è stata introdotta nell'ordinamento italiano come presupposto oggettivo del concordato preventivo (art. 160, c. 1, l. fall.) e degli accordi di ristrutturazione (art. 182-bis, c. 1, l. fall.), da parte del legislatore della riforma del 2005. In assenza di una definizione esplicita, l'interpretazione del nuovo concetto ha suscitato molte incertezze, non interamente risolte dal successivo intervento legislativo, con cui si è aggiunto che «per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza» (art. 160, c. 3, l. fall.), rendendo così l'insolvenza una *species* all'interno del *genus* crisi.

Definito lo scenario precedente alla Riforma, le finalità del legislatore nonché l'ambito soggettivo del CCII restano da esaminare, sia pure per sintesi, *gli strumenti di composizione della crisi* messi a disposizione dell'imprenditore che si trova in difficoltà. Va premesso, con la modifica di luglio 2022, come già anticipato, il legislatore ha sostituito l'intero Titolo II, Capo I, del D.lgs. 14/2019 (ora artt.12 a 25-*quinquies*) che da "Procedure di Allerta e Composizione della Crisi" diviene "Composizione Negoziata della Crisi di Impresa".²⁹¹ Ebbene, tale ultimo istituto, già introdotto con il D.L. 118/2021 convertito in Legge 147/2021, con le modifiche del D.lgs. 83/2022 è entrato definitivamente nel *corpus normativo*. Perché di questo ripensamento? La risposta si rinviene nel mutato quadro economico a seguito della pandemia, che avrebbe, con molta probabilità, allargato le procedure di allerta ad un elevatissimo numero di imprese, ha quindi portato il legislatore a rivedere il settore della prevenzione della crisi, non attraverso un intervento correttivo del precedente sistema di Allerta e dell'Organismo di Composizione della Crisi D'Impresa (OCRI), ma con l'introduzione di un diverso e autonomo istituto che ruota intorno alla figura *dell'esperto* nel settore della ristrutturazione aziendale, al quale è affidato il compito delicato di agevolare le trattative con i creditori, avendo come fine ultimo quello di ricercare la soluzione più idonea per il

²⁹¹ La Composizione negoziata della crisi non è né uno "Strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza", che sono disciplinati nel Titolo IV del CCII agli artt. 56 e sgg., né una procedura concorsuale, bensì un "percorso" volontario e stragiudiziale con il quale si cerca, con l'intervento dell'esperto, di far traiettare l'imprenditore al di fuori dello stato di crisi. Dello stesso orientamento, in dottrina v. A. Paluchowski, 2022, *Le società a partecipazione pubblica di fronte all'emersione della crisi*, in www.ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it, 30 agosto; che sostiene che "la composizione negoziata è una soluzione non concorsuale finalizzata ad agevolare la rilevazione anticipata della crisi e azionare gli strumenti più adatti alla risoluzione che si va a collegare agli artt. 3 e 4 CCII".

superamento delle situazioni di squilibrio patrimoniali o economiche finanziarie delle imprese.

Ebbene il CCII ha riorganizzato le procedure concorsuali e ha incluso, in un unico corpo normativo, anche le procedure dedicate agli imprenditori non fallibili, le cd. procedure di composizione della crisi da sovraindebitamento, prima disciplinate dalla legge n. 3 del 2012. In passato, si poneva per il cd. *sovraindebitamento* un problema definitorio, in quanto l'art. 6, co. 2, lett. a), legge n. 3/2012, conteneva una propria definizione e adottava una terminologia estemporanea, lontana diremmo dalla legge fallimentare. In particolare, l'art. 6, co. 2, lett. a), legge n. 3/2012, stabiliva che si intende <<per sovraindebitamento>>: *la situazione di perdurante squilibrio tra le obbligazioni assunte e il patrimonio liquidabile per farvi fronte, che determina la rilevante difficoltà di adempiere le proprie obbligazioni, ovvero la definitiva incapacità del debitore di adempiere regolarmente le proprie obbligazioni*>>. Tale definizione considerava simultaneamente lo squilibrio patrimoniale, difficoltà di adempiere e insolvenza; si trattava di una definizione maggiormente calibrata su soggetti diversi dall'imprenditore, *specie consumatori*, per i quali rilevano prioritariamente problemi di liquidità, soprattutto per l'eccessivo ricorso al credito rispetto alle fonti di reddito. Più coerente, invece, è la definizione del sovraindebitamento ai sensi dell'art. 2, co. 1, lett. c) CCII che chiarisce che per sovraindebitamento si intende <<lo stato di crisi o di insolvenza del consumatore, del professionista, dell'imprenditore minore, delle start-up innovative e di ogni altro debitore non assoggettabile alla liquidazione giudiziale ovvero alla liquidazione coatta amministrativa o di altre procedure liquidatorie previste dal cod. civile o da leggi speciali >>, una soluzione più coerente con il "sistema concorsuale" e con utilizzo di una formula omnicomprensiva. La definizione codicistica risulta più confacente a concetti tradizionalmente appartenenti al mondo imprenditoriale; tuttavia, non incompatibile con altre tipologie di debitori.²⁹² Chiaramente per i

²⁹² In continuità con l'elaborazione delle scienze economico-aziendali.

“*debitori civili*” rileva soprattutto lo squilibrio patrimoniale, e quindi una situazione di *crisi statica*, mentre per gli “*imprenditori indebitati*” assume importanza *una prospettiva dinamica*, che attiene soprattutto allo squilibro di tipo economico-finanziario. Il nuovo Codice della Crisi si compone di 391 articoli ed ha una struttura per così dire “ascendente”, in quanto parte dal disciplinare le situazioni di crisi dell’impresa meno intense sino a giungere alla procedura principale: la liquidazione giudiziale (fallimento) che rimane il paradigma di riferimento di tutte le procedure²⁹³ e quindi si parte secondo il seguente schema:

- Composizione negoziata della crisi - artt. 12-25-*undecies* (già disciplinata dal d. l. 118/2021);²⁹⁴
- Accordi in esecuzione di piani attestati di risanamento ex art. 56 (già art. 67, co. 2, lett. d) l. f.);²⁹⁵
- Accordi di ristrutturazione dei debiti - artt. 57 - 64 (già artt. 182 -*bis* - 182 - *septies* l. f.);²⁹⁶
- Convenzione di moratoria - art. 62 (già art. 182 -*septies* l. f.);
- Piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione - art. 64 *bis*;²⁹⁷

²⁹³ Si pensi ad es. all’art. 96 CCII in tema di concordato preventivo che rinvia agli artt. 153-162 CCII che costituiscono le norme in tema di effetti della liquidazione giudiziale sui creditori.

²⁹⁴ Essa rappresenta un *unicum* nel panorama nazionale ed internazionale.

²⁹⁵ Articolo modificato dal correttivo-*ter*.

²⁹⁶ Articolo modificato dal correttivo-*ter*. È corretto affermare che gli accordi di ristrutturazione dei debiti (previsti dall’art. 182-*bis* l. f.) e i piani attestati di risanamento (introdotti originariamente dall’art. 67, comma 3, lett. d) sono stati introdotti nella legge fallimentare in un momento successivo al 1942, in particolare con la grande riforma del 2005-2006.

²⁹⁷ È stato introdotto con il CCII e riservato agli imprenditori sottosoglia e che <<può prevedere il soddisfacimento dei creditori, previa suddivisione degli stessi in classi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei, distribuendo il valore generato dal Piano anche in deroga agli articoli 2740 e 2741 del Codice civile e alle

- Procedure di composizione delle crisi da sovraindebitamento – artt. 65 – 83 (già disciplinata dagli artt. 6-14 *quaterdecies* L. 27 gennaio 2012 n. 3);
- Concordato preventivo – artt. 20 – 120 (già artt. 160 -186 -*bis* l. f.);²⁹⁸
- Liquidazione giudiziale – artt. 121 -239 (già artt. 5 – 123 l.f.);²⁹⁹
- Concordato nella liquidazione giudiziale artt. 240 – 253 (già artt. 124 – 141 l.f.);
- Liquidazione coatta amministrativa – artt. 293 – 316 (già artt. 194 – 215 l. f.);

Agli albori dell'entrata in vigore della legge fallimentare italiana, (r. d. n. 267/1942) erano disciplinati solo il fallimento e il concordato preventivo. *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti* (AdR, previsti dall'art. 182-*bis*) e *i piani attestati di risanamento* (67, comma 3, lett. d)), sono stati introdotti nella legge fallimentare in un momento successivo al 1942, in particolare, con la grande riforma del 2005-2006. Essi sono stati introdotti nel 2005 con il Decreto-legge n. 35/2005 (convertito in Legge n. 80/2005), e poi recepiti in via

disposizioni che regolano la graduazione delle cause legittime di prelazione, purché la proposta sia approvata all'unanimità delle classi>>.

²⁹⁸ In materia di concordato preventivo, l'intervento sistemico maggiormente rilevante è rappresentato dall'art. 84 CCII che sancisce la *preferenza* del legislatore per il concordato preventivo con continuità aziendale rispetto a quello liquidatorio; infatti, per quest'ultimo è necessaria l'iniezione di risorse esterne. L'art. 84 co.4, CCII stabilisce che <<nel concordato liquidatorio l'apporto di risorse esterne deve incrementare di almeno il dieci per cento, rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale, il soddisfacimento dei creditori chirografari, che non può essere in ogni caso inferiore al venti per cento dell'ammontare complessivo del credito chirografario>>.

²⁹⁹ La *Liquidazione giudiziale* sostituisce il vecchio fallimento ed è collocata nelle <<retrovie>>. La liquidazione giudiziale contenuta nel CCII è rimasta per lo più invariata rispetto alla legge fallimentare. Elemento di novità è l'art. 211, co. 1, CCII che introduce la regola che <<l'apertura della liquidazione giudiziale non determina la cessazione dell'attività d'impresa>>; in maniera opposta, l'art. 104 l. f. configurava la cessazione dell'attività come effetto naturale della dichiarazione di fallimento.

definitiva dalla riforma organica del 2006 (D. Lgs. n. 5/2006). L'introduzione di questi strumenti nella legge fallimentare a distanza di oltre 50 anni, evidenzia un cambiamento epocale, offrendo maggiori possibilità di ristrutturazione e salvataggio delle imprese in difficoltà, piuttosto che condannarle alla "morte civile". Con gli accordi di ristrutturazione, allora con il vecchio 182-*bis* ed ora con l'art. 57 CCII (più volte modificato e da ultimo con il correttivo-*ter*), l'imprenditore che si trova in stato di crisi (o di insolvenza secondo l'art. 57 CCII), può domandare l'omologazione di *un accordo con i creditori* che rappresentino allora come ora almeno il 60% dei crediti con idoneità del piano (che rappresenta un elemento essenziale dell'accordo stesso) a soddisfare integralmente i creditori estranei, laddove quelli aderenti convengono in genere ad una *falcidia*. Questo dimostra una sensibilità anche da parte del ceto creditorio al fine di permettere una ristrutturazione dell'impresa "sfortunata" ma comunque "brava". Con gli Accordi di ristrutturazione, infatti, i creditori aderenti possono impegnarsi a non richiedere il pagamento di un debito (cd. *stralcio*); ovvero ad una riduzione del tasso degli interessi, o erogare finanziamenti o mantenere linee di credito trattasi del cd. "*pactum de non petendo*". Simili accordi determinano una vicenda modificativa del rapporto obbligatorio, modificando il contenuto delle obbligazioni pecuniarie.³⁰⁰ Ma c'è di più! Gli Accordi ad efficacia estesa oggi disciplinati nell'art. 61³⁰¹ del Codice della Crisi, rappresentano *una deroga* al principio di relatività degli effetti del contratto (art. 1372 e 1411 c.c.) poiché permettono all'accordo stipulato con una parte dei creditori di produrre effetti anche nei confronti dei creditori non aderenti, a

³⁰⁰ Tale vicenda implica spesso la cd. *falcidia* se prima dell'accordo il credito è pari a 100; dopo e in conseguenza di tali atti, il credito è pari a 80 o a 50 o a 20, a seconda della misura indicata dalle parti. Conseguentemente, il debitore che era tenuto al pagamento di 100 si libera mediante il pagamento della minor somma dedotta nell'accordo.

³⁰¹ Nella legge fall. erano contemplati nell'art. 182-*septies*, anche lì con evidente deroga al principio di relatività degli effetti del contratto.

determinate condizioni. Questo avviene in quanto gli Accordi aggregano i creditori in categorie omogenee:³⁰² se il 75% vota a favore, l'accordo si estende a tutti i membri di quella categoria non solo ai firmatari. La *deroga* si realizza perché la regola generale prevede che i creditori non aderenti dovranno, sia pure con la moratoria *ex lege*, essere soddisfatti integralmente; con gli Accordi ad efficacia estesa questa regola viene superata. È stato precisato da autorevole dottrina³⁰³ che, il legislatore si preoccupa di mantenere gli accordi ad efficacia estesa nell'ambito contrattuale poiché è lo stesso legislatore ad affermare che la disciplina opera in deroga agli artt. 1372 e 1411 c.c.; perciò ritiene non condivisibile la tesi contraria di chi sostiene che nel caso di specie opera un insanabile contrasto con i principi del contratto che sarebbe radicata, invece, su un antico e consolidato insegnamento che vuole "*il contratto retto una insopprimibile equazione. Tra provenienza del consenso e direzione degli effetti vi sarebbe una necessaria reciprocità. I destinatari degli effetti sono gli stessi che li hanno deliberati; l'efficacia del contratto corre tra le parti e soltanto tra esse.*"³⁰⁴ Si ritiene di condividere l'orientamento dottrinale³⁰⁵ che, senza mettere in discussione la natura negoziale degli Accordi di ristrutturazione dei debiti, afferma che è lo stesso codice civile a preconizzare una efficacia diversa da quella *relativa* laddove all'art. 1372 c.c. sancisce che "*il contratto ha forza di legge tra le parti*", al 2° comma "*fa salvi i casi previsti dalla legge*". Sicché lo stesso *principio di relatività*

³⁰² L'imprenditore deve individuare le categorie di creditori omogenei (ad esempio banche, fornitori, locatori) e indicarle nell'accordo, recita l'art. 61 CCII.

³⁰³ In tal senso S. Di Amato, (2024,) *op. cit.* L'autore sostiene che la *ratio* della dell'efficacia estesa imposta ai dissenzienti si rinviene nell'evitare vantaggi per il dissenso opportunistico del piccolo creditore, che è vigile per approfittare dei sacrifici che altri creditori sono disposti ad accollarsi e, godere dell'integrale e immediato pagamento, che spetterebbe ai creditori estranei all'accordo (una minoranza).

³⁰⁴ Una delle formulazioni più radicali si legge in F. Santoro -Passarelli, 2002, *Dottrine generali del diritto civile*, Napoli, pp. 236-237.

³⁰⁵ In tal senso M. Onorato, (2022), "*Accordi a sfavore di terzo? Profili dei negozi sulla crisi d'impresa*" in *Rivista di diritto civile*, n. 5.

degli effetti del contratto appare esso stesso *relativo*; invero, nello stabilire che il contratto (*rectius* l'accordo) vale esclusivamente tra le parti contraenti, è proprio lo stesso legislatore a prevedere che in alcuni casi questa regola non vale. È, altresì, indispensabile che l'Accordo presupponga la prosecuzione dell'attività d'impresa e che non sia stipulato in un contesto liquidatorio.³⁰⁶ Il ricorso agli Accordi di ristrutturazione così come ai Piani, inoltre, consente all'imprenditore di beneficiare di effetti premiali quali:

1. richiedere misure protettive³⁰⁷ e cautelari³⁰⁸ al Giudice; 2. Esenzione dall'azione revocatoria³⁰⁹ ordinaria e fallimentare (nella liquidazione giudiziale) degli atti, pagamenti, garanzie e operazioni compiuti in esecuzione dei Piani o dell'Accordo omologato (art. 166, co.3, lett. e) CCII);

³⁰⁶ L'accordo ad efficacia estesa richiede una serie di condizioni i tra cui la continuità diretta o indiretta dell'attività d'impresa, con esclusione, quindi, dell'efficacia estesa se l'accordo ha natura liquidatoria, in tal senso cfr. S. Di Amato, 2024, *Diritto della crisi d'impresa, op. cit.*

³⁰⁷ Ai sensi dell'art. 54, co. 2 e 3 CCII, il debitore se ha fatto domanda di misure protettive, dalla data di pubblicazione della medesima domanda nel registro delle imprese: - i creditori non possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul suo patrimonio o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa; - le prescrizioni rimangono sospese e le decadenze non si verificano e la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza non può essere pronunciata. Esse devono essere concesse dal Giudice.

³⁰⁸ Sono anch'esse concesse "eventualmente dal Giudice" su istanza di parte, ex art. 54, co. 1 (non richiamato dall'art. 57 sugli AdR, ma non ci sono motivi ostativi per escluderle.) "Il Tribunale può emettere i provvedimenti cautelari, inclusa la nomina di un custode dell'azienda o del patrimonio, che appaiono, secondo le circostanze, più idonei ad assicurare provvisoriamente l'attuazione delle sentenze di omologazione."

³⁰⁹ Per incentivare la ristrutturazione e garantire la stabilità dell'operazione, la legge prevede un'esenzione dalla revocatoria per gli atti, pagamenti e garanzie compiuti in esecuzione del piano. La revocatoria minerebbe questo processo, rendendo più difficile il salvataggio dell'impresa.

3. Esenzione, delle medesime operazioni dai reati di bancarotta³¹⁰ semplice e preferenziale (art. 324 CCII); 4. Blocco temporaneo delle domande di apertura della liquidazione giudiziale; 5. Sospensione delle regole in tema di riduzione del capitale sociale per perdite al di sotto del minimo; 5. Finanziamenti prededucibili.

5. L'art. 14 del D. Lgs. 175/2016: genesi e razionalità dell'intervento normativo.

L'art. 14 del Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica (TUSP) si colloca nel più ampio processo di razionalizzazione dell'intervento pubblico nell'economia avviato con la riforma Madia, culminata nel D. Lgs. 19 agosto 2016, n. 175 come modificato dal D. Lgs. 100/2017 e da successive disposizioni normative. Esso ha introdotto nel nostro ordinamento una regolamentazione organica della crisi di impresa delle società a partecipazione pubblica.³¹¹ Tale disposizione rappresenta uno degli snodi fondamentali dell'intero impianto normativo, introducendo l'obbligo per le amministrazioni pubbliche di intervenire attivamente nel risanamento delle società partecipate in crisi o comunque inefficienti, pena la necessità di procedere alla loro *dismissione o liquidazione*. È bene premettere che il D. Lgs. 175/2016 è un Testo Unico nato per la disciplina delle società a partecipazione pubblica e non per le "società

³¹⁰ L'etimologia del termine deriva dall'uso in epoca medioevale di spaccare gli strumenti del mestiere, tipicamente il "Banco" che era il *ripiano* del banchiere divenuto insolvente. Il primo testo normativo in cui appare il sintagma "bancarotta" (o *banqueroute*) è un'ordinanza di Carlo VIII risalente al 1490. Nell'ordinamento giuridico italiano è un reato consistente nella sottrazione del proprio patrimonio alle pretese dei creditori.

³¹¹ In argomento cfr. G. Guizzi, - M. Rossi, (2017), "La crisi di società a partecipazione pubblica", in *La governance delle società nel D. Lgs. n. 175/2016*, a cura di Guizzi G., Milano, 2017; F. Fimmanò, (2016), "Insolvenza delle società pubbliche, strumenti di allerta e prevenzione, piani di risanamento", in "Le società pubbliche" a cura di Fimmanò F. - Catricalà, II, Napoli, 2020; F. Guerrera, (2017), "Crisi e insolvenza delle società a partecipazione pubblica" in *Giur. Comm., op. cit.*; V. Chionna, (2017), *Le soluzioni concordate della crisi delle società pubbliche*, in *Dir. Fall.*, I.

pubbliche” come si legge in letteratura. La precisazione non è di scarsa importanza ma sotto intende la constatazione che il Testo Unico non affida al diritto pubblico, la disciplina di *default* della società che ha tra i suoi soci una amministrazione pubblica, invero, “*la società per azioni a partecipazione pubblica rimane in linea di principio una società disciplinata dal diritto privato*”.³¹² Ebbene, questa conclusione trova la sua conferma nell’art. 1, co. 3 del TUSP laddove si legge: <<*per tutto quanto non derogato dal presente decreto si applicano alle società a partecipazione pubblica le norme sulle società contenute nel Codice civile e le norme generali di diritto privato*>>. E, sei anni dopo, sostanzialmente questa disposizione viene ribadita dal legislatore del CCII all’art. 1, co. 3³¹³ laddove statuisce: <<*Sona fatte salve le disposizioni delle leggi speciali in materia di crisi di impresa delle società pubbliche*>>. Chiaramente ciò non significa che il Testo Unico ignori che la disciplina delle società a partecipazione pubblica è costituita anche da numerose norme riconducibili al diritto pubblico, c’è una sorta di ibridazione³¹⁴ tra norme di diritto pubblico, riconducibili tendenzialmente allo *status* di socio della pubblica amministrazione e norme di diritto privato che riguardano essenzialmente la società partecipata o controllata dalla pubblica amministrazione (sia essa *Stato, Regioni o Enti Locali*). Questa commistione conseguentemente, comporterà delle deroghe al diritto societario comune attese le peculiarità dovute alla presenza del socio pubblico; per converso, anche la pubblica amministrazione incontrerà limiti alla sua attività dal diritto societario che dovrà comunque rispettare. L’interprete, quindi, non trae dal Testo Unico una regolamentazione organica, in grado di regolare tutti i profili dell’amministrazione e controllo, ma ha a disposizione una serie di regole che introducono deroghe, talvolta significative, alle norme contenute nel

³¹² In tal senso V. R. Costi, (2019), “*Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal Testo Unico*” a cura di Ibba C., 426 - Quaderni di Giurisprudenza Commerciale, Giuffrè Francis Lefebvre.

³¹³ Si noti l’analogia di articolo 1 e di comma il terzo, tra TUSP e CCII.

³¹⁴ Di “*ibridazione*” parlava già il M. Giannini, (1958) “*Le imprese pubbliche in Italia*” *op.cit.*

Codice civile ed alle norme generali di diritto privato, queste continuano ad essere applicate, come già detto prima, per tutto quanto non derogato dal Testo Unico ex art. 1, co. 3, TUSP. La stessa Corte dei conti, sez. riunite,³¹⁵ in una recente pronuncia, ha indicato l'art. 1, co. 3, del TUSP come <<la direttrice interpretativa>> dell'intero impianto normativo. Si potrebbe ipotizzare che a disciplinare lo *status* di socio pubblico siano le norme di diritto pubblico e che quelle di diritto privato riguardino essenzialmente la società partecipata o controllata dalla Amministrazione pubblica. È *in re ipsa* che nel suo operare, la pubblica amministrazione, incontrerà dei limiti derivanti dal diritto societario comune e come quest'ultimo, subirà delle deroghe introdotte dal Testo Unico a causa della natura pubblica del socio. Oggetto di particolare attenzione da parte legislatore, come già detto, è stato, il cd. <<soccorso finanziario>> in favore delle società partecipate. I principi che si evincono dal sistema si esprimono in senso fortemente limitativo dell'indicato soccorso per i riflessi che è capace di produrre sui bilanci pubblici. "Evitare, dunque, che la risposta si basi solo su episodici versamenti da parte delle amministrazioni pubbliche-socie, che curano i sintomi patrimoniali e finanziari, ma non rimuovono le cause economiche della crisi".³¹⁶

Vanno quindi debellate pratiche di *cd. soccorso finanziario* che si traducevano in trasferimenti sporadici di fondi dalle casse pubbliche alle società partecipate volte a colmare difficoltà economiche temporanee ma non sufficienti a risolvere in radice la *cd. perdita strutturale*; conseguentemente, si verificava solo un dispendio di fondi pubblici.

Va tuttavia evidenziato che l'art. 14 TUSP non introduce un meccanismo standardizzato di risanamento, né fissa un contenuto vincolante del Piano da predisporre. Piuttosto, esso impone:

³¹⁵ Vedi Corte dei conti, Sez. riunite in s.g., 29 luglio 2019, n. 25.

³¹⁶ In tal senso, V. D'Attorre G., (2018), "I Piani di risanamento e di ristrutturazione nelle società pubbliche", in *Fallimento*, 2.

- l'obbligo per l'amministrazione partecipante di redigere e approvare un Piano di risanamento, in presenza di squilibri significativi;³¹⁷
- la comunicazione del Piano al Ministero dell'economia e delle finanze, per finalità di monitoraggio;
- la comunicazione del Piano alla Corte dei conti, ai fini conoscitivi;
- la verifica, dopo un anno, dell'efficacia delle misure adottate, con conseguente liquidazione della società nel caso in cui il Piano non abbia raggiunto gli obiettivi prefissati.

Sebbene l'articolato non faccia riferimento esplicito agli strumenti di composizione della crisi previsti dal Diritto Fallimentare o dal Codice della Crisi d'impresa, è chiaro che il legislatore ha inteso creare una "corsia pubblicistica" di prevenzione e correzione della crisi, specificamente tarata sulle peculiarità delle società a partecipazione pubblica. Questo ha però generato un problema rilevante di coordinamento e sovrapposizione tra normative, su cui la dottrina ha più volte richiamato l'attenzione.

In sintesi, l'art. 14 TUSP rappresenta un tentativo di bilanciare l'autonomia imprenditoriale delle società pubbliche con l'obbligo dell'ente socio di garantirne la sostenibilità, ma il mancato approfondimento tecnico su struttura, criteri e parametri valutativi del Piano ne ha sinora limitato l'efficacia applicativa.

6. La nozione di "Piano di Risanamento": ambiguità terminologiche o riferimenti impliciti.

È noto che prima del Testo Unico sulle Società Partecipate la disciplina dei "*Piani attestati di risanamento*", almeno per quanto riguarda le società private, si rinveniva nell' art. 67, comma 3°, lett. d) R.D. 1942 n. 267 (cd.

³¹⁷ Sui concetti di squilibrio economico, finanziario e squilibrio patrimoniale, cfr. il Documento redatto dall'Osservatorio dell'Ordine dei Commercialisti ed Esperti Contabili (CNDCEC) del 23 giugno 2023, prot. N. 0008804/2023, "*La crisi nelle società pubbliche tra TUSP e CCII*".

Legge Fallimentare come riformata col d. l. n. 35/2005).³¹⁸ Si trattava di una disciplina piuttosto scarna se si considera che era limitata esclusivamente a regolamentarne *gli effetti*, con la previsione dell'*esenzione* degli atti, pagamenti effettuati e le garanzie, concesse sui beni del debitore posti in essere in esecuzione del Piano attestato, all'azione revocatoria fallimentare (ora anche ordinaria ex art 166 CCII) oltre che per esonerare da responsabilità penali (ma anche civili) l'imprenditore e le altre parti contrattuali. Infatti, nel 2010 era stato introdotto nella legge fallimentare l'art. 217-*bis* (ora art. 324 CCII), che prevedeva l'esenzione dalle fattispecie di bancarotta fraudolenta preferenziale e di bancarotta semplice per i pagamenti e le operazioni compiuti in esecuzione del Piano. Il Piano veniva concepito come un Piano da << tenere nel cassetto >>³¹⁹ e da utilizzare nel caso di insuccesso dell'operazione di salvataggio e di conseguente fallimento per usufruire di quegli effetti premiali che la legge riconosce. Per le società a partecipazione pubblica, il TUSP, entrato in vigore ben sei anni prima dell'entrata in vigore definitiva del CCII,³²⁰ offre all'interprete una disciplina dei Piani di Risanamento, che si racchiude in pochi commi del più volte menzionato art. 14.³²¹ Una *systematic literature review* mette in evidenza un *gap* della

³¹⁸ Si ricorda che i Piani di risanamento come gli Accordi di ristrutturazione dei debiti sono stati introdotti nella L. Fall. con il d. l. 14 marzo 2005 n. 35, convertito con modif. nella L. 14 maggio 2005 n. 80.

³¹⁹ L'espressione è di P. Beltrami, (2024), "*Accordi in esecuzione dei piani attestati di risanamento e Accordi di ristrutturazione dei debiti*," in *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo-ter*, a cura di Irrera M. e Cerrato S. A., Zanichelli Editore.

³²⁰ Si ricorda che l'avvio dei lavori preparatori per entrambi i testi normativi è avvenuto nel 2015 ma mentre il TUSP entra in vigore il 23 settembre 2016, il CCII entra in vigore (salvo l'anticipazione di pochi articoli al 16 marzo 2019), il 15 luglio 2022.

³²¹ Il contenuto prevalentemente concorsuale dell'art. 14 TUSP, si è osservato in dottrina, è, peraltro, alquanto circoscritto e impone all'interprete alcuni interventi di raccordo con le disposizioni della legge fallimentare che dovrebbero forse essere, per maggior chiarezza, richiamate o coordinate nell'ambito della disciplina del TUSP, almeno, prima dell'entrata

letteratura sui Piani di Risanamento nonché sui Piani di Ristrutturazione aziendale per il biennio 2016/2018. Sul finire del 2018, i primi studi in materia fanno rinvio, per la disciplina dei Piani, alle norme del R. D. 267/1942 e cioè ai Piani ex art 67, co. 3, legge fallimentare, che come già detto, consisteva in una disciplina scarna e relegata ad una lett. d) circa la disciplina degli *effetti* dei Piani. Del resto, il disposto dell'art. 1, co. 3, era chiaro nel rinviare "per tutto quanto non derogato dalle disposizioni del presente decreto...alle norme sulle società contenute nel Codice civile e alle norme generali di diritto privato". Ebbene, con l'art. 56 CCII nel testo riformato dal correttivo-ter, il tenore dell'esenzione è rimasto sostanzialmente immutato nel passaggio dalla legge fallimentare (art. 67, co. 3, lett. d) l. f. all'art. 166, co.3, lett. d) CCII) ma con una mitigazione di una limitazione rispetto all'assolutezza che sembrava caratterizzare la disciplina precedente. Infatti, al co. 3, lett. d) dell'art. 166 CCII si specifica che l'esclusione non opera per i casi di dolo o colpa grave dell'attestatore o di dolo o colpa grave del debitore, quando il creditore ne era a conoscenza al momento del compimento dell'atto, del pagamento o della costituzione di garanzia.³²² E' pur vero che la portata applicativa della suddetta esenzione è stata ampliata dal legislatore che disattendendo l'orientamento della giurisprudenza di legittimità (che limitava l'esenzione alla sola revocatoria fallimentare Cass. 8 febbraio 2019, n. 3778) lo ha esteso alla revocatoria ordinaria.

in vigore del CCII, F. Guerrera, (2017) "Crisi e insolvenza delle società a partecipazione pubblica," in *Giur. comm.*

³²² E a tal proposito in dottrina (P. Beltrami, 2024), *op. cit.*, è stato acutamente rilevato il difetto di coordinamento di questo comma 3 (riferito alla conoscenza <<del creditore>>) rispetto all'espressione utilizzata dallo stesso legislatore al co. 4 dell'art. 56 CCII laddove a proposito della pubblicità nel registro delle imprese si fa riferimento agli <<accordi con le parti interessate>> e non più <<agli accordi con i creditori>> e forse sarebbe quanto mai opportuna una modifica anche della lett. d) co. 3 dell'art. 166 CCII.

I Piani assurgono a <<dignità di istituto giuridico autonomo>> nel vigente Codice della Crisi e dell'Insolvenza, l'art. 56 del CCII,³²³ infatti, contiene una compiuta regolamentazione dell'istituto, codificando le elaborazioni dottrinali affermatesi in ordine alle finalità e ai contenuti minimi dei Piani di Risanamento. Per le società a controllo pubblico,³²⁴ come già detto, il legislatore è intervenuto prima del Codice della Crisi e, precisamente con una norma che è diventata il fulcro del TUSP per vari aspetti, si tratta dell'art. 14 che al comma 2° recita: <<qualora emergano, nell'ambito dei programmi di valutazione del rischio di cui all'articolo 6, comma 2³²⁵, uno o più indicatori di crisi aziendale, l'organo amministrativo della società a controllo pubblico adotta senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento>>. Il TUSP del 2016 nel testo riformato e corretto con il decreto legislativo 16 giugno 2017 numero 100 ha previsto una disciplina intrisa di obblighi ma anche di poteri dell'organo amministrativo delle società pubbliche che al fine di giungere ad una gestione efficiente ed efficace deve predisporre specifici "Programmi di Valutazione del rischio di crisi aziendale."³²⁶ Proprio in virtù di tale doveroso adempimento previsto dalla legge, nel marzo del 2019, il CNDCEC ha elaborato un documento nell'ambito del quale sono state

³²³ Si ricorda che il CCII è stato pubblicato in G.U. del 14 febbraio 2019, alcuni articoli sono entrati in vigore nel marzo 2019 laddove la definitiva entrata in vigore si è avuta solo il 15 luglio 2022.

³²⁴ V. *amplius* parag. 7, cap. III.

³²⁵ Ai sensi dell'art. 6, co.2, le società a controllo pubblico predispongono i "Programmi di valutazione del rischio" e ne informano l'assemblea nell'ambito della Relazione annuale di cui al co.4 dell'art. 6 del TUSP. Tale *relazione* da pubblicare contestualmente al Bilancio d'esercizio, deve descrivere gli strumenti di Governo societario effettivamente adottati. Tale articolo è compiutamente interpretabile, alla luce dell'art. 14, 2 co. TUSP riguardo al *contenuto* da esporre in materia dei Programmi di valutazione dei rischi di crisi che potrà successivamente essere specificato dalle strutture a ciò preposte (Mef).

³²⁶ Arg. dall'art. 6, co. 2 TUSP.

formulate *raccomandazioni* per l'applicazione di quanto previsto dall'art. 6, co. 2 e 4 del TUSP, in funzione di quanto disposto poi dal successivo art. 14, 2 co. TUSP. Certo il documento non poteva non essere influenzato dall'imminente entrata in vigore del CCII³²⁷ ed è stato modellato sulla falsariga della versione originaria del CCII nella consapevolezza che gli indicatori ivi previsti facevano riferimento ad una crisi già in atto ma non anche ad intercettare il relativo "*rischio*" o "*probabilità*". Muovendo da tale constatazione, il documento suggeriva, infine, di adottare strumenti di indagine prospettica oggetto di monitoraggio periodico; predeterminare per ciascun indicatore di rischio di crisi relative soglie di allarme con l'emersione "*di uno o più indicatori di crisi aziendale*" di cui all'art. 14, co. 2, del TUSP, cui ricollegare l'attivazione del meccanismo reattivo ivi predisposto. Il documento elaborato dal CNDCEC ricostruiva il meccanismo introdotto dal TUSP per le sole società a controllo pubblico in forma non pienamente coincidente con quella del CCII, si precisava, altresì, che la riscontrata necessità di integrazione degli indicatori di crisi di cui all'art. 14, co.2, del TUSP³²⁸ se determina le conseguenze previste dall'art. 14 del Testo Unico non necessariamente faceva attivare i meccanismi predisposti dal Codice della Crisi, i quali attengono ad una fase progressiva.³²⁹ La versione originaria faceva riferimento agli strumenti di Allerta e della Composizione assistita (titolo II artt. 12-25 del CCII) connotato da rigorosi automatismi. Con il secondo correttivo al CCII e cioè il D. Lgs. 83/2022, il legislatore, tenuto conto degli eventi catastrofici per le imprese italiane derivanti dalla pandemia, ha sostituito l'intero Titolo II dagli artt. 12 a 25 *-quinquies*, disciplinando con tali disposizioni,

³²⁷ L'entrata in vigore del CCII è stata il 15 luglio 2022.

³²⁸ Raccordati, come detto, in chiave anticipatoria a quelli di cui all'art. 13, titolo II, CCII precedente versione.

³²⁹ In tal senso cfr. il documento elaborato il 23 giugno del 2023 dall'Osservatorio Enti pubblici e Società Partecipate presso il CNDCEC.

l'istituto della "Composizione negoziata della crisi",³³⁰ che rappresenta la vera novità del Codice della Crisi.

È chiaro il collegamento tra l'art. 6, 2° co. e l'art. 14, 2° comma del TUSP che obbliga l'organo amministrativo a adottare "senza indugio" i "provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause"³³¹. Grava quindi sugli amministratori un dovere di attivarsi prontamente per la prevenzione dell'aggravio della crisi, nella correzione degli effetti e nella eliminazione delle cause, ferma restando la libertà nei mezzi da adottare la cui scelta è rimessa alla discrezionalità degli amministratori; i commi secondo e quinto dell'art. 14³³² contengono una prescrizione e cioè: *in primis* la prevenzione deve essere attuata in forza di un "idoneo piano di risanamento" e l'eventuale ripianamento delle perdite,³³³

³³⁰ La Composizione negoziata della crisi (CNC) entra in scena con il D. Lgs. 118/2021 ed entra a far parte del CCII con il D. Lgs. 2022 n. 83 che ha sostituito l'intero Titolo II e il Capo II (artt. da 12 a 25-*quinquies*); costituisce un procedimento nel quale un esperto indipendente ha il compito di agevolare le trattative tra l'imprenditore, i creditori e tutti gli altri soggetti interessati, al fine di trovare una possibile soluzione per il risanamento dell'impresa. "Non si tratta, quindi, di una procedura concorsuale, mancandone tutti gli elementi caratterizzanti, e non rientra nemmeno tra gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, in quanto rappresenta solo un percorso che può eventualmente condurre all'accesso ad uno di questi strumenti", in tal senso D'Attorre G., 2024 "La composizione negoziata della crisi", in Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza, terza edizione, Giappichelli editore.

³³¹ Si riporta l'art. 14, co.2, del d. lgs. n. 175/2016: "Qualora emergano, nell'ambito dei programmi di valutazione del rischio di cui all'art.6, comma 2, uno o più indicatori di crisi aziendale, l'organo amministrativo della società a controllo pubblico adotta senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento". Per contro, in presenza di un mero rischio di crisi, non è riscontrabile alcun comportamento doveroso bensì unicamente buone prassi, vale a dire iniziative volte a mitigare il rischio di crisi e ridurre la probabilità che la crisi emerga.

³³² In entrambi il legislatore si riferisce al Piano di Risanamento.

³³³ Anche attuato in concomitanza ad un aumento del capitale ad un trasferimento straordinario di partecipazioni o al rilascio di garanzie.

da parte dell'amministrazione pubblica sociale, deve essere accompagnato da *"un piano di ristrutturazione aziendale"*, (art. 14 co. 4) dal quale risulti comprovata la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività svolte. Appare chiaro che, rispetto alle modalità di gestione della crisi nelle società pubbliche, hanno la precedenza *"le tecniche di allerta"*,³³⁴ volte a rilevare l'imminenza della crisi, e di *"prevenzione"* tese ad evitare l'aggravamento della crisi disciplinate, appunto, dagli artt. 6 e 14 del TUSP³³⁵. Già la diversa terminologia adoperata dal legislatore nei tre diversi commi dell'art. 14 ha suscitato orientamenti oscillanti in dottrina, come si avrà modo di approfondire nel paragrafo successivo, *sul se il Piano di Risanamento, co. 2 e 5 dell'art.14 TUSP sia identico al Piano di Ristrutturazione aziendale, co. 4 dell'art. 14 TUSP, o stiamo parlando di due strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza diversi. Ma prima ancora di questa diversità terminologica tra Piani, nel linguaggio adoperato dal legislatore riecheggiano riferimenti diversi di società pubbliche; in particolare, il 1° comma che enuncia i momenti salienti della disciplina innovativa e dirimpante introdotta, rispetto ad alcuni orientamenti dottrinali e giurisprudenziali avutosi negli anni, prevede l'assoggettabilità senza riserve e senza distinzioni di tutte le società a partecipazione pubblica alle procedure concorsuali, al pari degli operatori privati, e nello stesso senso il 5 comma dell'art.14 fa riferimento alle "società a partecipazione pubblica", laddove il 2 e il 6° comma fanno riferimento alle "società a controllo pubblico".*

³³⁴ Si è anche etichettata come una sorta di "Allerta Speciale" per le società a partecipazione pubblica.

³³⁵ Il CCII, come già accennato, prevedeva "Gli strumenti di Allerta" agli artt. 12 e ss., rubrica del capo I sostituita dal D. Lgs. n. 83/2022 in "Composizione negoziata della crisi".

7. Le Società <<a partecipazione pubblica>> e <<a controllo pubblico>> alla luce del Testo Unico Società Partecipate.

È da notare che, a differenza del primo comma dell'art. 14 TUSP che con riferimento all'assoggettabilità al fallimento e alle altre procedure concorsuali, si riferisce *alle società a partecipazione pubblica*, il secondo comma dell'art. 14 TUSP si riferisce *alle società a controllo pubblico*. Il quadro normativo delineato dal legislatore del TUSP a proposito di "società pubbliche" locuzione che Ibba³³⁶ ritiene "tanto appropriata quanto non corretta" va oltre questo sintagma, per spingersi verso un'ulteriore classificazione all'interno del *genus* società pubblica, quella di società a partecipazione pubblica. Trattasi, a ben vedere, di una categoria tutt'altro che unitaria³³⁷ anzi, la stessa contiene altre *sub-fattispecie* come quelle delle società *in house* e della *società a controllo pubblico*, queste ultime destinatarie di un regime più invasivo, con regole più stringenti relative all'assetto societario, agli organi e al personale. Autorevole dottrina³³⁸ descrive il settore delle società a partecipazione pubblica come un insieme di cerchi concentrici, dove il cerchio più ampio è quello delle società a partecipazione pubblica, ossia la categoria generale, nella quale ricomprendere le società a controllo pubblico, nonché quelle partecipate direttamente da amministrazioni pubbliche. La *nozione pubblicistica di controllo* sposata dal legislatore delegato (D.lgs.175/2016) dovrebbe essere parametrata alla

³³⁶ Ibba C., (1992), *Le società "legali"*, Torino, Giappichelli Editore, p. 338 e sgg.; nello stesso senso M. Renna, (1997), *Le società per azioni in mano pubblica - Il caso delle S.p.A. derivanti dalla trasformazione di enti pubblici economici ed aziende statali*, Torino, 1, p. 101 e sgg.; Oppo G., (2005), *Pubblico e privato nelle società partecipate*, in *Riv. dir. Civ.*, I, p. 157 e sgg.

³³⁷ V. *amplius* paragr. 4, cap. I.

³³⁸ Cfr. F. Cerioni, 2023, (a cura di), *Le società pubbliche*, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, pp. 12-13. L'espressione "*come in una serie di cerchi concentrici*", riecheggia pure in F. Fracchia, 2024, "*Le società a partecipazione pubblica*", *op. cit.* p.87 sgg.

nozione civilistica di controllo ex art. 2359 c.c. che, per espressa indicazione del giudice contabile, rappresenterebbe “il faro” della disciplina delle partecipate, la direttrice della Legge Madia.³³⁹ Tuttavia, pur partendo dalla nozione civilistica di controllo per l’espresso rinvio che l’art. 1, comma 3, del TUSP fa alle norme societarie di diritto comune, sembra poi discostarsene per aderire ad una nozione contenutistica più ampia laddove nell’art. 2, lett. b), del TUSP a proposito del cd. “controllo pubblico congiunto” sancisce che *“il controllo può sussistere anche quando, in applicazione di norme di legge o statutarie o di patti parasociali, per le decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all’attività sociale è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo”*. In altri termini, il controllo non può essere presunto e laddove sono ad esercitarlo più pubbliche amministrazioni non può risultare da “un coordinamento di fatto” tra esse ma deve risultare dalle norme siano esse *legislative, statutarie* o contenute *in patti parasociali* a cui l’articolo espressamente rinvia. Orbene, una società a partecipazione pubblica può essere considerata tale se lo Stato o un ente pubblico detiene una quota di partecipazione significativa, ma non necessariamente la maggioranza. D'altra parte, una società a controllo pubblico è una società in cui lo Stato o un ente pubblico esercita un controllo effettivo, diretto o indiretto,³⁴⁰ sulla gestione e sulle decisioni strategiche della società. Ciò può avvenire anche se la partecipazione pubblica non è maggioritaria, ma lo Stato o l'ente pubblico ha comunque la capacità di influenzare le decisioni chiave della società.

La distinzione tra le due nozioni può essere importante ai fini della applicazione di norme e regolamenti specifici, come ad esempio quelli relativi alla *governance*, alla *trasparenza* e alla *responsabilità*. La partecipazione

³³⁹ In tal senso M. E. Comba e F. Sudiero, (2020), Società a “controllo pubblico” (congiunto): luci e ombre dal (e sul) Codice civile? in *Giurisprudenza Italiana*, n.2.

³⁴⁰ Sulla distinzione del controllo diretto e indiretto v. *amplius* in F. Fracchia, (2024), “*Le società*” *op.cit.*, p. 88 e sgg.

pubblica può essere una condizione necessaria ma non sufficiente per il controllo pubblico. In altre parole, una società può avere una partecipazione pubblica significativa senza essere necessariamente sotto controllo pubblico. Il controllo pubblico può essere esercitato attraverso vari mezzi, come ad esempio la detenzione di azioni, la nomina di amministratori o la capacità di influenzare le decisioni strategiche.

La teoria del soggetto economico, intendendosi per tale chi è titolare del potere volitivo in un'azienda, può aiutare a comprendere se una società sia effettivamente sotto controllo pubblico, anche se la partecipazione pubblica non è immediatamente evidente. Alla luce di tale teoria³⁴¹ (Ricci P.), nelle società a controllo pubblico la Pubblica amministrazione deve essere considerata il centro decisionale effettivo, poiché determina gli indirizzi strategici e finanziari dell'ente. In tale prospettiva, il danno derivante dalla *mala gestio* per le azioni degli amministratori, si riverbera su un soggetto economico pubblico con radicamento della giurisdizione del Giudice Contabile. Tale conclusione trova un ulteriore fondamento nell'art.12 del d.lgs. 175/2016, che pur richiamando l'applicazione delle ordinarie azioni di responsabilità civilistica, conferma la permanenza della responsabilità erariale quando risulti pregiudicato l'interesse finanziario pubblico sottostante. Nella società la cui partecipazione pubblica non è qualificabile come controllo invece, la PA non assume il ruolo di soggetto economico: non orienta le scelte strategiche, ma si limita a detenere una quota. Il danno da *mala gestio* colpisce un soggetto economico privato, pertanto, la giurisdizione dovrebbe essere del Giudice Ordinario. L'art. 12 TUSP è coerente con tale impostazione, poiché la responsabilità erariale presuppone un effettivo pregiudizio al patrimonio pubblico, che qui non si configura.

³⁴¹ Cfr. Ricci P., (2010), "Il soggetto economico dell'azienda pubblica", Rirera.

8. Contenuto minimo del Piano di Risanamento ex art. 14 TUSP: analisi normativa.

La disciplina non esaustiva dei Piani di Risanamento (e di Ristrutturazione aziendale) ex art. 14 TUSP, costringe, quindi, l'interprete a riferirsi alle disposizioni del CCII; la *nuova rubrica*³⁴² della sez. I del CCII è stata modificata con l'ultimo decreto correttivo del 2022 n. 83 in "*Piano attestato di risanamento*" e il I comma dell'art. 56³⁴³ del Codice, quasi ad evitare qualsiasi dubbio interpretativo avutosi con la vecchia disciplina, in merito ai presupposti oggettivi e soggettivi del Piano, prevede che: "*l'imprenditore in stato di crisi o di insolvenza può predisporre un piano, rivolto ai creditori, che appaia idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della situazione patrimoniale ed economico finanziaria*". Da tale disposizione si evince che legittimati ad utilizzare il Piano sono *tutti gli imprenditori* che si trovino *in stato di crisi o di insolvenza* e che siano assoggettabili alla liquidazione giudiziale. In altri termini, l'impresa non deve trovarsi (presupposto oggettivo) in uno stato di insolvenza irreversibile, <<il ricorso al Piano di Risanamento si giustifica nelle situazioni di crisi meno gravi, non ancora sfociate in situazioni di vera e propria insolvenza, o non ancora caratterizzate da un'accesa conflittualità con i creditori, posto che altrimenti possono risultare più adatti gli Accordi di ristrutturazione dei debiti o il ricorso alla procedura concorsuale di concordato preventivo, per gli effetti protettivi che accompagnano questi istituti e che mancano, invece, nell'ipotesi dei Piani di Risanamento>>.³⁴⁴

³⁴² Rubrica così sostituita dall'art. 14 d.l.s. 17 giugno 2022 n. 83, in vigore alla data prevista dall'art. 389, comma 1, del presente decreto. Il testo precedente della rubrica era il seguente: <<*strumenti negoziali stragiudiziali*>>.

³⁴³ Si noti che l'art. 56 è stato modificato ad opera del correttivo-ter (D. Lgs. 13 settembre 2024, n. 136) con l'aggiunta della situazione "patrimoniale" che mancava nella precedente versione.

³⁴⁴ In tal senso si legge nella Relazione della Corte Suprema n. 87 del 15 settembre 2022.

È chiara la finalità che il legislatore vuole raggiungere attraverso il Piano non è meramente liquidatoria bensì deve essere in grado di garantire *la continuità aziendale* attraverso una serie di interventi volti ad eliminare gli squilibri che hanno determinato la situazione di crisi.

I Piani attestati insieme agli Accordi di ristrutturazione dei debiti, potrebbero definirsi istituti “*minori*”³⁴⁵ tra quelli disciplinati dal CCII ma non per questo di scarsa importanza, caratterizzati dal porsi come espressione diretta dell’*autonomia privata*. L’atteggiamento del legislatore italiano per lungo tempo è stato non benevolo di fronte a tale istituto e, solo a partire dalla riforma organica delle procedure concorsuali del 2005-2007, è radicalmente mutato, assicurando agli istituti un certo riconoscimento e margine di protezione. Nel nostro ordinamento fino al 2005, non c’era stata una disciplina degli strumenti negoziali di composizione della crisi; radicata era la convinzione che la disciplina dell’insolvenza fosse disciplinata da norme imperative, per cui nessuno spazio era riservato all’autonomia delle parti, e un *accordo* tra le parti (debitore e creditori) nel regolarne gli effetti sarebbe stato *nullo* per un difetto sopravvenuto della causa. Se questo accadeva sul piano degli effetti, l’orientamento prevalente, tuttavia, non dubitava della legittimità di accordi che non regolavano affatto gli effetti dell’insolvenza, stabiliti dalla legge, ma intervenivano nei rapporti tra il debitore e i suoi creditori, o una parte di loro, e fanno venir meno la situazione di insolvenza.³⁴⁶ La

³⁴⁵ La considerazione è riportata da A. Nigro, (2021), “*Il diritto della crisi delle imprese, Accordi di ristrutturazione, Piani di risanamento e Convenzioni di moratoria*”, a cura di Ferri G. e Vattermoli D., Pacini Giuridica.

³⁴⁶ In tal senso Cass. civ., sent. n. 795/1989, pubblicata sulla Rivista della Giustizia Civile, 1989, I, p. 1015. In effetti all’autonomia delle parti è rimesso lo stabilire se gli accordi tra il debitore e i singoli creditori aderenti all’accordo sono tra loro collegati e anche stabilire le conseguenze dell’eventuale inadempimento, fermo restando che, se ne consegue comunque un’insolvenza, le conseguenze di questa sono stabilite dalla legge.

pratica ha quindi conosciuto <<concordati stragiudiziali>>³⁴⁷ che potevano prevedere dilazioni dei termini di pagamento, finanziamenti ulteriori da parte dei creditori, con vantaggi non indifferenti se si pensa alla riservatezza dell'accordo stragiudiziale, ai costi contenuti perché non c'era l'intervento di terzi come nelle procedure giudiziarie, alla flessibilità essendo il contenuto affidato all'autonomia delle parti, nonché alla rapidità e efficienza nell'attuazione degli accordi. Tuttavia, ai notevoli vantaggi si contrapponevano altrettanti svantaggi dei cd. concordati stragiudiziali che possono sintetizzarsi: nell'assenza di misure protettive del patrimonio del debitore dall'azione individuale dei creditori; l'esposizione in caso di insuccesso alla revocatoria degli atti, dei pagamenti posti in essere in esecuzione degli accordi medesimi e delle garanzie concesse. Per questi motivi, l'introduzione nel nostro diritto della crisi dei *Piani attestati* e degli *Accordi di ristrutturazione* con il d. l. 35/2005 fu accolta favorevolmente. Su questa linea si è mosso il legislatore del Codice della Crisi anche se nel tentativo di valorizzare tali figure, ne è derivato un irrigidimento dell'assetto con detrimento degli spazi lasciati all'autonomia privata. Non sono mancati profili di ambiguità nella nuova disciplina dei Piani Attestati ai quali è stata assicurata una regolamentazione ad *hoc*, ma senz'altro dal tenore vincolistico in punto di presupposti e di contenuto e per i quali si è discusso sulla loro stessa natura di *atti unilaterali*

³⁴⁷ Importante è la definizione che degli stessi si evince dalla sentenza della Cass. la n. 1562 del 18 marzo 1979 laddove si afferma che accanto al concordato preventivo appare configurabile <<un contratto complesso, diretto ad attuare sul piano puramente negoziale quella medesima finalità, e noto come concordato stragiudiziale e amichevole>>.

dell'imprenditore³⁴⁸ o strumenti negoziali³⁴⁹. A ben vedere, già la rubrica dell'art. 56 del Codice della Crisi, come riformulata dal d.lgs. 147/2020, nell'ambito del Capo I³⁵⁰, (dedicato agli Accordi), titolo IV, (relativo agli Strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza),³⁵¹ e riferita agli

³⁴⁸ In tal senso V. G. B. Nardecchia, *"Il piano attestato di risanamento nel codice"*, in *Il fallimento*, 2020, 1, Ipsa, p. 55, che evidenzia la natura unilaterale del piano. V. pure A. Nigro - D. Vattermoli, *"Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali"*, 2021, Bologna, Il Mulino editore. Gli autori sostengono che: "i Piani in sé considerati, pur potendo essere il risultato o il presupposto di intese o accordi fra il debitore ed i suoi creditori, vengono presi in considerazione e disciplinati dalla legge in sé e per sé, in quanto espressione dell'iniziativa individuale del debitore. Se così è, ai Piani ex art. 56 CCII deve essere attribuita la qualifica di *atti unilaterali*, riconducibili ai poteri "organizzativi" che competono all'imprenditore: poteri che certamente includono l'adozione di strumenti di pianificazione della gestione della crisi, assimilabili ai <<piani>> o ai <<programmi>> previsti in altri segmenti dell'ordinamento e privi di qualsiasi connotato di negozialità, tra cui "il piano attestato di risanamento". Il S. Di Amato, (2024), *"Diritto della crisi d'impresa, terza edizione"*, Giuffrè, Francis Lefebvre, in dottrina, concorda sulla natura unilaterale dei Piani, in quanto "anche se può essere il risultato di preventive intese tra il debitore e i suoi creditori o solo alcuni di essi, era ed è un atto a struttura unilaterale, in quanto viene predisposto dal debitore (o per le società pubbliche ad es. dalla sola amministrazione pubblica o la società partecipata) senza necessità di accordo con le altre parti, e non deve essere accettato dai creditori, pur essendo a loro rivolto. Il Piano rappresenta solo il presupposto perché i successivi accordi tra debitore e creditori possano godere dei previsti effetti protettivi in caso di insuccesso del Piano."

³⁴⁹ Nel senso dell'inquadramento giuridico del Piano Attestato sia definibile come: un negozio giuridico complesso, che si realizza per effetto della compresenza in formazione progressiva di tre elementi: piano, accordi in esecuzione del piano e attestazione cfr. recentemente A. Petrosillo, V. Peduto, C. V. Cominardi, (2025), "il Piano attestato di risanamento" in *Il Nuovo Codice della crisi dopo il Correttivo ter*, a cura di Sanzo S. e Burrone D., Zanichelli editore.

³⁵⁰ Tale Capo accoglie la regolamentazione dei seguenti ulteriori strumenti: gli Accordi di ristrutturazione del debito e la Convenzione di moratoria. Non vi rientra, invece, la Transazione su crediti tributari e Contributivi, oggi disciplinata dagli artt. 63 e 88 CCII nell'ambito del trattamento dei crediti tributari e contributivi.

³⁵¹ Il termine "dell'insolvenza" è stato aggiunto dal correttivo-ter.

“Accordi in esecuzione dei piani attestati di risanamento” *da un lato* mette in evidenza che gli stessi sono collocati all’interno di una più complessa fattispecie³⁵² e *dall’altro* la stessa collocazione “*Strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza*”³⁵³ è sinonimo della natura stragiudiziale dei Piani. Il legislatore del CCII, attingendo alla copiosa prassi formatasi intorno all’istituto, ne ha quindi regolato la forma, gli obblighi e il contenuto secondo le indicazioni del legislatore delegante che si poneva l’obiettivo di incentivarne ulteriormente l’utilizzo.

La possibilità di usufruire di questo strumento di regolazione della crisi non è preclusa alle società pubbliche da alcun dato normativo, anzi il legislatore prevede una disciplina più analitica e puntuale dei Piani stessi per garantirne un corretto uso. L’art. 14 TUSP prevede a carico dell’organo amministrativo, un obbligo specifico: quello di adottare *Piani adeguati* inseriti all’interno di un Piano di risanamento,³⁵⁴ ciò si traduce nell’esigenza di prevedere un intervento programmatico e non momentaneo che possa consentire di risanare l’impresa in crisi. Alla lente attenta dell’osservatore non può sfuggire il parallelismo che viene naturale fare con la disposizione del comma 4° del medesimo testo unico laddove il legislatore usa il termine <<Piani di ristrutturazione aziendale>>, per poi riutilizzare, nel co. 5 dell’art. 14, l’espressione <<Piano di risanamento>>. Parte della dottrina assimila i Piani di Ristrutturazione aziendale, pur con qualche incertezza, ai Piani di Risanamento di cui al comma 2 del medesimo articolo; altra parte della dottrina, considera i Piani di Ristrutturazione come una *species* del *genus* Piani di Risanamento. Da un punto di vista di interpretazione letterale le disposizioni in esame, attesa la diversa terminologia usata dal legislatore possono dare adito a qualche

³⁵² V. D’Attorre G., “*Manuale di diritto della crisi e dell’insolvenza*”, Torino, 2021, pp. 5 - 11, individua la fattispecie dell’art. 56 del CCII nei tre elementi del *piano*, *dell’attestazione e dell’accordo con uno o più creditori*, per una rinegoziazione dei crediti coerente al piano.

³⁵³ Così è rubricato il Titolo IV del CCII dopo il Correttivo-ter.

³⁵⁴ In tal senso v. art. 14, 2 co., TUSP.

dubbio che si stia parlando dello stesso istituto; tuttavia, da un punto di vista giuridico e aziendale può arguirsi che la *ristrutturazione* e il *risanamento* rappresentano una fattispecie analoga, che si prefigge l'obiettivo primario di raggiungere un equilibrio economico e finanziario dell'attività d'impresa. L'analisi è proseguita nel definire analogie tra il Piano di Risanamento (equiparabile, nel sistema del TUSP al Piano di Ristrutturazione aziendale) e il Piano Attestato nella disciplina di diritto comune e cioè quello ex art. 56 CCII. Da un punto di vista procedimentale, la risposta appare negativa: il Piano di Risanamento non richiede *l'attestazione* di un professionista indipendente e *neppure l'iscrizione* nel Registro delle imprese,³⁵⁵ adempimenti previsti, invece, per le società di diritto comune sempreché il debitore intenda avvalersi dei relativi effetti protettivi. Dal lato degli effetti si notano differenze significative. Il Piano di Risanamento non beneficia degli effetti pubblicitari necessari per ottenere determinati vantaggi tributari del Piano Attestato e tale riservatezza, probabilmente è ascrivibile alle esigenze delle imprese pubbliche in difficoltà. Tuttavia, proprio l'assenza di pubblicità e attestazione comporta che gli atti esecutivi del Piano di Risanamento non siano esenti dall'azione revocatoria, né godano delle scriminanti penali previste per i piani attestati in relazione ai reati di bancarotta. C'è da dire poi che *il Piano di Risanamento* prevede effetti suoi propri e cioè quello di coprire le perdite d'esercizio in società a controllo pubblico in crisi, da

³⁵⁵ È bene precisare che, anche per il Piano Attestato ex art. 56 CCII non esiste un obbligo per l'imprenditore di pubblicarlo nel Registro delle imprese, è pur vero che, i principi contabili di redazione del bilancio impongono di dare adeguata *disclosure* in bilancio dell'utilizzo che l'imprenditore abbia deciso di fare di tale strumento di regolazione della crisi. Conseguentemente, il vero punto di forza dello strumento del Piano Attestato, in relazione al profilo pubblicitario è un altro e cioè che tale pubblicizzazione nel fascicolo di bilancio ed, eventualmente nel Registro delle Imprese avviene *ex post* e cioè a completamento dell'operazione di risanamento, quando, cioè, il Piano è già stato attestato e l'accordo già concluso con i creditori.

parte delle amministrazioni pubbliche socie. *Essi sarebbero vietati se non fossero inseriti in un Piano di Risanamento.* È da osservare che sia i Piani di Risanamento sia i Piani di Ristrutturazione, permettono di giudicare l'operato dell'organo amministrativo non essendo escluso incorrere in profili di responsabilità. Parte della dottrina³⁵⁶ non esclude che il *Piano di Risanamento* potrà anche avere la forma di un Piano costituito ai fini di un accordo di ristrutturazione dei debiti o di una proposta di concordato preventivo, ed assumere la forma dei Piani Attestati per poter usufruire dei particolari benefici di esenzione succitati. Di contro, altra parte della dottrina³⁵⁷ ritiene che, affinché si configuri un Piano ex art. 14 TUSP, il Piano di Risanamento (o "Piano di Ristrutturazione", secondo la terminologia utilizzata dal successivo co. 4 dell'art. 14 TUSP, che parrebbe intenderlo equivalente al primo) non deve necessariamente assumere la forma di uno degli strumenti di regolazione della crisi previsti dalla disciplina di diritto comune e, quindi di un piano funzionale ad un accordo di ristrutturazione dei debiti, o ad una domanda di concordato preventivo ben può trattarsi di un Piano atipico. Può dirsi, in generale, che si è inteso riservare il Piano Attestato di Risanamento esclusivamente a quelle ipotesi nelle quali sia possibile garantire la continuità aziendale, attraverso una

³⁵⁶E. De Nuccio, D. Di Russo, 2023, in Documento del giugno 2023 elaborato dall'Osservatorio Enti Pubblici e Società Partecipate presso il Consiglio Nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, *La crisi nelle società pubbliche tra Tusp e CCII*.

³⁵⁷ In tale direzione cfr. F. Cerioni, 2023 (a cura di), *Le società pubbliche*, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, 12-13; A. Paluchowski, 2022, *Le società a partecipazione pubblica di fronte all'emersione della crisi, tra TUSP e CCII* in *Il Caso.it*, p. 13. L'autrice sostiene, in particolare, che il Piano di Ristrutturazione aziendale "Sembrirebbe, quindi, contenutisticamente diverso e più complesso di quello di risanamento, dovrebbe operare sull'organizzazione del lavoro, la struttura del business, pur nella continuità dell'attività di servizio pubblico affidata. Ma esso è sempre redatto ed approvato da parte dell'organo amministrativo, e proceduralmente non si distingue dalla ipotesi più semplice, di cui appare forse solo una versione più approfondita e complessa".

serie di interventi volti ad eliminare gli *squilibri* che hanno determinato la crisi.³⁵⁸

In conclusione, dalle analisi fin qui svolte emerge che il superamento della crisi è possibile venga realizzato attraverso soluzioni conservative dell'impresa, mediante cioè *ristrutturazione, conversione o concreta riorganizzazione*. Quest'ultima potrà comportare anche l'eliminazione o l'accorpamento degli uffici, in virtù della contrazione della domanda, e dunque, ad una modifica funzionale dell'organizzazione aziendale con la conseguenza che il contenuto del Piano si risolverà nella rappresentazione e scelta di una nuova dimensione dell'attività produttiva e, se necessario, anche attraverso un ridimensionamento della stessa finalizzato al ripristino del recupero dell'alterato equilibrio economico finanziario. Tuttavia, è da osservare che non sono mancati profili di criticità circa la scelta sposata dal legislatore del 2019 che sembra essere *stata quella di comprimere*, almeno sotto il profilo testuale, l'ambito di operatività del Piano, come si evince dalla locuzione adoperata << rivolto ai creditori >>, rendendolo concretamente un accordo con i creditori³⁵⁹. Del resto, anche il riferimento alla necessità di fornire <<l'elenco dei creditori e dell'ammontare

³⁵⁸ Il S. Di Amato, (2024), *“Manuale Diritto della crisi d'impresa, terza edizione”*, Giuffrè Francis Lefebvre, *“op. cit.* sostiene che il risanamento dell'esposizione debitoria (con possibilità di adempiere le proprie obbligazioni,) sono concetti compatibili anche con la liquidazione giudiziale. D'altro canto, quando il CCII ha voluto porre la *continuità aziendale* come elementi della fattispecie, lo ha detto espressamente.

³⁵⁹ Nel senso che le trattative possono figurare soltanto come “eventuali”, tuttavia una rinegoziazione con i creditori, singolarmente individuati, deve risultare “proposta”, in tal senso V. G. Fauceglia, *Il Piano di risanamento nel Codice della crisi e dell'Insolvenza*, in *Il Fallimento*, 2019. *Contra*, D'Attorre G., *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2021, per il quale il piano contiene solo un'ipotesi di accordo di (futura) rinegoziazione; nonché A. Zorzi, *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione nel codice della crisi*, (2019) in *Il Fallimento*, pp. 993-1005, ritenendo tuttavia eccessiva la soluzione secondo cui il piano dovrebbe necessariamente fondarsi su accordi di rinegoziazione dei crediti da indicarsi nel Piano.

dei crediti dei quali si propone la rinegoziazione e lo stato delle eventuali trattative, nonché l'elenco dei creditori estranei, con l'indicazione delle risorse destinate all'integrale soddisfacimento dei loro crediti>> accredita tale opzione interpretativa. Si instaura un rapporto sinallagmatico fra Piano ed Accordi per cui il Piano senza accordi è claudicante, ma anche gli accordi senza Piano non rilevano.³⁶⁰ La scelta sembra qualificarsi come risposta ad un'esigenza di limitazione dell'ambito applicativo dell'istituto maturato nella prassi, tuttavia, viene meno una delle caratteristiche più importanti dei Piani, ovverossia la flessibilità.

9. Gli interventi del Correttivo- ter all'art. 56 CCII.

Nonostante la disciplina dei Piani di Risanamento e dei Piani di Ristrutturazione aziendale racchiusa nell'articolo 14 del TUSP sia rimasta immutata dopo le modifiche di cui al correttivo del 2017,³⁶¹ dirompente è stato l'intervento del legislatore del 2024 sul testo del corrispondente articolo sui Piani o per meglio dire sugli "Accordi in esecuzione dei Piani attestati di Risanamento" ex art. 56 CCII. Sicché la formulazione della norma appare riformulata in maniera sostanziale soprattutto in punto di *contenuto essenziale* del Piano, che tende "ad assomigliare molto più di prima al Piano sotteso ad una proposta di concordato".³⁶² L'art. 56 rappresenta il "prototipo" del Piano il cui contenuto è poi successivamente richiamato sia nell'ambito della convenzione di moratoria ex art. 58 del CCII sia nell'ambito degli Accordi di Ristrutturazione, in cui il programma di ristrutturazione deve passare anche il vaglio di omologa del Tribunale. In questa sede è opportuno passare in rassegna le principali modifiche apportate dal correttivo-ter atteso il supposto rapporto di *species a genus*

³⁶⁰ Il Piano, quindi, non è un mero fatto giuridico, né è un anonimo *business plain*, anche se lo comprende.

³⁶¹ Ci si intende riferire al D. Lgs. 16 giugno del 2017 n. 100.

³⁶² L'espressione è di A. Petrosillo, V. Peduto, C. V. Cominardi, (2025), "Il Piano attestato di risanamento", *op. cit.*

del TUSP al CCII. La prima novità introdotta dal Correttivo-*ter* è la precisazione al primo comma dell'art. 56 che il Piano Attestato debba essere finalizzato ad assicurare il riequilibrio *anche patrimoniale*, e non solo economico-finanziario.³⁶³ Da questo cambiamento si evince che il legislatore della riforma vuole che il percorso di risanamento attuabile attraverso tale strumento consenta di riequilibrare un rapporto tra costi e ricavi, tra entrate e uscite ciò si realizzerà se:

- I debiti a breve termine sono inferiori agli impieghi a lungo termine;
- I debiti a medio e lungo termine risultano di importo inferiore agli impieghi a medio e lungo termine;
- L'impresa risulta disporre di sufficienti mezzi propri ossia *capitalizzata*.

La chiara volontà del legislatore della riforma è quella di imporre al debitore l'uso di un Piano di Risanamento e di farne ricorso quando lo stesso si manifesta un utile strumento per la risoluzione concreta della crisi e non sia solo un espediente per procrastinare *sine die* l'adozione di misure più drastiche. Ebbene la riforma incide soprattutto sul *contenuto* del Piano che deve essere ben strutturato e completo a tutela dei creditori coinvolti, anche al fine di incentivarne il ricorso. Infatti, al secondo co. dell'art. 56 CCII è ribadito che il Piano dovrà avere una data certa,³⁶⁴ invero, non

³⁶³ Già il primo correttivo al CCII, e cioè il d. lgs. 26 ottobre 2020, n. 147 (emanato in attuazione dell'art.1, comma 1, L. 155/2017) aveva aggiunto il sintagma situazione economica a quella finanziaria originariamente prevista. Con il correttivo-*ter* il riequilibrio diventa omnicomprensivo, affiancandosi alle due situazioni anche quella patrimoniale, ciò affinché l'impresa raggiunga un equilibrio duraturo ed evolutivo. Più in particolare, l'equilibrio *economico* mette in evidenza il peso dei ricavi rispetto ai costi; quello *finanziario* il flusso delle entrate rispetto alle uscite di cassa e, infine quello *patrimoniale* il peso del capitale proprio rispetto al capitale di debito.

³⁶⁴ Il legislatore del CCII conferma una prassi già diffusa con il r. d. 267/1942, in effetti la data certa ha una funzione precisa quella di confermare che Piano, attestazione, accordo e atti esecutivi, siano stati attuati sicuramente prima del conseguente atto e quindi, prima

essendoci il controllo del Tribunale ed essendo facoltativa la pubblicità del Piano è necessario avere certezza che l'imprenditore abbia effettivamente, prima del compimento degli atti e dei pagamenti previsti, predisposto un Piano secondo i requisiti di legge,³⁶⁵ diversamente, potrebbe accadere che convenuti in giudizio, l'imprenditore in accordo con i creditori e i terzi, al fine di sottrarsi alle azioni revocatorie e responsabilità penali predispongano un Piano *ad hoc* dopo l'apertura della liquidazione giudiziale ma con una falsa retrodatazione. Il Piano, inoltre, deve avere la forma scritta deve contenere, in particolare: a. <<l'indicazione del debitore e delle eventuali parti correlate, le sue attività e passività al momento della presentazione del piano, esattamente l'entità dei debiti del debitore nonché la posizione dei lavoratori e dei costi necessari ad implementare le idonee misure atte a prevenire gli infortuni sul lavoro>> e questa stessa preoccupazione della tutela dei lavoratori e della sicurezza sul lavoro oltre che per la tutela dell'ambiente, riecheggia nella lettera *g-bis*) del medesimo articolo³⁶⁶; con questa prescrizione evidentemente il legislatore vuole responsabilizzare non solo il debitore ma anche l'organo amministrativo circa l'idoneità dello strumento *de quo* alla risoluzione della crisi o

dell'apertura della liquidazione giudiziale, solo in questo modo potrà aver luogo la esenzione dalla "revocatoria".

³⁶⁵ V. in argomento D'Atorre G., 2024, "Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza", Giappichelli Editore, Torino, terza edizione, p. 67 e sg.

³⁶⁶ È chiara qui l'influenza delle direttive europee e forse anche i numerosi infortuni sul lavoro che stentano a diminuire. Secondo il rapporto dell'INAIL nel periodo gen.-dic. 2024 le denunce di infortunio in occasione di lavoro, (con esclusione dei casi occorsi agli studenti) sono pari a n. 414.853, calate di poco rispetto all'anno precedente gen.-dic. 2023 pari a n. 422.880. Aumentano invece le denunce di infortunio con esito mortale nel periodo gen.-dic. 2024 sono pari a n. 797 rispetto al n. 790 del 2023. Volendo rapportarle *al genere* sicuramente la fetta maggiore è rappresentata dal sesso maschile rispetto a quello femminile. Nel 2024 sul totale delle denunce di infortunio in occasione di lavoro per genere il 32% è femminile rispetto al 68% maschile. Nello stesso periodo quelle con esito mortale solo il 6% è occorso alle femmine rispetto ad una percentuale maschile pari al 94%.

dell'insolvenza. Il riferimento "alla tutela dell'ambiente e alla sicurezza sul lavoro" (lett. *g-bis* dell'art. 56 CCII) è un segnale forte del legislatore riferito ad un atto "privato", il Piano di Risanamento, quale appunto strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza. L'inserimento dell'obbligo di indicare le tutele suddette introduce la cd. "Patente di Affidabilità dell'impresa". Il Piano serve ad esentare da revocatoria gli atti compiuti in esecuzione dello stesso, la mancata inclusione nel Piano di investimento in sicurezza lo relega ad un Piano non serio. Evidentemente il legislatore del CCII, influenzato anche da Rapporti Annuali dell'Inail che registrano infortuni anche mortali sul lavoro, nonché dal monito del legislatore comunitario sensibile a tali tematiche, vuole con tale previsione evitare che il risanamento finanziario avvenga a danno della manutenzione degli impianti o della protezione dei lavoratori. Il Piano di Risanamento deve, altresì, prevenire il rischio operativo, descrivere cioè come gestire i rischi di un eventuale sequestro dell'area produttiva o fermo macchina per incidente sul lavoro ed eventuale illecito ambientale che comporta bonifiche obbligatorie. Di qui una prescrizione per l'attestatore che deve verificare che esistono accantonamenti per la sicurezza e che l'azienda rispetta le normative ambientali. Se l'attestatore firma un Piano che ignora palesi violazioni sulla sicurezza, rischia responsabilità civili e penali gravissime. Al Piano non vanno più allegati i bilanci relativi agli ultimi tre esercizi precedenti e ciò consente la presentazione del Piano in una fase precedente alla loro approvazione. Può succedere che, in ragione di circostanze sopravvenute, si renderà necessario per l'imprenditore dare corso ad una formale modifica del Piano perché quello presentato si è rivelato inattuabile e/o deficitario. La modifica dovrà avvenire sempre in forma scritta e successivamente egli dovrà stipulare accordi ad integrazione o modifica di quelli già conclusi con i creditori. Diverso è il caso nel quale l'imprenditore si discosta dal percorso delineato dalla norma e attua atti difformi dal Piano, la conseguenza dovrebbe essere il venir meno dell'esenzione dalla revocatoria ed il configurarsi di

responsabilità civili in capo all'imprenditore. Conseguentemente, si renderà necessaria eseguire un'integrazione dell'attestazione. Dovranno, altresì, essere specificate le *cause* della crisi e/o dell'insolvenza e la sua *entità*. Oltre l'elenco completo dei creditori e l'eventuale apporto di finanza nuova poiché ad essa seguirà evidentemente un incremento dell'indebitamento. Infine, si noti che nel co. 4 dell'art. 56 CCII e quindi di una norma dettata per la disciplina contenutistica dei Piani, il legislatore utilizza l'espressione <<*parti interessate*>>, pur non fornendone una definizione. Evidentemente, il significato va attinto altrove, ad esempio il termine è utilizzato già nel Decreto Dirigenziale del 28 settembre 2021 n. 118³⁶⁷ occupandosi nell'Allegato 1 delle <<Indicazioni per la formulazione delle proposte alle parti interessate>>, precisa che rientrano in tale categoria tutti i soggetti destinatari di proposte. Possono definirsi tali <<tutti quei soggetti che in qualche modo, e a vario titolo, partecipano ad un processo di ristrutturazione che, mediante una determinata proposta, va ad incidere sui loro diritti.>>³⁶⁸ Quindi sono tali, *i soci, gli investitori, i garanti e tutte le parti* che non possono essere definite <<creditori>>. Il Piano sarà sì un piano economico-finanziario ma anche un piano industriale e verrà redatto in base ai Principi elaborati per la loro redazione sulla base delle esperienze che gli operatori (*advisors finanziari, attestatori, etc.*) hanno accumulato nel corso degli anni.³⁶⁹ Nella pratica esso consta di

³⁶⁷ Si tratta del Decr. Dir. 118/2021 convertito con modifiche nella Legge 147/2021, che già disciplinava l'istituto della composizione negoziata della crisi, entrata a far parte del Codice solo con il secondo correttivo (D.lgs. n. 83/2022) che ha sostituito l'intero Titolo II dagli artt. 12 a 25- *quinquies* del CCII.

³⁶⁸ Ad esempio, il caso previsto nell'art. 120-ter, 3° co., del CCII, dove <<parti interessate>> ammesse al voto al fine del compimento di operazioni straordinarie sul capitale nell'ambito di un Piano, sono *i soci* che attraverso il loro voto prestano o meno il consenso alle operazioni straordinarie anche se non concorrono a formare le maggioranze per l'approvazione del Piano di concordato.

³⁶⁹ <<Principi per la redazione dei piani di risanamento>>, CNDCEC, FNC, AIEA, APRI; AIAF.

vari passaggi: *in primis*, l'analisi del quadro generale di partenza. Invero, deve essere evidente al redattore la situazione di partenza dell'azienda al fine di indagare e poi scegliere il percorso di risanamento più appropriato. Segue la fase delle strategie di risanamento esse consistono nell'identificazione delle linee strategiche di risanamento da realizzare, azioni nel medio periodo in grado di definire un assetto industriale e finanziario sostenibile e creare i presupposti per il risanamento dell'impresa. Terza fase è quella della manovra finanziaria, il management individuate le strategie per il risanamento dovrà individuare le risorse necessarie a riportare l'indebitamento su un livello sostenibile. Individuato il fabbisogno finanziario il management dovrà individuarne le fonti di copertura.³⁷⁰ Quarta fase consiste nell'action plan, vale a dire l'individuazione delle principali azioni da attuare al fine di realizzare la strategia per il risanamento dell'impresa. Infine, è opportuno che le previsioni ipotetiche siano testate con delle analisi di sensitività, che presuppongono l'individuazione e la misurazione dei fattori di rischio ai quali sono soggetti l'impresa e il Piano.

10. Le due fattispecie di "crisi" disciplinate nell'art. 14 TUSP.

Il legislatore della riforma delle società partecipate sembra aver racchiuso in pochi commi di un unico articolo (art. 14 TUSP) importanti previsioni sia di portata dirompente rispetto a taluni orientamenti dottrinari e giurisprudenziali del passato³⁷¹ concernenti l'applicabilità della disciplina concorsuale di diritto comune alle società a partecipazione pubblica, sia

³⁷⁰ Il management dovrà verificare la disponibilità di nuove risorse finanziarie, da parte di soci o di altri soggetti interessati ad investire nella società. La verifica riguarda anche l'eventuale cessione di beni immobili non strumentali. Verificare, infine, la possibilità di avere nuovi finanziamenti bancari o dilazioni di pagamenti da parte dei debitori etc.

³⁷¹ Il riferimento è al 1 comma dell'art. 14 TUSP, che, come si è detto, assoggetta le società a partecipazione pubblica (comprese quelle *in-house*) alle disposizioni sul *fallimento*, sul *concordato preventivo*, etc.

previsioni importanti che disciplinano la differente gestione delle diverse tipologie di crisi delle società a partecipazione pubblica. In particolare, l'art. 14 TUSP sembra aver stabilito un equilibrio tra la necessità di garantire la continuità del servizio pubblico e la gestione efficiente delle crisi aziendali, prevedendo norme specifiche per le crisi sistematiche e per le crisi aziendali. Ebbene, la prima ipotesi di *crisi* disciplinata nell'art. 14 è quella *cd. aziendale*; è tale quella che riguarda la gestione interna delle società e possono essere risolte con misure di riorganizzazione e di ristrutturazione. Essa non richiede l'intervento del socio pubblico, essendo rimessa la gestione della crisi al ricorso ad "un Piano di risanamento" (così il secondo comma dell'art. 14 TUSP). La categoria della crisi aziendale è disciplinata anche nel comma 4 del medesimo articolo e, come la previsione del secondo comma, riguarda le "*società a controllo pubblico*"³⁷². Quando l'organo amministrativo intercetta uno o più indicatori di crisi aziendale nell'ambito dei programmi di valutazione del rischio di cui all'art. 6, 2° co. TUSP, grava su di esso l'obbligo di adottare <<senza indugio>> i provvedimenti necessari che possono consistere nell'adozione di strumenti per prevenire l'aggravamento della crisi, oppure nell'attivazione della procedura liquidatoria o nell'istanza di fallimento (*rectius* liquidazione giudiziale) qualora la *crisi* appaia irreversibile.³⁷³ È da notare che in un'ottica sanzionatoria si muove il legislatore laddove al terzo comma del medesimo articolo sancisce che "*la mancata adozione di provvedimenti adeguati, da parte dell'organo amministrativo, costituisce grave irregolarità ai sensi dell'art. 2409 c.c.*". Ne consegue che, laddove l'organo

³⁷² Sulla distinzione tra società a controllo pubblico e a partecipazione pubblica v. parag. 7 del capitolo III. Sul concetto di "controllo pubblico" v. Corte dei conti, sez. riun. Spec. Comp., 22 maggio 2019, n. 16, Foro it., 2019 III, p. 458 con note di D'Auria G., *Chi stabilisce se una società è a controllo pubblico oppure no?* e R. Ranucci, *Forme e modalità di controllo di una pluralità di soci pubblici nelle società a partecipazione pubblica*.

³⁷³ In tal senso cfr. L. Stanghellini, (2018), *Art. 14*, in C. Morbidelli (a cura di), "Codice delle società a partecipazione pubblica," Milano."

amministrativo sceglie di adottare una misura conservativa, essa può consistere nell'adozione di un Piano di risanamento che può assumere la forma di uno strumento previsto oggi dal CCII³⁷⁴ ma potrebbe essere redatto autonomamente dagli amministratori.³⁷⁵ Siamo sempre nell'ambito della crisi aziendale, laddove il quarto comma dell'articolo in commento prevede che "il ripianamento delle perdite da parte dell'amministrazione socia non costituisce provvedimento adeguato, anche se attuato in concomitanza con un aumento di capitale, con un trasferimento straordinario di partecipazioni o con il rilascio di garanzie, ovvero se attuato in qualsiasi altra forma. È pur vero che il legislatore consente tali forme di "interventi di ripianamento" *in deroga* al divieto di "soccorso finanziario", sempreché siano contemplati da un <<piano di ristrutturazione aziendale >>, dal quale risulti comprovata la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività svolte, approvato ai sensi del secondo comma, anche in deroga al quinto comma. La seconda categoria di crisi disciplinata nello stesso art. 14 TUSP, riguarda *la crisi cd. sistematica o strutturale*, una forma più profonda e radicata di squilibrio, che si manifesta quando la società abbia registrato perdite di esercizio per tre esercizi consecutivi (verosimilmente gli ultimi tre), oppure abbia fatto ricorso alle riserve disponibili per il ripianamento delle perdite anche infrannuali.³⁷⁶ Ebbene, nel caso delle due ipotesi che

³⁷⁴Il riferimento è al *concordato preventivo*, all'*accordo di ristrutturazione dei debiti*, o all'*accordo in esecuzione dei Piani attestati di risanamento* ex art. 56 CCII (ex art. 67, co. 3, lett. d) l. f.).

³⁷⁵In tal senso F. Fimmanò, (2017), "*L'insolvenza delle società pubbliche alla luce del testo unico*", in *Fallimento*, p. 183; V. anche F. Guerrera, (2017), "*Crisi e insolvenza delle società a partecipazione pubblica*".

³⁷⁶Un'interpretazione logica della disposizione ci fa pensare che, il legislatore si voglia riferire sempre al caso di perdite triennali o crisi che durano da almeno tre esercizi; diversamente si giungerebbe all'inaccettabile conclusione di sottoporre alla stessa disciplina sia società che hanno registrato perdite per più anni sia quelle che presentano una perdita limitata a un solo esercizio, eventualmente ripianata mediante l'utilizzo di riserve disponibili.

rappresentano casi di *crisi strutturali*, scatta il divieto di <<soccorso finanziario>> che si sostanzia nel divieto di: *sottoscrivere aumenti di capitale*,³⁷⁷ *nel poter effettuare trasferimenti straordinari*,³⁷⁸ *né concedere aperture di credito*, indicazione esemplificativa e non tassativa.³⁷⁹ Al suddetto divieto il legislatore contrappone due ipotesi derogatorie la prima concerne la possibilità di effettuare misure di sostegno alle imprese a fronte di convenzioni, contratti di servizio o di programma relativi allo svolgimento di servizi di pubblico interesse o alla realizzazione di investimenti, purché tali misure siano previste in un Piano di Risanamento, approvato dall'autorità di regolazione del settore (ove esistente) e comunicato alla Corte dei conti, che contempli il raggiungimento dell'equilibrio finanziario entro tre anni. La seconda eccezione è prevista qualora la misura di risanamento sia necessaria per la salvaguardia della continuità nella prestazione di servizi di pubblico interesse, a fronte di gravi pericoli per la sicurezza pubblica, l'ordine pubblico e la sanità. Infine, l'inciso contenuto nel quinto co., 1 periodo, dell'art. 14 TUSP in base al quale, "*sono espressamente escluse dal divieto di soccorso finanziario le ricapitalizzazioni effettuate ai sensi degli artt. 2447 e 2482 ter c.c.*". La dottrina maggioritaria³⁸⁰ ritiene che la norma debba essere interpretata non in senso letterale che potrebbe condurre ad autorizzare un

³⁷⁷ Sembra che il termine sottoscrivere lasci intendere che il socio pubblico possa comunque votare a favore dell'operazione, purché rinunci ad esercitare il proprio diritto di opzione sulla sottoscrizione.

³⁷⁸ Tale fattispecie ricomprende tutti i tipi di versamento senza obbligo di rimborso, inclusi i versamenti a fondo perduto.

³⁷⁹ Ad esempio, concedere finanziamenti di qualsiasi genere a fondo perduto.

³⁸⁰ D'Attorre G., (2018), "*I Piani di risanamento e di ristrutturazione nelle società pubbliche*", in Fallimento; D'Aries C., 2016, "*Commento all'art. 14, C. D'Aries - S. Glinianski -T. Tessaro (a cura di), "Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica"*, Rimini; U. Patroni Griffi, (2020), "*Il programma di valutazione del rischio di crisi nelle società a controllo pubblico alla luce del Codice della crisi*", in *Rivista Corte dei Conti*, fasc. 3; F. Guerrero, (2017), "*Crisi e insolvenza delle società a partecipazione pubblica*, in *Giur. Comm.*, I.

intervento di risanamento del socio pubblico ad ogni costo per portare *in bonis* imprese pubbliche anche se affette da *grave dissesto*, ciò tradirebbe la *ratio* ispiratrice dell'intera disciplina, per cui sembra preferibile un'interpretazione intermedia che non legittimi il cd. <<*salvataggio ad ogni costo*>> bensì una *ricapitalizzazione* programmata nell'ambito di un Piano che valuti adeguatamente sia le motivazioni di interesse pubblico alla base dell'operazione sia le concrete possibilità di riportare l'attività a condizioni di economicità.

In ultima analisi, c'è da osservare che, come già accennato, la non felice terminologia adoperata dal legislatore nei diversi commi dell'art. 14 TUSP, ha dato luogo a diverse interpretazioni dottrinali³⁸¹ circa il significato delle espressioni utilizzate per i casi di *crisi aziendali* e *crisi sistematiche*. Invero, il secondo comma dell'art. 14 TUSP prevede in generale che il risanamento debba essere attuato tramite <<un idoneo piano di risanamento>> laddove il quarto e il quinto che prevedono un risanamento da attuarsi mediante un versamento da parte del socio pubblico ed è richiesto rispettivamente <<un Piano di Ristrutturazione >> o un <<Piano di Risanamento>>. Si è già ampiamente illustrato, che l'opinione dottrinale preferibile ritiene che, al di là delle differenti terminologie adoperate, i <<Piani>> rappresentino lo stesso strumento³⁸² con una particolarità che, qualora il Piano richieda l'intervento del socio pubblico, è necessario il rispetto di condizioni

³⁸¹ V. *amplius* note 349 e 350, capitolo III, paragrafo 8.

³⁸² In tal senso E. Di Nuccio- D. Di Russo, (2023), *op. cit.* nello stesso senso D'Attorre G., (2018), *I piani di risanamento e di ristrutturazione nelle società pubbliche*, in *Fallimento*, S. De Matteis, (2020), *“La governance della crisi d'impresa: le <<società pubbliche>>. Prime riflessioni a margine del codice della crisi e dell'insolvenza e del testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*, in *Riv. Corte dei conti*, 2020, fasc. 5; L. Stanghellini (2018), *“Art. 14, in C. Morbidelli (a cura di), Codice delle società a partecipazione pubblica*, Milano, 332. Contra, in un tentativo che i due strumenti rappresentino due fattispecie diverse V. C. Ibba - I. Demuro, (2018), *“La crisi d'impresa” (2018) in C. Ibba- I. Demuro, (a cura di), Le società a partecipazione pubblica*, Bologna.

ulteriori. Ebbene, per l'ipotesi di cui al 4° comma,³⁸³ la condizione ulteriore è rappresentata dalla "sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico". Nel caso del Piano di cui al comma 5 (secondo periodo)³⁸⁴, la condizione ulteriore, invece, è duplice: 1. È consentito che il socio pubblico³⁸⁵ intervenga in favore della società in perdita con trasferimenti straordinari, contemplati dal Piano, ma gli stessi debbono essere erogati a fronte di convenzioni, contratti di servizio o di accordi di programma relativi allo svolgimento di servizi di pubblico interesse oppure alla realizzazione di investimenti³⁸⁶. 2. Il Piano deve prevedere il recupero dell'equilibrio finanziario entro tre anni.³⁸⁷

In conclusione, si può affermare che i primi quattro commi dell'art.14 delineano il punto di emersione della concezione privatistica delle società partecipate pubbliche che comunque pervade il Testo Unico, confermata dalla norma di chiusura dell'art. 1, co. 3, laddove sancisce: *per tutto quanto non derogato dal decreto stesso (cioè il TUSP), si applicano alle società a partecipazione pubblica le norme sulle società contenute nel Codice civile e le norme generali di diritto privato*. Ebbene i momenti più importanti di tale

³⁸³ Relativa all'ipotesi di crisi aziendale.

³⁸⁴ Concernente la diversa ipotesi di crisi sistematica.

³⁸⁵ Da notare che il legislatore fa riferimento alle Amministrazioni di cui all'art. 1, co. 3, della l. 31 dicembre 2009 n. 196, sono quelle indicate annualmente dall'Istat nell'elenco pubblicato in Gazzetta Ufficiale entro il 30 settembre di ogni anno e che concorrano al perseguimento degli obiettivi di finanza pubblica. Si noti come il perimetro sia più esteso di quello delle Pubbliche amministrazioni dell'art. 2, co. 1, lett. a) del TUSP. V. *amplius* nota 167, paragr. 3, Cap. II.

³⁸⁶ Evidentemente per dare contezza che il contributo sia necessario per finanziare servizi di pubblico interesse o comunque per scopi produttivi, e non per la mera copertura di perdite.

³⁸⁷ Esso rappresenta l'arco di tempo normalmente assunto a riferimento dalla scienza aziendalistica per qualsiasi ipotesi di risanamento aziendale. In tal senso cfr. Università di Firenze- CNDCEC-ASSONIME, (2015), *Linee-guida per il finanziamento alle imprese in crisi*, II,

disciplina si sostanziano nella sottoposizione di tutte le società a partecipazione pubblica al *fallimento*, (*rectius* liquidazione giudiziale) al concordato preventivo e alle altre procedure senza distinzioni di sorta, al pari degli altri operatori del mercato, dall'altro l'attenzione posta dal legislatore agli strumenti di monitoraggio preventivo atti ad intercettare i primi sintomi di crisi. Le disposizioni dei commi successivi del medesimo articolo, invece, sono il segno evidente della manifestazione a livello normativo delle ragioni su cui si fondava la concezione pubblicistica delle società partecipate, istanze valorizzate dal legislatore delegato nel momento in cui mitiga gli effetti derivanti dall'assoggettamento *tout court* di tutte le società pubbliche alle norme concorsuali di stampo privatistico, soprattutto laddove sono in gioco valori di interesse collettivo.

11. Il controllo della Corte dei conti sui Piani di Risanamento ex art.

14, co. 5, TUSP.

Il legislatore del Testo Unico affida al Giudice contabile un controllo sui Piani di Risanamento, controllo che si attiva in caso di ricapitalizzazione atteso il divieto normativo previsto all' art. 14, co.5, TUSP e in base al quale le amministrazioni pubbliche:³⁸⁸ *“non possono sottoscrivere aumenti di capitale, effettuare trasferimenti straordinari, aperture di credito, né rilasciare garanzie a favore delle società partecipate, con esclusione delle società quotate e degli istituti di credito, che abbiano registrato, per tre esercizi consecutivi, perdite di esercizio*

³⁸⁸ Il testo normativo fa riferimento alle amministrazioni di cui all'articolo 1, comma 3, della legge, della legge 31 dicembre 2009, n. 196. (Legge di contabilità e finanza Pubblica). Sono le PP.AA. previste per il conto economico consolidato, invero, l'Istat pubblica in Gazzetta Ufficiale ogni anno entro il 30 settembre, l'elenco delle unità istituzionali che, in base ai principi del SEC-10 (che ha sostituito il SEC-95) risultano essere annoverate nel settore delle PP.AA. e cioè 1. Essere di proprietà o controllata o amministrata da una PA; 2. Indirizzare la produzione non al mercato, in questo ultimo caso l'unità istituzionale è ugualmente inserita nell'elenco Istat settore S13 (cioè P.A.) se destina al mercato la produzione con prezzi non remuneratori ossia i ricavi non devono superare i costi del 50%.

ovvero che abbiano utilizzato riserve disponibili per il ripianamento di perdite anche infrannuali".³⁸⁹ La ratio del divieto si rinviene nel giudizio negativo che il legislatore ha formulato nei confronti di società partecipate pubbliche in perdita, con una duplice finalità garantire parità di concorrenza con le imprese private e garantire la sana e trasparente gestione delle risorse pubbliche evitando gli sprechi derivanti da un non oculato utilizzo e la storia economica degli anni Settanta e Ottanta del nostro Paese ne sono la prova. Ebbene, contestualmente al divieto di "soccorso finanziario", enunciato al 5 co° dell'art. 14 TUSP, il legislatore si preoccupa di prevedere, nel secondo periodo dello stesso comma, una deroga laddove consente *"trasferimenti straordinari alle medesime società che abbiano registrato, per tre esercizi consecutivi perdite di esercizio, ovvero che abbiano utilizzato riserve disponibili per il ripianamento delle perdite anche infrannuali... a fronte di convenzioni, contratti di servizio o di programma relativi allo svolgimento di servizio di pubblico interesse o alla realizzazione di investimenti, purché le misure indicate siano contemplate in un piano di risanamento"*. La Corte dei conti, sezione regionale di controllo per la Campania³⁹⁰, ha sollevato dubbi interpretativi sull'applicazione di questo controllo, in particolare sulla necessità di sottoporre a controllo preventivo gli atti di "soccorso finanziario" previsti dall'art. 14, co. 5 TUSP. Il giudice contabile ha *sospeso* la pronuncia nel merito su un atto deliberativo avente ad oggetto la cessione di quote di una società partecipata per costituire accantonamenti *"di somme per far fronte all'accollo futuro"* di spese derivanti da alcuni giudizi in corso, approvato da un'Amministrazione, rimettendo gli atti al Presidente della Corte al fine di chiarire *"una questione di massima di particolare rilevanza"* in ordine al coordinamento tra l'art. 14 e l'art. 5, co. 3 e 4 del TUSP, così come

³⁸⁹ Salvo quanto previsto dalle norme in materia di riduzione del capitale al di sotto del limite legale ciò in deroga alle disposizioni del diritto civile comune (artt. 2447 e 2482-ter c.c.)

³⁹⁰ Cfr. delibera del 17 aprile 2023, n. 116/2023/QMIG della Corte dei Conti, sez. reg. di controllo per la Campania in <https://www.corteconti.it>

modificati dalla L. 118/2022. In particolare, il dubbio era sorto proprio in ordine al perimetro applicativo dell'art. 14, co. 5, del TUSP.

Rispetto a tale questione, il Collegio individua due "possibili soluzioni interpretative".

La prima, aderente al dato letterale dell'art. 5 TUSP, esclude l'applicazione del controllo rafforzato della Corte dei conti ai provvedimenti di soccorso finanziario adottati da enti già soci. L'art. 5 TUSP, riguarda solo le deliberazioni di acquisizione della partecipazione, il mantenimento della qualità di socio, invece, resterebbe soggetto alla mera trasmissione "a fini conoscitivi" prevista dall'art. 14, co. 5.

La seconda, suggerita dai giudici contabili evidenzia la possibilità di "una lettura evolutivo- sistematica" del novellato art. 5 con gli articoli 14 e 4 del medesimo Testo Unico, volta ad "una concreta applicazione di entrambe le norme in rilievo (...) e non di una a detrimento dell'altra". In tal senso, il richiamo all'art. 5, operato dal successivo art. 14, co. 5, potrebbe essere inquadrato come rinvio cd. "dinamico o mobile", nel senso che a differenza di quello statico o recettizio, tiene conto del testo in vigore al momento dell'interpretazione", con conseguente ricomprensione "nell'ambito oggettivo del controllo del giudice contabile di cui al richiamato art. 5, TUSP, accanto alle deliberazioni con cui la P.A. sceglie di divenire socia, anche quelle in cui decide di conservare la qualifica di socio, nonostante la particolare condizione di crisi della società" in quanto situazione per molti versi assimilabile a quella di acquisto di una partecipazione essendo l'Amministrazione "chiamata a motivare il mantenimento di una società in crisi finanziaria". Tale lettura si fonda:

- sui *principi generali dell'ordinamento* per cui le norme devono essere interpretate non solo nel senso palesato dal significato proprio delle parole (interpretazione grammaticale) ma anche dalla connessione tra le stesse e tenendo in considerazione l'intenzione del legislatore (interpretazione cd. logica, v. art. 12 disp. prel. cod. civ.);

- sull'onere di motivazione qualificata gravante sulla P.A., chiamata a valutare il mantenimento della società partecipata in perdita, e sulla sostanziale identità dei parametri valutativi richiesti per l'acquisizione (art. 5 TUSP) e per il risanamento (art. 14, co.5 TUSP);
- sull'art.4 TUSP, che impone di verificare il vincolo di scopo pubblico anche nel mantenimento della partecipazione.

La Corte illustra una serie di argomenti sistematici che sembrano orientare l'interpretazione verso questa seconda ricostruzione. Rilevando i dubbi sopra esposti, la Sezione ha dunque richiesto al Presidente della Corte di valutare "l'opportunità di deferire alle Sezioni Riunite in sede di controllo" in merito alla ricomprensione nel perimetro oggettivo ex art. 5, co. 3 e 4 del TUSP, degli "atti deliberativi dell'amministrazione adottati ai sensi dell'art. 14, comma 5 e in particolare aventi ad oggetto "i trasferimenti straordinari alle società di cui al primo periodo [e cioè società partecipate che abbiano registrato, per tre esercizi consecutivi perdite di esercizio ovvero che abbiano utilizzato riserve disponibili per il ripianamento di perdite anche infrannuali] a fronte di convenzioni, contratti di servizio o di programma relativi allo svolgimento di servizi di pubblico interesse ovvero alla realizzazione di investimenti, purché le misure indicate siano contemplate in un Piano di risanamento che contempli il raggiungimento dell'equilibrio finanziario entro tre anni".

Concludendo, con l'art. 5 e 14, co. 5 TUSP sembra che il legislatore, abbia voluto prevedere espressamente una sorta di "tutoraggio" sistematico nei confronti del socio pubblico; ciò attraverso sia l'intervento dell'Autorità di regolazione di settore e cioè l'Autorità Garante della concorrenza e del mercato (AGCM) sia il coinvolgimento della Corte dei conti alle quali vanno sia comunicati i Piani di risanamento (art. 14., co.5) sia gli atti deliberativi di costituzione della società o di acquisizione di partecipazione (art. 5, co.1, TUSP). Il legislatore mostra di essere consapevole delle esperienze di segno negativo che nel tempo si sono registrate con il fenomeno delle società pubbliche e, preoccupato evidentemente che un ulteriore aggravio per le

finanze pubbliche possa derivare da una scelta non ben oculata del fenomeno partecipativo delle società pubbliche in ambito societario.

De iure condendo, si potrebbe auspicare alla costituzione di una nuova *Authority* con competenza esclusiva sulle società partecipate con funzioni consultive in favore delle PA in particolare degli Enti Locali nell'ottica di un'armonizzazione del fenomeno e di interrelazione con le Istituzioni. Tale scelta potrebbe essere una soluzione per migliorare la *governance* e la gestione delle società partecipate dalle Pubbliche Amministrazioni con l'obiettivo di rendere più agevole la comprensione della complessa normativa in materia, fornendo linee guida per la gestione di società partecipate; migliorare la trasparenza attraverso la pubblicazione di rapporti e dati sulle società partecipate; favorire la collaborazione e il coordinamento tra amministrazioni pubbliche e le società partecipate e infine , attraverso la valutazione delle *performance* delle società partecipate e la diffusione delle *best practices*, promuovere la cultura della valutazione e del miglioramento.

12. La Corte dei conti tra parere di conformità ex art. 5 TUSP e monitoraggio dei Piani di risanamento ex art. 14, co. 5 TUSP.

Da quanto argomentato in precedenza si può affermare che l'attuale framework normativo in materia di società partecipate è costituito dal d. lgs. 19 agosto 2016 n.175 recante "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica" (TUSP) e da una serie di altre disposizioni ancora "superstiti"³⁹¹ contenute in vari provvedimenti legislativi. Orbene, la disciplina dei Piani di risanamento ex art. 14 TUSP prevede che essi siano comunicati alla Corte dei conti, *con le modalità* di cui all'art. 5 del medesimo Testo Unico. È proprio in questo rinvio che si coglie la differenza tra il

³⁹¹ L'espressione è utilizzata da B. Innocenti, 2023, "Società partecipate e controllo della Corte dei conti ai sensi dell'art. 5 TUSP: un'analisi ragionata della giurisprudenza", in *Riv. Corte dei conti*, fasc. 6.

controllo previsto dall'art. 14, comma 5, e quello delineato dall'art. 5, come modificato dall'art.11, comma 1, della legge 5 agosto 2022, n. 118. Quest'ultimo statuisce che l'atto deliberativo di costituzione di una società o di acquisizione di una partecipazione diretta o indiretta, sia trasmesso alla Corte dei conti, che *delibera* nel termine di sessanta giorni dal ricevimento in ordine alla conformità dell'atto a quanto disposto dai commi 1 e 2 del medesimo art. 5, nonché degli artt. 4, 7 e 8, con particolare riguardo alla sostenibilità finanziaria e alla compatibilità della scelta con i principi di *efficienza, efficacia ed economicità* dall'azione amministrativa (cd. tre "E"). Si noti che l'uso di criteri e concetti generici ed elastici da parte del legislatore quali efficacia, efficienza, economicità, corretta gestione delle risorse riguardano i limiti dell'azione amministrativa e si pone il problema non ancora risolto tra discrezionalità amministrativa e sindacato del Giudice contabile. Il Testo Unico introduce, infatti, procedure e limiti di spesa per arginare possibili patologie derivanti *dall'abuso* della forma privatistica nell'organizzazione della pubblica amministrazione per perseguire finalità pubbliche. E' stato autorevolmente notato³⁹² che il continuo ricorso a forme di diritto privato o per meglio dire, l'assunzione della *qualifica di socio* da parte della pubblica amministrazione la espone sempre più al rischio d'impresa ma può addirittura condurre ad una *"regressione del controllo democratico a favore di burocrazie autoreferenziali con rottura di uno dei valori fondamentali del bilancio pubblico,*³⁹³ *ossia la sua universalità alla stregua di una contabilità speciale o di una gestione fuori bilancio.*³⁹⁴ Questo ha spinto il

³⁹² F. Sucameli, 2020, *"Le funzioni di controllo della Corte dei conti in materia di società partecipate dagli enti territoriali. Profili sostanziali e processuali,"* in Bilancio Comunità Persona, Diritto & Conti, Editore Associazione.

³⁹³ Cfr. E. Cavasino, 2020, *"Scelte di bilancio e principi costituzionali. Diritti, autonomie ed equilibrio di bilancio nell'esperienza costituzionale italiana"*, Napoli.

³⁹⁴ In effetti, le relazioni finanziarie che si determinano tra ente azionista e società partecipata possono nascondere gestioni senza copertura, capaci di incidere sulla

legislatore ad intervenire con il d. l. n. 174/2012 per rafforzare il controllo della Corte dei conti sia sui bilanci sia sulla gestione degli enti locali introducendo gli artt. 148 e 148-bis TUEL che estendono il perimetro del controllo del giudice contabile includendovi anche gli enti partecipati. L'art.14 TUSP, invece, a proposito dell'obbligo per le amministrazioni pubbliche³⁹⁵ di comunicare il Piano di risanamento alla Corte dei conti usa il sintagma "con le modalità" ciò significa che si tratta di un controllo diverso operato dal Giudice contabile rispetto a quello dell'art. 5 TUSP. Ebbene, l'art. 5 TUSP prima della modifica del legislatore del 2022, imponeva alle Amministrazioni pubbliche di inviare alla Corte dei conti l'atto deliberativo di costituzione di società o di acquisizione di partecipazioni da parte delle amministrazioni pubbliche *ai solo fini conoscitivi*. Con la riforma si è inteso rafforzare i poteri della Corte dei conti, attribuendole la facoltà di esprimere un parere di conformità *entro sessanta giorni* dalla ricezione degli atti, con particolare riguardo alla sostenibilità finanziaria e alla compatibilità con i principi di efficienza, efficacia ed economicità (cd. tre "E"). Invero, indipendentemente dalla qualificazione usata dal legislatore nel 4 comma dell'art. 5 TUSP che definisce "parere" l'esito dell'attività svolta dalla Corte, sembra chiaro che il legislatore abbia voluto attribuire "una funzione di controllo" su uno specifico atto amministrativo, da una fisionomia atipica avendo la norma individuato anche i parametri di riferimento, si legge infatti, al comma 3 dello stesso articolo, che la Corte delibera *"in ordine alla conformità dell'atto a quanto disposto dai commi 1 e 2 del presente articolo nonché degli artt. 4, 7 e 8, con particolare riguardo alla sostenibilità e alla compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa"*. Trattasi, quindi, di un controllo successivo di legittimità-

continuità del servizio ma anche sul bilancio dell'ente pubblico (*dominus*) chiamato a ripianare le perdite.

³⁹⁵ Nell'accezione di cui all'art. 1, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196 cioè le PP.AA. previste nell'elenco annuale Istat che concorrono al perseguimento degli obiettivi di finanza pubblica.

regolarità, il cui confine è delineato solo dalla proporzionalità della scelta, ossia al sindacato di ragionevolezza, attraverso i parametri di oggetto, scopo e sostenibilità finanziaria evocati dalla legge. La dottrina³⁹⁶ ha inoltre evidenziato come l'introduzione dell'organo amministrativo monocratico, prevista dall'art. 11, co. 2, TUSP, e motivata dal legislatore per esigenze di contenimento della spesa, finisca per incidere negativamente sul corretto esercizio delle funzioni di controllo della Corte dei conti. La concentrazione delle responsabilità gestionali in un unico soggetto, infatti, riduce la tracciabilità delle decisioni, attenua la dialettica interna e rende più complesso garantire un effettivo presidio sulla trasparenza e sull'operatività delle tre "E" (economicità, efficienza ed efficacia),³⁹⁷ che presuppongono un processo decisionale plurale, verificabile e strutturalmente orientato alla responsabilizzazione. L'assenza di riunioni collegiali impedisce al magistrato della Corte dei conti di presenziare e di esercitare un controllo diretto e *in itinere*, riducendo così la possibilità di monitorare la gestione in tempo reale. Ne deriva che il controllo ex art. 5 TUSP assume un ruolo ancora più centrale, configurandosi come presidio preventivo e sostanziale, volto a compensare la minore trasparenza derivante dalla struttura monocratica. Diversamente, il controllo ex art. 14, comma 5, sui Piani di Risanamento ha natura comunicativa e ricognitiva, finalizzata a consentire alla Corte dei conti un monitoraggio *ex post* delle strategie di razionalizzazione. La dottrina ha sottolineato come il nuovo assetto delineato dalla L. 118/2022 comporti un aggravamento dell'onere motivazionale per le amministrazioni, con conseguente rafforzamento della

³⁹⁶ In argomento cfr. E. Laterza, 2022, "Il testo unico in materia di società a partecipazione pubblica, D. Lgs. n. 175 del 19 agosto 2016. Punti di forza e momenti di criticità", in Riv. della Corte dei conti, parte I, - dottrina, fasc. 5, p. 96 e sgg.

³⁹⁷ Si pensi ad esempio ai controlli ex art. 12 della legge 259/1958 circa il controllo sulla gestione finanziaria, previsto dall'art. 100 della Costituzione, sugli enti cui lo Stato contribuisce in via ordinaria e cioè mediante apporti in capitale o servizi o beni ovvero mediante concessioni di garanzia finanziaria.

funzione di autotutela doverosa³⁹⁸. In particolare, il Guerrera³⁹⁹ ha evidenziato come, nelle situazioni di crisi delle società partecipate, tale onere si intensifichi ulteriormente, richiedendo una motivazione analitica e coerente con il divieto di soccorso finanziario e con la sostenibilità delle strategie di risanamento. Sul piano giurisprudenziale, le Sezioni regionali di controllo⁴⁰⁰ hanno evidenziato che il controllo ex art. 5 TUSP non si limita ad una verifica formale, ma si estende alla valutazione della convenienza economica e della sostenibilità finanziaria delle operazioni. In parallelo, la giurisprudenza contabile ha ribadito che i Piani di risanamento ex art. 14 TUSP si collocano in un ambito diverso, volto a prevenire il soccorso finanziario vietato e a monitorare ex post le strategie di razionalizzazione⁴⁰¹ adottate dalle società partecipate. In conclusione, il legislatore ha inteso bilanciare l'esigenza di snellezza gestionale, perseguita con l'organo monocratico, con quella di garantire un presidio contabile effettivo, distinguendo tra il momento della costituzione o acquisizione (art. 5) e quello della pianificazione di risanamento (art. 14). Resta tuttavia evidente la tensione tra la riduzione dei costi e la necessità di assicurare trasparenza e rispetto dei principi di efficienza, efficacia ed economicità nelle società partecipate pubbliche.

³⁹⁸ C. Menale 2023, *Il campo minato del controllo della Corte dei conti ex art. 5 TUSP*, Bilancio-Comunità- Persona in Diritto & Conti, Editore Associazione, n.1

³⁹⁹ F. Guerrera, 2023, *“Crisi e insolvenza delle società a partecipazione pubblica”*, in Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale, Torino, Giappichelli Editore, n.1

⁴⁰⁰ Corte dei conti, Sez. reg. contr. Lazio, delib. n. 76/2022/PAR Anci. Corte dei conti, Sez. reg. contr. Lombardia, delib. n. 100/2025/PRSE su <https://www.corteconti.it/Download?id=bc3f868b-638c-4d67-a208-51ceade5d244>.

CAPITOLO IV

Società partecipate pubbliche in crisi: analisi comparata dei fattori di successo nei Piani ex art. 14 TUSP.

SOMMARIO: 1. Domanda di ricerca. 2. Breve analisi degli indicatori di *performance*. 3. Disamina dei fattori di successo. 4. Metodologia della ricerca. 5. Caso studio: analisi di una società *in house*: Alto Calore Servizi S.p.A. 6. La *vision* e la *mission* della Società A.C.S. S.p.A. 7. Cause che hanno determinato situazioni di crisi. 8. Indicatori di crisi. 9. Caso studio: il caso Terme di Agnano S.p.A. Contesto storico di riferimento: origini e sviluppo. 10. La Procedura di Concordato Preventivo. 10.1 Modifiche al Piano di concordato. 10.2 Situazione Debitoria e creditoria. 11. Obiettivi e Prospettive future. 11.1 Compendio immobiliare e valutazione. 11.2 Licenziamento collettivo dei dipendenti. 11.3 Aggiornamento sui creditori e fabbricati. 12. Piano di concordato e obiettivi. 12.1 Proposta di concordato, Piano attuativo e suddivisione dei creditori in classi. 13. Fabbisogno e Coperture Finanziarie. 14. Sostenibilità Economica e Prospettive future. 15. Il Futuro delle Terme di Agnano: tra valorizzazione e innovazione. 16. Conclusioni e prospettive *de iure condendo*.

1. Domanda di ricerca:

Il presente capitolo prende avvio dalla domanda che orienta l'intero lavoro: quali sono i fattori di successo nei piani di risanamento delle società a partecipazione pubblica in crisi, e come tali piani influenzano la capacità di superare la crisi e operare in modo sostenibile nel lungo periodo. A partire da questa prospettiva, vengono individuati gli indicatori di *performance* più rilevanti: *riduzione del debito, redditività, efficienza operativa, liquidità, qualità del servizio, sostenibilità e accettazione del mercato* – e i fattori di successo che ne costituiscono la base: *analisi della situazione finanziaria, leadership competente, pianificazione strategica, supporto politico-istituzionale,*

ristrutturazione operativa, innovazione e adattamento, monitoraggio e valutazione, cultura del cambiamento.

Research Question

“Quali sono i fattori di successo nei piani di risanamento per le società a partecipazione pubblica in crisi, e come i piani influenzano la loro capacità di superare la crisi e operare in modo sostenibile nel lungo periodo?”

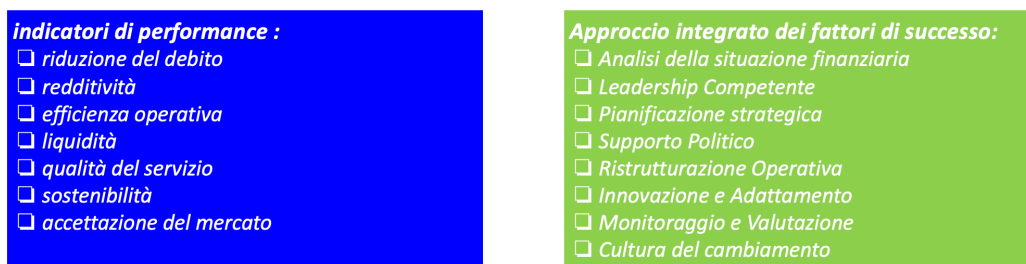


Figura 1. - Sintesi della domanda di ricerca e dei principali indicatori di performance e dei fattori di successo nei Piani di Risanamento delle società a partecipazione pubblica.

La comparazione tra due casi studio significativi di seguito passati in rassegna, consente di affrontare il tema del risanamento delle società partecipate pubbliche. L'obiettivo è mettere in luce i fattori di crisi e le strategie di risanamento adottate, verificando come i Piani previsti dall'art. 14 del Testo Unico sulle Società a Partecipazione Pubblica (TUSP) incidano sulla capacità delle imprese di superare le difficoltà e di operare in modo sostenibile nel lungo periodo. La comparazione consente di evidenziare le differenze tra modelli organizzativi e di *governance*, offrendo una prospettiva utile per comprendere i meccanismi di successo nei processi di risanamento.

2. Breve analisi degli indicatori di performance.

Gli indicatori come strumenti di misurazione oggettiva della capacità di risanamento.

- Riduzione del debito

misura la capacità dell'organizzazione di contenere i livelli d'indebitamento attraverso il risanamento, riducendo i rischi finanziari.

□ Redditività

evidenzia la possibilità di generare profitto attraverso le sue operazioni, garantendo la sostenibilità economica.

□ Efficienza operativa

valuta l'uso ottimale delle risorse da parte dell'impresa per produrre beni e servizi e la riduzione degli sprechi.

□ Liquidità

rappresenta la disponibilità di risorse finanziarie immediate per garantire la continuità e la qualità dei servizi forniti.

□ Qualità del servizio

riflette la soddisfazione dell'utenza e la capacità di garantire continuità e affidabilità del servizio pubblico, anche in situazioni di difficoltà. Costituisce un parametro di legittimazione sociale e di coerenza con la missione istituzionale.

□ Sostenibilità

La sostenibilità misura l'impatto ambientale e sociale delle scelte aziendali. Un piano di risanamento efficace non si limita al riequilibrio finanziario, ma integra obiettivi di responsabilità sociale e ambientale.

□ Accettazione del mercato

misura la capacità di mantenere competitività e consenso esterno. È un segnale di fiducia da parte di utenti, partner e istituzioni, nei confronti dei servizi o prodotti finiti, che rafforza la stabilità del risanamento.

3. Disamina dei Fattori di successo.

Analisi della situazione finanziaria

rappresenta la base conoscitiva indispensabile per individuare le cause della crisi e definire interventi mirati.

Leadership competente

garantisce la guida del processo di risanamento, motivando il personale e orientando le scelte strategiche. Occorre la presenza di figure manageriali con esperienza e competenze necessarie per guidare il risanamento.

Pianificazione strategica

consente la definizione di un piano chiaro e attuabile che includa obiettivi a breve, medio e lungo termine.

Supporto politico-istituzionale

l'appoggio delle istituzioni pubbliche o politiche è cruciale per garantire risorse e rimuovere ostacoli normativi o burocratici, assicura legittimazione e risorse, rafforzando la stabilità del piano.

Ristrutturazione operativa

include cambiamenti nei processi interni, nella struttura organizzativa e nella gestione delle risorse per aumentare l'efficienza.

Innovazione e adattamento

questo fattore indica la capacità dell'organizzazione di introdurre nuovi metodi, tecnologie o strategie per affrontare sfide complesse.

Monitoraggio e valutazione

denota un controllo continuo e analisi dei risultati ottenuti rispetto agli obiettivi prefissati, con eventuali correzioni in corso d'opera.

- Cultura del cambiamento

bisogna promuovere un ambiente favorevole all'adozione di nuove idee, approcci e comportamenti per rendere duraturo il processo di risanamento.

4. Metodologia della ricerca.

Come metodo di ricerca si è preferito, **un approccio misto** integrando:

L'approccio misto, del resto, ha il vantaggio di fornire all'esterno una visione olistica combinando i dati statistici ottenuti con approfondimenti contestualizzati.



Figura 2. Approccio misto: analisi quantitativa e qualitativa.

Il lavoro di ricerca prende avvio da una Systematic Literature Review, attraverso l'utilizzo di alcune Banche dati come *Scopus* e *Google Scholar*, banche dati editoriali *De Jure*, etc. si è proceduto ad un'analisi quantitativa per la ricerca di *insights* derivanti dai Bilanci previsionali relativi ai *case studies* di società a partecipazione pubblica che rappresentano esempi di successo di Piani di Risanamento. Tuttavia, come metodo di ricerca si è preferito un *approccio misto* integrando l'analisi quantitativa con l'analisi qualitativa anche mediante la *Swot Analysis* per individuare i punti di forza e i punti di debolezza di ogni scelta. Per sviluppare la domanda di ricerca si è inteso partire dalle *criticità* riscontrate nelle società a partecipazione pubblica. Tali criticità che sono valide in generale ed in particolare, per quelle campane, sono state rese note attraverso la partecipazione a Convegni, Conferences, (concernenti la tematica oggetto del Progetto di

ricerca) con esperti, esponenti del mondo politico, magistrati della sezione specializzata delle imprese del Tribunale di Napoli, procuratori della Corte dei conti e Dirigenti pubblici, e incontri con commissari liquidatori e legali delle società scelte come *case studies*. Le criticità possono riassumersi in:

- a) Approvazione del Bilancio preventivo a settembre/ottobre, quindi con notevole ritardo e non è più un bilancio preventivo!
- b) Pagamento ai fornitori con dilazione di 100/150 gg.;
- c) Mancati introiti derivanti da sanzioni amministrative non pagate, né riscosse coattivamente;
- d) Scarsa valorizzazione del patrimonio immobiliare;
- e) Mancata acquisizione di risorse;
- f) Assenteismo del personale;
- g) Età media del personale molto alta.

Si può operare *un riordino* delle società Partecipate agendo proprio per la correzione delle criticità riscontrate che conducono alla crisi delle stesse e quindi si può pensare se non ad eliminarle quantomeno a ridurle con un idoneo Piano di Risanamento.

Il riordino comporterà un nuovo assetto:

- a) Approvazione del Bilancio nei termini di legge;
- b) Riduzione dei tempi di dilazione dei pagamenti al max a 50gg.;
- c) Definizione della missione delle New- Co per la gestione di *attività non produttive* quali: *immobili istituzionali, impianti sportivi, scuole, cimiteri, mercati*;
- d) Affidamento ad una Società esterna il recupero dei crediti degli EE.LL. (come avvenuto per la provincia di Napoli per le sanzioni amministrative con Napoli- Obiettivo Valore);
- e) Snellimento e coordinamento della gestione sia tra le società partecipate sia nel rapporto con l'Ente Locale;
- f) Procedere a nuove assunzioni;

- g) Costituzione di una New -Co anche per la gestione del patrimonio dell'ente Locale;
- h) Avviare procedure per valorizzare il patrimonio dell'Ente locale;
- i) Acquisizione delle risorse del PNRR;
- j) Miglioramento della *Governance* delle aziende (significa riorganizzare gli uffici comunali);
- k) Ripensare e potenziare il ruolo delle holding.

Dalle ricerche è emerso che eliminare o ridurre le criticità è un'operazione molto significativa, le società partecipate svolgono un ruolo fondamentale per l'erogazione dei servizi pubblici essenziali. Esse stanno diventando competitive anche se di proprietà pubblica; bisogna intensificare il controllo analogo, a parere della classe politica; viceversa, i legali delle società partecipate in risanamento, sostengono che la troppa burocrazia e l'eccessivo controllo del socio pubblico possa rallentare o addirittura ostacolare la ripresa della società.

5. Caso studio: analisi di una società *in house*: Società Alto Calore Servizi S.p.A.

La società Alto Calore Servizi S.p.A. il cui acronimo è ACS, nasce il 13/3/2003 dalla trasformazione del Consorzio Interprovinciale Alto Calore⁴⁰² per effetto dell'art. 35, comma 8, della legge n. 448/2001 e secondo l'iter procedurale prescritto dall'art. 115 del Testo Unico degli Enti Locali di cui al D. Lgs. 267/2000. Attraverso la trasformazione del Consorzio in società di capitale e la contestuale sua scissione nella "Alto Calore Servizi S.p.A." (cui è affidata la gestione del servizio idrico integrato) e "Alto Calore Patrimonio & Infrastrutture S.p.A." (che ha acquisito l'intero ramo d'azienda relativo alla proprietà delle reti, degli impianti e delle altre

⁴⁰² Il Consorzio Idrico Interprovinciale Alto Calore venne costituito nel 1938 ai sensi del T.U. 2578/1925. Ad esso aderirono trentuno Comuni della Provincia di Avellino e cinque della Provincia di Benevento, oltre alle Amministrazioni Provinciali.

dotazioni, nonché l'amministrazione di beni appartenuti al Consorzio), si è inteso approntare uno strumento agile in grado di affermarsi sul mercato, attraverso servizi efficienti a costi competitivi. La ACS SpA essendo definibile società in house⁴⁰³ ai sensi degli artt. 2, comma 1, lett. o), e 16 del D. Lgs. 19 agosto 2016 n. 175, a totale capitale pubblico locale, interamente versato ed opera nel settore dei servizi di captazione e distribuzione di acqua potabile, di fognatura e trattamento dei reflui per la realizzazione di azioni strategiche con l'obiettivo di razionalizzare la spesa idrica regionale. Oltre l'ottanta per cento del fatturato della società è effettuato nello svolgimento dei compiti ad essa affidati dagli Enti pubblici soci.

6. La *vision* e la *mission* della Società A.C.S. S.p.A.

La società Alto Calore Servizi S.p.A. (ACS), rappresenta uno dei principali gestori del servizio idrico integrato nell'area irpino-sannita. Si configura come una società a capitale interamente pubblico, soggetta alla direzione e al coordinamento da parte degli Enti Locali soci. La sede legale è situata in Avellino mentre ulteriori sedi operative sono presenti nella Provincia di Benevento. Alto Calore Servizi S.p.A. è una società partecipata da una pluralità di Comuni delle province di Avellino (inclusa la città capoluogo) e Benevento, per un totale di 127 amministrazioni comunali, oltre che dalla Provincia di Avellino, che detiene la maggior quota di partecipazione (10,658%). La società gestisce il servizio idrico integrato servendo una platea

⁴⁰³ Infatti, si annovera: -1. Azionariato interamente pubblico, tutti i soci sono enti locali (Comuni e Provincia), senza partecipazioni private; -2. Finalità di servizio pubblico: gestisce la captazione e distribuzione di acqua potabile, la fognatura e il trattamento dei reflui, attività tipiche di un servizio pubblico locale; - 3. Origine consortile: nasce nel 2003 dalla trasformazione del Consorzio Interprovinciale Alto Calore, quindi da una struttura già pubblica; - 4. Controllo analogo: gli enti soci esercitano un controllo diretto e analogo a quello che avrebbero sui propri uffici, condizione necessaria per qualificare una società come *in-house*; - 5. Origine consortile: nasce nel 2003 dalla trasformazione del Consorzio Interprovinciale Alto Calore, quindi da una struttura già pubblica.

di circa 450.000 abitanti e 220.000 utenze, svolgendo un ruolo essenziale nella tutela, captazione, distribuzione e gestione delle risorse idriche del territorio. Con un organico di circa 242 dipendenti, la società costituisce un'infrastruttura strategica per la continuità del servizio pubblico locale, contribuendo al benessere delle comunità servite e al presidio di un settore ad alta rilevanza sociale ed economica. La *vision* di Alto Calore Servizi S.p.A. si fonda sull'obiettivo di garantire un servizio idrico integrato che sia affidabile, sostenibile e orientato alla tutela delle risorse naturali, assicurandone anche la continuità e la qualità del servizio pubblico locale. La società mira a consolidare nel tempo il proprio ruolo rafforzando la resilienza delle reti, migliorando la capacità di risposta alle criticità idriche riscontrate e contribuire allo sviluppo socio-economico del territorio attraverso investimenti mirati, innovazione tecnologica e una gestione sostenibile delle risorse idriche.

La *mission* della Società, come definita dall'art. 4 dello Statuto consiste⁴⁰⁴ nella gestione integrata e sostenibile dell'intero ciclo idrico, comprendente la captazione, accumulo, adduzione e distribuzione, fognatura e depurazione, nonché nella manutenzione, sia ordinaria sia straordinaria,

⁴⁰⁴ Così testualmente l'art. 4 dello Statuto: *"nell'attività di controllo, trattamento, difesa e valorizzazione delle risorse idriche e, in particolare, l'impianto e la gestione del servizio idrico integrato, formato dall'insieme dei servizi pubblici di captazione, accumulo, adduzione e distribuzione di acqua ad usi civili ed industriali, di fognatura e di depurazione delle acque reflue, così come definito dal D. Lgs. 3 aprile 2006 n. 152 e successive modificazioni, nonché di tutte le attività connesse e collegate a detta gestione, ivi compresa la gestione e manutenzione, sia ordinaria, che straordinaria, delle reti, degli impianti e delle altre dotazioni patrimoniali connesse allo svolgimento del servizio"*.

La società, inoltre, ha per oggetto "l'amministrazione e la gestione delle reti, degli impianti e delle altre dotazioni patrimoniali destinati alla gestione del servizio idrico integrato ad essa conferiti in proprietà all'atto della costituzione o successivamente acquisiti, anche mediante mezzi propri, ovvero ad essa conferiti e/o trasferiti dagli Enti Locali e/o dalla Regione Campania e/o da altri Enti Pubblici e/o ad essa confluiti attraverso operazioni di fusione, scissione ed altre operazioni straordinarie (...)".

delle reti, degli impianti e delle altre dotazioni patrimoniali connesse allo svolgimento del servizio.

La società è inoltre incaricata dell'amministrazione e della valorizzazione delle infrastrutture idriche conferite dagli Enti Locali o acquisite nel tempo, assicurando un servizio pubblico essenziale orientato alla tutela della risorsa idrica e alla continuità dell'approvvigionamento.

La Società, sin dalla data di costituzione del Consorzio Idrico Interprovinciale Alto Calore, ha attraversato diverse fasi evolutive, fino all'ultima trasformazione del 2003 che ha portato al passaggio dall'originario Consorzio Interprovinciale alla forma attuale di società per azioni a totale partecipazione statale. Nell'ambito delle attività consentite, l'ACS può, inoltre, svolgere servizi connessi alla produzione di energia derivante da fonti idriche, nonché al loro impiego e commercializzazione, nel rispetto dei limiti e delle modalità previste dalla normativa vigente:

- come svolgere attività di imbottigliamento, distribuzione e vendita di acqua oligominerale, di cui la Società ha la disponibilità della fonte, nei modi previsti dalla legge;
- svolgere attività di ricerca, innovazione e formazione.

La Società è tenuta, ai sensi di legge, a realizzare e gestire i servizi e le attività previste nell'oggetto sociale prevalentemente per conto degli Enti locali soci.

Di particolare interesse è l'art. 29 dello Statuto societario di cui all'Assemblea dei Soci del 29 dicembre 2017:

1. La società fino al 31 dicembre 2050, termine previsto dall'art. 3, comma 1, del presente Statuto, è riconosciuta quale Gestore salvaguardato dei Comuni soci, in conformità alla deliberazione dell'assemblea dell'ATO - 1 Calore Irpino n. 15 del 31 ottobre 2005.

In linea con la normativa di settore e con la Legge Regione Campania 2 dicembre 2015 n. 15, la società opererà in piena legalità, fino all'individuazione di diverso gestore da parte dell'Ente Idrico Campano, quale gestore del servizio idrico integrato sino al 31 dicembre 2050'.

Il modello di *Corporate Governance* della A.C.S. S.p.A. è articolato come segue:

- **Assemblea dei Soci:** composta da tutti gli azionisti (allo stato n°127 Enti locali, dei quali 96 facenti parte della Provincia di Avellino ed i restanti ubicati nella Provincia di Benevento) che esprime la volontà sociale, che viene poi attuata dall'organo amministrativo; è competente a deliberare in sede ordinaria e straordinaria sulle materie riservate dalla legge e dallo statuto.
- **Amministratore Unico:** nominato dall'Assemblea ordinaria dei Soci di Alto Calore Servizi S.p.A. nella seduta del 21 marzo 2024: Avv. Antonio Lenzi

A quest'ultimo è demandata l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società, con facoltà di compiere tutti gli atti necessari per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, ad esclusione di quelli espressamente riservati.

Di rilievo è la circostanza che la società abbia recepito la previsione di dell'art. 11, c. 2 TUSP, secondo cui l'organo amministrativo delle società a controllo pubblico è costituito, di norma, da un amministratore unico⁴⁰⁵. La scelta legislativa dell'organo monocratico come fisiologico, seppure con possibilità di deroga ha una sua *ratio* evidentemente in esigenze di contenimento della spesa pubblica, sulla scia delle misure restrittive che hanno caratterizzato diverse stagioni normative. L'idea era quella di ridurre i costi legati ai consigli di amministrazione collegiali, considerati spesso ridondanti rispetto alle esigenze di *governance* di realtà partecipate, e di garantire maggiore snellezza decisionale nelle amministrazioni pubbliche, piuttosto che ad una attenta ponderazione delle esigenze organizzative degli

⁴⁰⁵ Cfr. D. Lgs. 19 agosto 2016, n. 175, art. 11, comma 2, in *Gazzetta Ufficiale* n. 210 del 8 settembre 2016. Sul punto, v. anche G. Piperata, 2018, "Le società a partecipazione pubblica: disciplina e prospettive", Milano, Giuffrè, 2018, p. 145 e sgg.

organismi partecipati.⁴⁰⁶ In effetti, nella prassi, il principio dell'organo amministrativo monocratico è stato spesso disatteso. Le società partecipate dallo Stato⁴⁰⁷, hanno mantenuto o reintrodotti organi collegiali, giustificandoli con esigenze di rappresentanza, di controllo incrociato e di legittimazione politica. In altri termini, la *ratio* economica si è scontrata con la realtà organizzativa e con la pressione di interessi istituzionali e politici.

□ Collegio Sindacale, **composto di tre membri effettivi,**

compreso il Presidente:

dott. Mario Lariccia - Presidente

dott.ssa Rossella Santoro - componente

dott. Michele Andreone - componente

e due membri supplenti:

dott.ssa Antonella Nardone

dott. Rodolfo Egidio

Organo cui spetta il compito di vigilare:

- a) l'osservanza della legge e dello statuto;
- b) il rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- c) l'adeguatezza dell'assetto amministrativo, organizzativo e contabile della Società e sul suo concreto funzionamento.

□ Revisore unico. Effettua la revisione legale dei conti della Società.

dott. Fabio Siricio

Direttore Generale:

Ing. Andrea Palomba.

⁴⁰⁶ In tal senso cfr. E. Laterza, 2022 "Il Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica, D. Lgs. n. 175 del 19 agosto 2016. Punti di forza e momenti di criticità", in Riv. CdC, fasc. 5, p. 29 e sgg.

⁴⁰⁷ Risulta che delle 75 società al momento controllate ex art. 12 della L. 259/1958 soltanto quattro (Pagopa S.p.A, Studiare sviluppo s.r.l., Gestore servizi energetici cd. Gse e Rete autostradale mediterranea per la logistica, le infrastrutture ed i trasporti cd. Ram S.p.A.), hanno optato per l'amministratore unico, sempre nell'ambito del sistema tradizionale.

7. Cause che hanno determinato una situazione di crisi.

La crisi è stata determinata da una combinazione di fattori strutturali e gestionali quali:

- a) Elevata morosità degli utenti, aggravata da vincoli normativi che impediscono la sospensione del servizio idrico. L'azienda registra un altissimo tasso di evasione: molti utenti non pagano regolarmente le bollette. La normativa nazionale impedisce la sospensione del servizio idrico per morosità, rendendo difficile recuperare crediti. Questo genera un buco finanziario permanente, con milioni di euro di mancati incassi che aggravano il debito complessivo.
- b) Incremento insostenibile dei costi energetici, legati al funzionamento delle pompe di sollevamento. Alto Calore gestisce un sistema idrico basato su pompe di sollevamento, che richiedono grandi quantità di energia elettrica. L'aumento dei prezzi dell'energia negli ultimi anni ha reso i costi insostenibili, incidendo pesantemente sul bilancio. Senza adeguamenti tariffari proporzionati, l'azienda ha accumulato deficit.
- c) Costi del personale elevati. Nonostante politiche di esodo incentivato, il costo del personale rimane alto. La struttura organizzativa è considerata rigida e inefficiente, con difficoltà a ridurre spese senza compromettere il servizio. Questo contribuisce a un bilancio squilibrato, aggravato dalla riduzione dei ricavi.
- d) Mancato aumento di capitale da parte dei soci pubblici. I Comuni e la Provincia, soci della società, non hanno effettuato aumenti di capitale. Ciò ha impedito di rafforzare la liquidità e sostenere gli investimenti necessari. La mancanza di supporto politico-finanziario ha lasciato l'azienda esposta al rischio di insolvenza.
- e) Vincoli normativi e tariffari che impediscono l'adeguamento dei ricavi ai maggiori costi. Le tariffe idriche sono regolate dall'Ente Idrico Campano e non possono essere aumentate liberamente. Questo

ha impedito di adeguare i ricavi ai maggiori costi, creando un disallineamento strutturale tra entrate e uscite. Solo nel 2025 c'è stato uno spiraglio, approvato, infatti, un aumento del 20,8%, ma tardivo rispetto ai debiti accumulati.

8. Indicatori della crisi.

- a) **Perdita di competitività e peggioramento dei risultati economici.** Si stima una **perdita economica**: oltre **33 milioni di euro di perdita nel 2021**, segnale di squilibrio cronico.
- b) **Elevato indebitamento e tensione finanziaria.** In **15 anni** la Società ha accumulato debiti superiori a **200 milioni di euro**, con tensioni di cassa e rischio default.
- c) **Inefficienze operative e rigidità organizzative.** La rete idrica ha perdite fino al **70% dell'acqua immessa**, ciò aumenta i costi e riduce la competitività.
- d) **Interventi giudiziari.** Nel 2021 sono state presentate istanze di fallimento, poi sostituite da procedure di concordato preventivo.

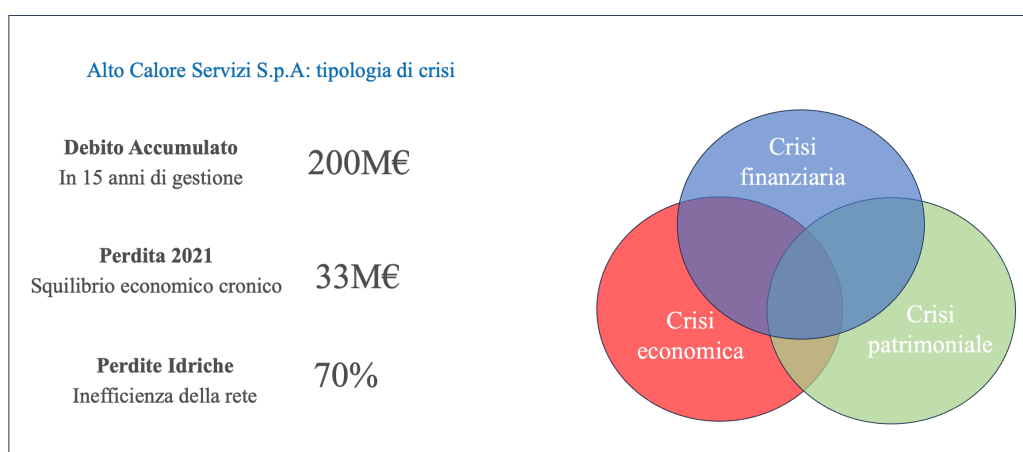


Figura 3. Tipologia di crisi

In conclusione, la crisi di Alto Calore Servizi S.p.A. è il risultato di **fattori esterni (norme e costi energetici)** e **interni (morosità, inefficienze,**

mancato sostegno dei soci). La combinazione ha portato a un indebitamento strutturale e a un rischio concreto di default.

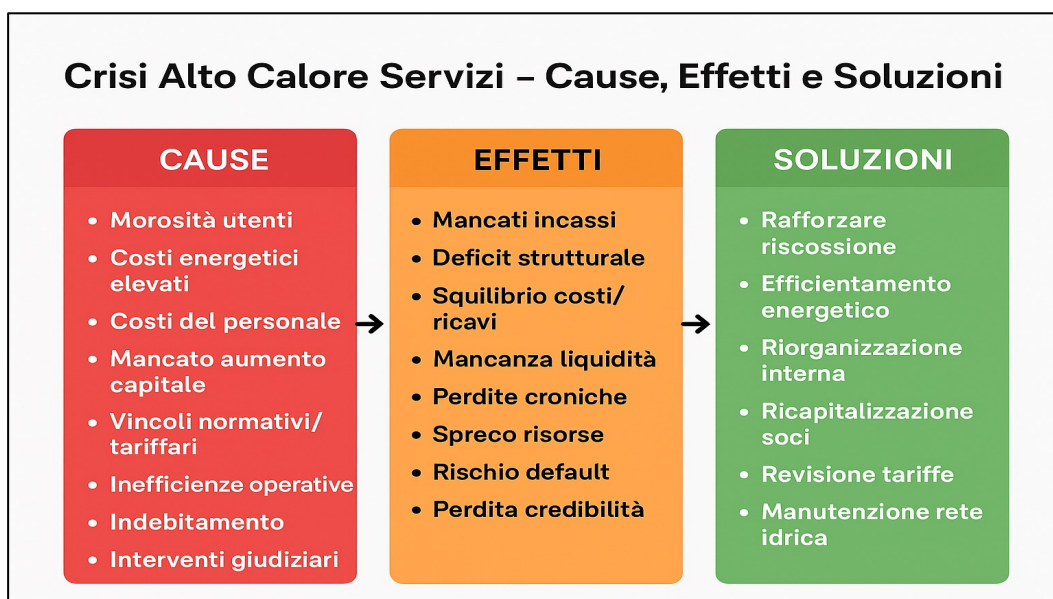


Figura 4. Illustra le principali cause → effetti → soluzioni per il risanamento della Società ACS S.p.A.

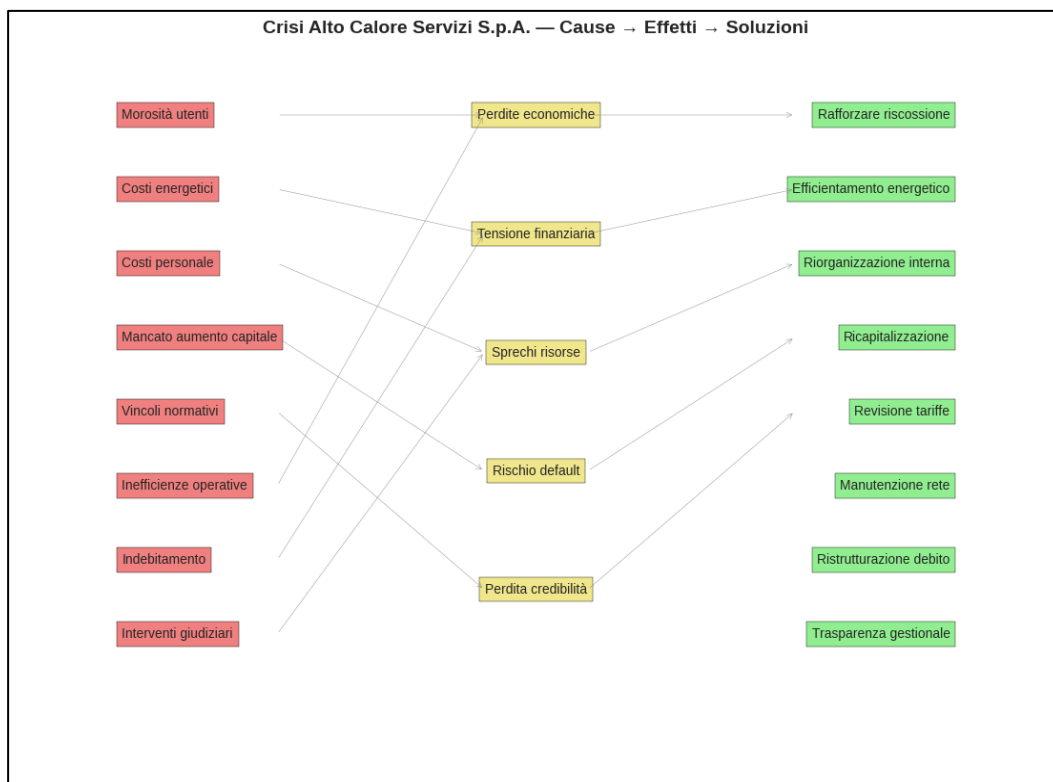


Figura n. 5. Illustra le intersezioni tra cause effetti e possibili soluzioni per il risanamento della Società ACS S.p.A.

Cause principali della crisi (in rosso in figura): morosità, costi energetici, costi del personale, vincoli.

Effetti diretti sul bilancio e sull'operatività (in giallo in figura): perdite economiche, tensione finanziaria, rischio default.

Soluzioni possibili che potrebbero mitigare o risolvere la crisi (in rosso in figura): ricapitalizzazione, efficientamento energetico, revisione tariffe, trasparenza gestionale.

Cause della crisi	Effetti principali	Possibili soluzioni
Elevata morosità degli utenti	Mancati incassi → tensione di cassa e aumento del debito	<ul style="list-style-type: none"> - Rafforzare sistemi di riscossione - Accordi di rateizzazione - Campagne di sensibilizzazione sul valore del servizio
Incremento insostenibile dei costi energetici	Aumento dei costi operativi → deficit strutturale	<ul style="list-style-type: none"> - Investimenti in energie rinnovabili - Efficientamento degli impianti di sollevamento - Accordi con fornitori per tariffe agevolate
Costi del personale elevati	Squilibrio tra costi e ricavi → rigidità gestionale	<ul style="list-style-type: none"> - Riorganizzazione interna - Ulteriori esodi incentivati - Formazione e riqualificazione per maggiore produttività




Mancato aumento di capitale da parte dei soci pubblici	Mancanza di liquidità → impossibilità di investimenti	<ul style="list-style-type: none"> - Ricapitalizzazione da parte dei Comuni e Provincia - Accesso a fondi regionali/nazionali - Partnership pubblico
Vincoli normativi e tariffari	Impossibilità di adeguare i ricavi ai costi → perdite croniche	<ul style="list-style-type: none"> - Revisione delle tariffe da parte dell'Ente Idrico Campano - Pressione politica per maggiore flessibilità normativa - Introduzione di meccanismi di compensazione
Inefficienze operative e perdite idriche	Spreco di risorse (fino al 70% dell'acqua immessa) → costi elevati	<ul style="list-style-type: none"> - Investimenti nella manutenzione della rete - Riduzione delle perdite idriche - Digitalizzazione e monitoraggio intelligente
Elevato indebitamento e tensione finanziaria	Rischio default → istanze di fallimento (2021)	<ul style="list-style-type: none"> - Piano di ristrutturazione del debito - Concordato preventivo - Supporto istituzionale e finanziario

Interventi giudiziari	Perdita di credibilità e di fiducia degli stakeholder	<ul style="list-style-type: none"> - Trasparenza gestionale - Piano di risanamento condiviso con i soci - Comunicazione chiara con cittadini e istituzioni
-----------------------	---	---

Tabella n.3 riassuntive delle Figure nn. 4 e 5

9. Piano di risanamento con domanda di concordato in continuità aziendale.

Per la Società A.C.S. S.p.A. il Piano di risanamento è stato funzionale ad una domanda di concordato preventivo in continuità. I creditori hanno votato a favore del Piano nel **maggio 2024**, raggiungendo la maggioranza. Successivamente, **il Tribunale di Avellino ha omologato il concordato** (cioè lo ha approvato definitivamente) il **12 novembre 2024**. Il piano è quindi entrato in vigore: la società deve ora pagare i debiti secondo le condizioni previste (riduzione + dilazione). I debiti sono stati **ridotti in modo significativo** (taglio dei chirografari e ristrutturazione complessiva). La società ha potuto continuare l'attività. Ma quanto recuperano i creditori?

- **Creditori privilegiati** →  **100% (integrale)**
- **Erario e previdenza (chirografari)** →  circa **30%**
- **Fornitori e banche (chirografari)** →  circa **14,3%**
- **Enti locali (alcuni crediti particolari)** →  circa **14,3%**
- ricevono anche strumenti finanziari (SFP) per compensare parte della perdita.

In pratica: chi ha garanzie forti viene pagato tutto; gli altri subiscono un **taglio importante (haircut)** ma recuperano qualcosa evitando il fallimento

Dopo l'omologa (fine 2024) si registrano Segnali positivi

- ✓ **Riduzione dei debiti** grazie allo stralcio concordatario
- ✓ Continuità del servizio (azienda non fallita)
- ✓ Migliore stabilità grazie all'affidamento del servizio idrico fino al 2027
- ✓ Possibili entrate straordinarie (accordi interregionali, es. trasferimenti economici legati all'acqua). Tuttavia, ci sono criticità ancora presenti

⚠ **Marginalità ancora debole** (la società storicamente genera poche risorse)

⚠ **Costi energetici elevati** (strutturali nel business)

⚠ **Morosità degli utenti** ancora un problema rilevante

⚠ **Necessità di rispettare il Piano**: se non produce cassa sufficiente → rischio di difficoltà futuro.

Il concordato è stato una "**via di salvataggio**": meglio del fallimento per tutti; i creditori hanno accettato di **perdere una parte** pur di recuperare qualcosa; la società è ancora **fragile**, ma ha una possibilità concreta di risanarsi.

10. Caso studio: Il caso Terme di Agnano S.p.A. Contesto storico di riferimento: origini e sviluppo.

La società Terme di Agnano S.p.A., con sede legale a Napoli, è stata costituita nel 1917 ed è interamente partecipata dal Comune di Napoli. Il capitale sociale ammonta 9.671.589,24 euro, suddiviso in 1.874.339 azioni ordinarie. Le Terme di Agnano hanno una storia antica, risalente all'epoca greca e romana. L'area termale fu particolarmente sviluppata nel I secolo d.C. per volontà dell'imperatore Traiano. Le acque termali di Agnano, provenienti da sorgenti come la De Pisis e la Sprudel, sono classificate come sulfureo-salzo-bicarbonato-alcalino-bromo-iodiche e ipertermali (60°C). Sono utilizzate per bagni, fanghi, irrigazioni e inalazioni, con proprietà terapeutiche per sindromi infiammatorie, malattie articolari e respiratorie.

□ **Modernizzazione:**

Le Nuove Terme di Agnano furono realizzate dopo la bonifica ottocentesca dell'area, con un progetto di recupero e ampliamento affidato all'architetto Giulio Arata all'inizio del 1900. Il complesso termale si estende su una superficie di circa 64 ettari, suddivisa in: Suoli agricoli condotti in locazione. Complesso termale-alberghiero, composto da fabbricati, parco termale e parcheggio. La struttura alberghiera, attualmente in disuso dal 2019, include camere, sale riunioni, ristorante e spazi comuni.

□ **Proprietà e gestione:**

La società è titolare di una concessione mineraria per lo sfruttamento delle falde acquifere, riconosciuta nel 2008 per una durata di 30 anni rinnovabili. L'attività principale è la gestione e valorizzazione delle acque termali e minerali, oltre alla gestione della struttura alberghiera. Le Terme di Agnano rappresentano un patrimonio storico, archeologico e terapeutico di grande valore per la città di Napoli.

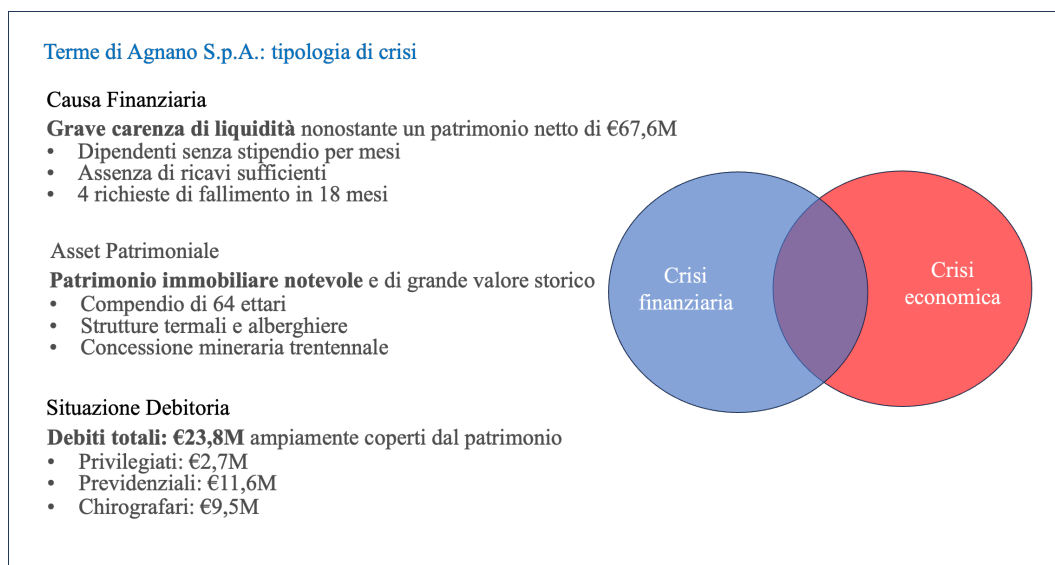


Figura n. 6: illustra le due tipologie crisi finanziaria e crisi economica.

11. La Procedura di Concordato Preventivo.

La società TERME DI AGNANO S.p.A. in liquidazione ha avviato una procedura di concordato preventivo in bianco per affrontare la sua crisi finanziaria ed economica e garantire la continuità aziendale. L'obiettivo è valorizzare il patrimonio e soddisfare le esigenze creditorie.

L'istanza di concordato è stata presentata il 26.5.2024, a causa di una grave carenza di liquidità. Essa è stata ammessa alla procedura di concordato prenotativo il 6.6.2024, con un termine iniziale di 60 giorni per il deposito del piano. Il patrimonio netto della società ammonta a circa 67.636.703 euro, mentre i debiti totali sono di 23.803.638,07 euro. La proposta di piano concordatario è stata depositata il 24.9.2024, prevedendo un aumento di capitale e la continuità aziendale.

11.1 Modifiche al Piano di Concordato.

A causa di difficoltà politiche e amministrative, la società ha modificato il piano di concordato, optando per la vendita di un compendio immobiliare. Questa decisione mira a garantire il rispetto delle scadenze imposte dal Tribunale. In data 2.12.2024, il Comune di Napoli ha autorizzato la vendita del compendio immobiliare a un prezzo non inferiore

a 22.000.000 euro. La vendita sarà effettuata tramite un bando pubblico, con l'obiettivo di soddisfare il fabbisogno concordatario. La continuità indiretta dell'attività termale sarà mantenuta, con la ricerca di un *partner* per la riattivazione delle attività. L'ipotesi dell'alienazione è plausibile e può essere contenuta nel Piano ex art. 14 TUSP laddove risulta essere un provvedimento necessario alla continuazione dell'attività, mirando ad un recupero dell'equilibrio economico-finanziario.

11.2 Situazione Debitoria e Creditoria

La società ha accumulato debiti significativi, con un impatto diretto sui dipendenti e sui fornitori. La situazione è stata aggravata da pignoramenti e azioni esecutive da parte di alcuni creditori. I debiti ammontano a 23.803.638,07 euro, con ulteriori 691.789 euro per interessi. I dipendenti sono stati senza stipendio per mesi a causa della mancanza di ricavi. La società ha affrontato quattro richieste di fallimento negli ultimi 18 mesi.

12 Obiettivi e Prospettive Future

Il piano concordatario mira a garantire il pagamento integrale dei creditori e la valorizzazione del patrimonio della società. La continuità delle attività è fondamentale per il futuro della società e per il Comune di Napoli. L'obiettivo è completare il percorso concordatario per soddisfare i creditori. La vendita del compendio immobiliare è vista come una soluzione per garantire il pagamento dei debiti. La società intende mantenere la proprietà del sito termale e delle sue concessioni in attesa di un progetto industriale più ampio. Il Tribunale di Napoli ha aperto la procedura di concordato preventivo per la Società TERME, ritenendo ammissibile il piano presentato, che prevede la vendita di un compendio alberghiero per soddisfare i creditori. La vendita del compendio alberghiero è stimata in circa 38.000.000 euro, sufficiente a coprire il fabbisogno concordatario di 25.000.000 euro. Il termine per le espressioni di voto da parte dei creditori è

fissato tra il 30 aprile e il 15 maggio 2025. Il Commissario Giudiziale ha nominato un CTU per valutare il valore dell'immobile e ha richiesto chiarimenti sulla vendita e sulla regolarità urbanistica.

12.1 Compendio Immobiliare e Valutazione

Il Commissario Giudiziale ha avviato la verifica del valore del compendio immobiliare, evidenziando la necessità di chiarimenti e documentazione.

- a) È stata convocata la Società per chiarire la delimitazione dell'oggetto della vendita e i valori di mercato.
- b) Sono emerse difformità rispetto allo stato dei luoghi che potrebbero influenzare negativamente la stima dei beni.
- c) La Società ha avviato un aggiornamento catastale e un accertamento di conformità per sanare le difformità.

12.2 Licenziamento Collettivo dei Dipendenti

La Società ha avviato la procedura di licenziamento collettivo per i dipendenti, in assenza di risorse per continuare i rapporti lavorativi.

- La procedura è stata avviata il 12 febbraio 2025, con una durata di 45 giorni per cercare un accordo.
- Non è stato raggiunto alcun accordo durante la prima fase, e la seconda fase ha portato a un verbale negativo.
- La comunicazione dei criteri di scelta dei lavoratori da licenziare è prevista entro il 28 maggio 2025.

12.3 Aggiornamento sui Creditori e Fabbricati

Il fabbisogno complessivo dei creditori ammonta a 25.000.000 euro, con dettagli sui vari tipi di crediti.

- I crediti includono 1.905.054,47 euro in prededuzioni e 1.719.983,65 euro in privilegi ex art. 2751- bis c.c.

- Sono stati identificati vari gradi di privilegio e chirografi per un totale di 24.795.427,07 euro.
- La Società prevede di soddisfare integralmente i creditori attraverso la vendita del compendio alberghiero e altri beni.

13. Piano di Concordato e Obiettivi

Il piano di concordato prevede *la continuità aziendale* e il pagamento integrale dei creditori entro il 31 dicembre 2028.

- La Società intende garantire il pagamento del 20% dell'importo di vendita del compendio alberghiero per i debiti prededucibili.
- Le difformità catastali sono in fase di sanatoria e l'aggiornamento catastale è stato completato il 30 aprile 2025.
- La Società è disposta a rispondere con il proprio patrimonio se la vendita non coprisse il fabbisogno concordatario.

13.1 Proposta di Concordato, Piano Attuativo e suddivisione dei Creditori in Classi

La proposta di concordato della Società Terme di Agnano Spa in liquidazione prevede un Piano di Risanamento attraverso la vendita di un immobile alberghiero per soddisfare integralmente i creditori. La strategia si è evoluta a causa di ritardi e complessità amministrative, optando per una soluzione più rapida e sostenibile.

Il piano è stato rimodulato a seguito di cambiamenti nelle decisioni del socio unico.

- La vendita dell'immobile è stimata in € 25.000.000,00, sufficiente a coprire il fabbisogno concordatario.
- La società ha già beneficiato di proroghe e concessioni, rendendo urgente la modifica della strategia.
- La proposta prevede il pagamento integrale della debitoria senza falcidie.

Il Piano Concordatario prevede la suddivisione dei creditori in classi, garantendo un trattamento equo e la soddisfazione integrale delle pretese. Questa classificazione è stata effettuata in base alla natura dei crediti e ai privilegi riconosciuti dalla legge.

- I creditori sono suddivisi in diverse classi, tra cui dipendenti, professionisti e fornitori.
- La classe 1, relativa ai debiti verso i dipendenti, ammonta a € 1.719.983,65.
- La classe 2, relativa ai professionisti, ha un totale di € 1.021.274,33.
- La classe 3, debiti verso enti fiscali e previdenziali, ammonta a € 11.567.777,07.

14. Fabbisogno e Coperture Finanziarie

Il fabbisogno concordatario è stato calcolato in € 25.000.000,00, con coperture finanziarie previste attraverso la vendita dell'immobile e altre risorse patrimoniali. La società si impegna a garantire il pagamento integrale dei creditori.

- Il fabbisogno è composto da debiti privilegiati e chirografari, con un totale di € 25.870.657.
- Le coperture finanziarie includono la vendita dell'immobile e disponibilità liquide.
- La vendita dell'immobile è prevista per l'esercizio 2025, con ricavi stimati di € 25.000.000.

14. Sostenibilità Economica e Prospettive Future

Il piano evidenzia la sostenibilità economica della società, con previsioni di ripristino delle attività sanitarie e di gestione del centro benessere. Le proiezioni finanziarie sono basate su scenari realistici e prudenziali.

- Nel 2025, i ricavi previsti ammontano a € 183.000, con costi operativi minimi.

- Nel 2026, si prevede un incremento significativo dei ricavi grazie alla riattivazione delle attività sanitarie: potenziamento delle cure termali in convenzione con il Sistema Sanitario Nazionale, garantendo accessibilità terapeutica a tutti i cittadini.
- La società ha in programma di effettuare investimenti di riqualificazione e ampliamento del core business: progetti ambiziosi di espansione dell'offerta termale e benessere, con nuovi trattamenti innovativi e tecnologie all'avanguardia per attrarre una clientela nazionale e internazionale.
- Integrazione turistica: sinergie con il turismo culturale e naturalistico dei Campi Flegrei, creando pacchetti integrati che valorizzino l'intero territorio vulcanico e archeologico.
- Partnership strategiche: collaborazioni con enti pubblici e privati per promuovere sostenibilità ambientale, innovazione tecnologica e qualità dei servizi offerti agli ospiti.

15. Il futuro delle Terme di Agnano: tra valorizzazione e innovazione.

La proposta concordataria è considerata più vantaggiosa rispetto a una liquidazione giudiziale, garantendo la continuità aziendale e la tutela degli interessi dei creditori. Ecco perché il Tribunale di Napoli, VII sez. Fallimentare, Presidente Dr. Scoppa ha, con sentenza n. 150 resa pubblica l'11 settembre 2025, omologato il concordato preventivo in continuità aziendale *“il cui piano appare ragionevolmente fattibile e in grado di impedire e/o comunque superare l'insolvenza dell'impresa istante e non risultano ingiustamente pregiudicati gli interessi di alcun creditore, la cui soddisfazione è prevista nella misura del 100% della totalità.”*⁴⁰⁸. La vendita dell'immobile non strategico,

⁴⁰⁸ Così testualmente, si legge nella parte motiva della sentenza del Tribunale di Napoli n. 150/2025, pubblicata l'11 settembre 2025.

infatti, permette di generare liquidità immediata. La proposta prevede il pagamento integrale dei creditori, evitando la frammentazione del patrimonio aziendale. La liquidazione giudiziale comporterebbe tempi più lunghi e valori di realizzo inferiori. La proposta è supportata da attestazioni di professionisti indipendenti riguardo alla sua fattibilità e sostenibilità.

16. Conclusioni e prospettive *de iure condendo*.

L'analisi comparata dei due casi di società a partecipazione pubblica: Alto Calore Servizi S.p.A., qualificabile come società *in house providing*, e Terme di Agnano S.p.A., società partecipata sottoposta a controllo analogo ma *non in house* consente di evidenziare i differenti fattori di crisi e le strategie di risanamento, mostrando come la qualificazione giuridica incida sulla gestione delle difficoltà e sulle prospettive di riequilibrio. La comparazione mette in luce che, nel modello *in house*, la presenza di un rapporto strutturale con l'ente pubblico, la possibilità di affidamenti diretti e il supporto istituzionale garantiscono maggiore stabilità e continuità operativa nonché una più ampia capacità di assorbire shock finanziari e organizzativi. Al contrario, nelle società *non in house* la sostenibilità dipende dalla capacità di competere sul mercato, innovare e attrarre utenza. Questa distinzione conferma che i fattori di successo nei Piani di Risanamento non sono soltanto economico-finanziari, ma anche giuridico-istituzionali, e che la loro integrazione rappresenta la chiave per assicurare la resilienza e la sostenibilità di lungo periodo delle società a partecipazione pubblica. L'analisi comparata mostra, inoltre, che i fattori di crisi e le strategie di risanamento trovano una cornice normativa e operativa nei Piani previsti dall'art. 14 TUSP. I casi esaminati confermano che l'esito dei processi di risanamento dipende non solo da variabili economico-finanziarie, ma anche da elementi istituzionali, organizzativi e culturali. In questa prospettiva, assumono particolare rilievo i fattori di successo individuati – *leadership competente, pianificazione strategica, supporto politico e cultura del cambiamento* – quali condizioni essenziali per

garantire la sostenibilità di lungo periodo delle società partecipate pubbliche. In un'ottica *de iure condendo*, emerge con forza la necessità di superare il formalismo contabile attraverso tre direttrici fondamentali, che dovrebbero guidare la riforma del coordinamento tra TUSP e Codice della Crisi (CCII):

- **Discontinuità e *Change Management*:** È auspicabile una prassi normativa che imponga, a fronte di Piani di Risanamento, un effettivo cambio di passo nelle strategie e, ove necessario, nel management. Per rompere i paradigmi che hanno generato la crisi, il Piano deve essere inteso come **assetto organizzativo** (ex art. 2086 c.c.) e non come semplice allegato per bypassare il divieto di soccorso finanziario.
- **Dinamismo e Monitoraggio *Forward-looking*:** Il superamento della contabilità storica a favore di una pianificazione finanziaria predittiva è il nodo centrale. Risulta necessario un allineamento dell'**art. 14 TUSP** al parametro unico dei **12 mesi** previsto dal CCII, sostituendo le verifiche semestrali con un controllo costante dei flussi di cassa (*Budget di Tesoreria*).
- **Decisione e Tempestività dell'Ente Socio:** La sostenibilità del debito impone un intervento immediato dell'Ente, evitando il "trascinamento" delle situazioni di crisi che, come visto nei casi analizzati, conduce inevitabilmente alla distruzione del patrimonio pubblico.

Nel loro insieme, i risultati della ricerca confermano che la crisi delle partecipate non è mai un fenomeno puramente contabile, ma un processo complesso che coinvolge assetti istituzionali, modelli di *governance*, capacità manageriali e relazioni con il territorio. La comprensione integrata di questi elementi costituisce il contributo originale di questo lavoro e offre una chiave interpretativa utile sia per la dottrina sia per i

decisori pubblici chiamati a governare realtà strategiche per la qualità dei servizi e per lo sviluppo delle comunità locali.

BIBLIOGRAFIA

1. Aiello A., Auricchio A., Covino G., Jeantet L. (2019), *Piano attestato di risanamento e accordo di ristrutturazione dei debiti*, in www.dirittobancario.it.
2. Appio C. L. – De Filippis D., (2018), *“Sulla fallibilità delle società a partecipazione pubblica”*, in *Giur. Comm.*
3. Albè M.E., (2022), *“Limiti della discrezionalità delle società partecipate nella selezione del personale”*, in *Rivista CdC*, n.2.
4. Alberti M., (2018), *“Le società pubbliche tra diritto amministrativo e diritto commerciale”*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*.
5. Ambrosini S., (2025), *“Amministratori e soci di società di capitali in crisi: una sintesi delle questioni intorno all’art. 120-bis CCII”* in *Ristrutturazioni Aziendali*.
6. Antonioli M., (2018), *“L’in-house providing identifica un modello societario? Antinomie e dissonanze dell’istituto dopo il decreto n. 175/2016”*, in *Riv. it. Dir. pub. com.*
7. Il Clarich M., 2019, *“Le società a partecipazione pubblica dopo il Testo Unico: il punto di vista del pubblicista”* in *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal Testo Unico*, in *426 Quaderni di Giurisprudenza Commerciale*, Giuffrè Francis Lefebvre,
8. Allegretti U. (1969), *“L’imparzialità amministrativa”*, Cedam editore.
9. Angelici C. (2017), *“Le Società per Azioni”*, Vol. I, in *Tratt. di dir. civ. e comm., Principi e Problemi*, Giuffrè Editore.
10. Angelici C. (2016), *“Tipicità e specialità delle società pubbliche”* in Fortunato S.-Vessia F. (a cura di), *Le “nuove” società partecipate e in-house providing*, *Convegno in ricordo di Luca Buttaro*, 408 – *Quaderni di Giurisprudenza Commerciale*, Giuffrè Editore.
11. Angelo Re F., (2024) *“Società in-house insolventi e continuità del servizio pubblico”*, Giappichelli Editore – Torino.
12. Angiolini F., (2022), *“Crisi delle società pubbliche tra diritto comune e diritto speciale”*, in *Rivista Corte dei conti*, fasc. n. 5.
13. Antonioli M., (2018), *“L’in-house providing identifica un modello societario? Antinomie e dissonanze dell’istituto dopo il decreto n. 175/2016*, in *Riv. it. dir. pub. com.*,

14. Antoniazzi S. (2017), *"Società Miste e servizi pubblici locali. Esperienze di un modello europeo"*, Napoli, Editoriale Scientifica.
15. Ascarelli T., (1959), *"Studi in tema di Società"*, Giuffrè, Milano.
16. Baffigi A., (2015) *"Il pil per la storia d'Italia istruzioni per l'uso"*, Venezia, Collana storica della Banca d'Italia - Statistiche, Marsilio Editori,
17. Balestra L. - Martino M. (2022), *"Crisi d'impresa e responsabilità nelle società di capitali"* Giuffrè.
18. Barca F. (1997), *"Storia del capitalismo italiano. Dal dopoguerra a oggi"*, Roma, Donzelli Editore, Collana Progetti-Donzelli.
19. Baroncini V., (2024), *"Profili processuali degli accordi di ristrutturazione dei debiti"*, in *Commentario sistematico diretto da Irrera M. e Cerrato S. A.*, Zanichelli editore.
20. Bastia P. (2022), *"Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali"*, Giuffrè.
21. Bastia P. (2019), *"Crisi aziendali e piani di risanamento"*, Giappichelli, Editore.
22. Beltrami P. (2024), *"Accordi in esecuzione dei piani attestati di risanamento e Accordi di ristrutturazione dei debiti"*, in *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo-ter*, di Irrera M. e Cerrato S.A., Zanichelli Editore.
23. Bianchini M. (2023), *"Il rapporto tra <<società a partecipazione pubblica>> e << Società a controllo pubblico>> alla luce della nozione di "Controllo" (solitario e congiunto) del testo Unico*, in (F. Cerioni), *Le Società Pubbliche*, Milano, Giuffrè.
24. Bonfatti S. (2022), *"La Procedura di Liquidazione coatta Amministrativa nel Fallimento e nel Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza"*, Pacini Giuridica.
25. Bonura H., Fonferico G., (2016), *"Il testo unico sulle società a partecipazione pubblica"*, in *Giorn. Dir. amm.*, n. 6.
26. Bruno G. (2021), *"I contratti per la gestione della crisi di impresa: i piani attestati di risanamento"*, in *Contratto e impresa*, 1/2021.
27. Cafaro R. (2022), *"Formulario delle procedure di concordato nella crisi d'impresa"*, Maggioli editore.
28. Cagnasso O., (2023), *"Le modificazioni statutarie funzionali al buon esito della ristrutturazione"*, in *Le Società*, 2023, n.2, pp.239-248.
29. Caiafa A. - Petteruti A. (2022), *"Il nuovo Codice della crisi d'impresa: le questioni più attuali e controverse (diretto da) A. Caiafa e Petteruti A.*, Dike Giuridica, 2022.

30. *Calcagnile M. (2012), "Principi e norme amministrative sui limiti di azione delle Società a partecipazione pubblica locale", in Foro Amm. – Tar, fasc. 11..*
31. *Campobasso G. F. (2013), "Diritto Commerciale", 1, Diritto dell'impresa, 7° ed., a cura di Campobasso M., Torino, Utet.*
32. *Cammelli M., (2009), "Legislatore, giudici e società in mano pubblica: buone intenzioni, incerti strumenti, modesti risultati", in Le Regioni, 2009.*
33. *Canino M., (2024), "La gestione del rischio di crisi nelle società pubbliche" in Rivista della Corte dei conti n.5, Parte I- dottrina.*
34. *Capalbo F. (2011), "Insolvenza delle Società Partecipate delle amministrazioni pubbliche: aspetti introduttivi", Giuffrè Editore*
35. *Capalbo F. (2011), "Genesi, emersione e gestione della insolvenza nelle società partecipate dalle amministrazioni pubbliche: profili contabili e finanziari, in Fimmanò F. (a cura di), Le società pubbliche. Ordinamento, crisi ed insolvenza, Milano, 2011, 493 ss.*
36. *Capalbo F., (2017), Società a partecipazione pubblica e servizi pubblici locali. Napoli: Edizioni Giuridiche Simone.*
37. *Carlone D. -Iannaccone T., (2022) "Il Piano attestato di risanamento nel nuovo codice della crisi",*
38. *Canino M., (2024), "La gestione del rischio di crisi nelle società a partecipazione pubblica", in Rivista CdC, n. 5.*
39. *Carini C., Aliprandi F., Rebuzzo C., Molendi M., (2024), "La crisi nelle società controllate pubbliche: monitoraggio e valutazione del rischio", in Riv. dei Dottori Commercialisti, fasc.*
40. *Cassese S., (1996) "Le privatizzazioni: arretramento o riorganizzazione dello Stato?", in Riv. dir. Pubbl. comun.*
41. *Cassese S., (1980) "Il controllo delle partecipazioni statali", in Riv. Trim. dir. Pubbl.*
42. *Cassese S., (2024) "La giungla delle partecipate: un'area "periferica" in cui l'azione pubblica si svolge in modo opaco" articolo pubblicato su IL Foglio, 8 marzo 2024.*
43. *Cavasino E., (2020), "Scelte di bilancio e principi costituzionali. Diritti, autonomie ed equilibrio di bilancio nell'esperienza costituzionale italiana, Napoli.*
44. *Cerulli Irelli (2008), "Diritto privato dell'amministrazione pubblica", Torino.*
45. *Cerulli Irelli V. e Libertini M., 2019, "Iniziativa economica pubblica e privata", Egea Editore*

46. Cerioni F. (a cura di), (2023) "Le società pubbliche", Milano, Giuffrè Francis Lefebvre,
47. Chionna V. V., (2017), "Le soluzioni concordate della crisi delle società pubbliche- The concordant solutions of the crisis of the public companies", in Il diritto fallimentare e delle società commerciali, fasc. 2.
48. Chiti M. P. (2009), "La carenza della disciplina delle Società Pubbliche e linee direttrici di un riordino", in Giorn. Dir. Amm..
49. Clarich M., (2022), "Manuale di diritto amministrativo", Il Mulino Editore, sesta edizione aggiornata.
50. Cirenei M.T. (1998), "Le imprese pubbliche", Milano.
51. Ciocca P., (2013), "Storia dell'IRI, Vol.6: l'IRI nell'economia italiana", Roma - Bari, Laterza.
52. Codazzi E., (2021) "Società in house in crisi e gravi irregolarità gestionali: alcuni spunti sulla disciplina applicabile", in Giurisprudenza Commerciale, n. 5
53. Codazzi E. (2023), "Le società quotate a partecipazione pubblica" in (F. Cerioni), Le Società Pubbliche, Milano, Giuffrè.
54. Codazzi E. (2018), "Le società in house. La configurazione giuridica tra autonomia e strumentalità" Napoli, Giuffrè.
55. Codazzi E. (2023), "L'esercizio del controllo analogo su società in house tra crisi di impresa e direzione e coordinamento del socio pubblico: alcune riflessioni alla luce del nuovo articolo 120-bis, CCII", in Il Diritto dell'Economia, fasc. 3.;
56. Coltraro G., (2024), "La prevalenza dell'interesse (extra sociale) della P.A. sull'interesse dei creditori della società pubblica nella fase di crisi e di insolvenza tra CCII e TUSP in Giust. Civ., 2024, fasc. 1,
57. Comba M.E. e Sudiero F., (2020), Società a "controllo pubblico" (congiunto): luci e ombre dal (e sul) Codice civile? in Giurisprudenza Italiana.).
58. Costi R., (2019), "Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal Testo Unico", a cura di C. Ibba in 426 Quaderni di Giurisprudenza Commerciale, Giuffrè Francis Lefebvre.
59. Cossu M., (2020), "Le società pubbliche", in Trattato delle società, diretto da Donativi V. (a cura di), Trattato delle società, Torino: Giappichelli.

60. Cossu M., (2025), *“Struttura e funzionamento dell’organo amministrativo delle società a partecipazione pubblica nel codice civile e nella legislazione speciale”*, in *Giurisp. Commerciale*, fasc. 2
61. Di Amato S., (2024), *“Diritto della crisi d’impresa, terza edizione”*, Giuffrè Francis Lefebvre
62. Danovi A. – Quagli A. (2021), *“Gestire la crisi d’impresa”*, Ipsoa Guide Operative, Wolters Kluwer
63. Danovi A. (2021), *“Risanamento e Crisi D’Impresa nel sistema Italiano”*, Giuffrè Editore.
64. D’Alessandro F. (2002), *“La crisi d’impresa tra diagnosi precoci e accanimenti terapeutici”*, in AA.VV., *Crisi d’impresa e Riforma della Legge Fallimentare*, a cura di SANTARONI-PICCININNI C., Roma.
65. D’Alessandro R., (anno), *“I piani di risanamento delle società pubbliche: un’occasione da sfruttare”*, in *Rivista giuridica Il Diritto Amministrativo*.
66. D’Attorre G. (2018), *“I Piani di risanamento e di Ristrutturazione nelle Società Pubbliche”*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*.
67. D’Attorre G. (2014), *“Le Società partecipate tra ente pubblico e privato”*, *La fallibilità delle società in mano pubblica*, in *Fall.*,
68. D’Attorre G. (2016), *“La crisi d’impresa nelle società a partecipazione pubblica”*, in Fimmanò F., Catricalà A. (a cura di), *Le Società Pubbliche*, II Tomo, Napoli,
69. D’Attorre G. (2009), *“Le società in mano pubblica possono fallire?”*, in *Fallimento*, fasc. 6.
70. D’Attorre G. (2017), *“Prime riflessioni sulla delega al Governo per la riforma della disciplina della crisi di impresa e dell’insolvenza”*, in *Riv. Soc.*
71. D’Attorre G. (2010), *“Società in mano pubblica e fallimento: una terza via è possibile”*, in *Rivista Il Fallimento*.
72. D’Attorre G. (2018), *“I piani di risanamento e di ristrutturazione nelle società pubbliche”*, in *Fallimento*.
73. D’Attorre G. (2024), *“Manuale di diritto della crisi e dell’insolvenza”*, Giappichelli editore.
74. D’Aries C., 2016, *“Commento all’art. 14, C. D’Aries – S. Glinianski -T. Tessaro (a cura di), “Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica”*, Rimini.;

75. *D'Auria G.*, (2019), Chi stabilisce se una società è a <<controllo pubblico>> oppure no? in commento a nota Corte dei conti, sez. riun. Spec. Comp., 22 maggio 2019, n. 16, in *Foro it.*, III.
76. *Della Rocca S. – Grieco F.* (2022), "Il Nuovo Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza, Analisi e Commento", Seconda Edizione, Cedam, Milano.
77. *Dell'Atti A.* (2023), "La gestione delle crisi aziendali: cause, strategie e piani di risanamento", Giappichelli Editore.
78. *Dell'Atti A.* (2025), "Metodologie di valutazione e piani di risanamento nella gestione della crisi di impresa", Giappichelli Editore.
79. *De Filippis D.* (2021), "Il ruolo di CDP SpA quale holding a controllo pubblico e gli strumenti di promozione dell'economia, in Donativi V., Maltoni A., (a cura di) Cassa Depositi e Prestiti. Profili Giuridici, Torino, 176 ss.
80. *De Matteis S.*, (2020), "La governance della crisi d'impresa: le <<società pubbliche>>. Prime riflessioni a margine del codice della crisi e dell'insolvenza e del testo unico in materia di società a partecipazione pubblica, in *Riv. Corte dei conti*", fasc. 5..
81. *De Sensi Vincenzo* (2019), "Società a partecipazione pubblica: funzione gestoria, obblighi informativi ed emersione dei fattori di rischio- State Owned Enterprises: Governance, Information duties and risk treatment" in *Rivista di diritto societario*, 2019, fasc.1.
82. *Di Amato S.* (2024), "Diritto della Crisi D'Impresa", terza edizione, Giuffrè. Francis Lefebvre.
83. *Di Cataldo V., Rossi S.* (2018), "Nuove regole generali per l'impresa nel nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza - New General Rules For the Company in the new crisis and Insolvency Code", in *Rivista di diritto societario*, 2018, fasc. 4.
84. *Di Majo A.*, "Le procedure di risanamento dei gruppi di imprese", in *Crisi di impresa*
85. *Di Marzio F.- Giordano R.-Ivone G.* (2022), "Formulario della crisi d'impresa e dell'insolvenza", Giuffrè
86. *Di Marzio F.* (2022), "Codice della Crisi D'Impresa e dell'insolvenza", Collana: I blu Giuffrè.
87. *Di Nunzio A. - De Carlo E.* (2017), "Le Società Partecipate dopo il correttivo 2017", Dike Editore

88. Di Nuccio E., Di Russo D., (2023), *“La crisi nelle società pubbliche tra TUSP e CCII” in*
<https://www.odcec.mi.it/docs/default-source/informative/informativa-n-83-2023.pdf>
89. Di Russo D. – Mattarella B. G. (2024), *“Codice della crisi e società in mano pubblica”*, in *Rivista della Corte dei conti* n.2/2024.
90. Esposito C., (2023), *“Crisi di impresa e neutralità organizzativa”*, ESI.
91. Falsone M., (2018), *“I rapporti di lavoro nelle imprese pubbliche: la tendenza espansiva del diritto speciale”*, in *Lavoro, Diritti, Europa*, fasc. 2.
92. Fauceglia G., *“Il Piano di risanamento nel Codice della crisi e dell’Insolvenza”*, in *Il Fallimento*, 2019
93. Ferroni M.V. (2020), *“Le procedure concorsuali nel testo unico delle società a partecipazione pubblica”*.
94. Ferri M. – Giannini L. (2022), *“Le Procedure della crisi d’impresa, novità, funzioni e responsabilità”*, Maggioli Editore.
95. Fimmano’ F. (2011), *“L’ordinamento delle Società pubbliche tra natura del soggetto e natura dell’attività”*, a cura di Fimmano’ F., Collana Ricerche di Law & Economics, Milano.
96. Fimmano’ F. (2014), *“Le società pubbliche in house providing tra disciplina del soggetto e disciplina dell’attività”*, in *Giust. Civ.*
97. Fimmano’ F. (2016), *“Insolvenza delle società pubbliche, strumenti di allerta e prevenzione, piani di risanamento”*, in *Le Società Pubbliche*, a cura di Fimmano’ F. – Catricalà A.
98. Fimmano’ F. (2020), *“Insolvenza delle società pubbliche e procedure concorsuali”* in *Le Società Pubbliche, Regole e Mercati*, Collana di Ateneo, Università Mercatorum, a cura di Fimmano’ F., Catricalà A., e Cantone R., Edizioni Scientifiche Italiane.
99. Fimmano’ F. (2018), *“Insolvenza delle società pubbliche alla luce del Testo Unico*, in *Fallimento*
100. Fimmano’ F. (2020), *“Il controllo sulle società partecipate dallo Stato e il Testo Unico introdotto dal d. lgs. 175/2016”*, in *Rivista CdC*, fasc. 2
101. Fimmano’ F. (2024), *“Le società pubbliche: fenomenologia di una fattispecie a cura di Fimmano’ F., Catricalà A., Cantone R.,*

102. Fortunato S. e Vessia F., (2017) "Le "Nuove" società Partecipate e in house providing, i Quaderni di Giurisprudenza Commerciale, 408, Giuffrè editore.
103. Fortunato S. (2017), "La razionalizzazione delle società a partecipazione pubblica, in Le "nuove" società partecipate e in house providing, a cura di Fortunato S. e Vessia F., Giuffrè, Milano, 2017.
104. Fortunato S. (2021), "Insolvenza, crisi e continuità aziendale nella riforma delle procedure concorsuali: ovvero la commedia degli equivoci", in *Dir. Fall.*, I.
105. Fruscione L. (2021), "Riflessioni sul piano di risanamento attestato nel passaggio dalla legge fallimentare al codice della crisi: *twilight zone*, stato di crisi, allerta", in *Rivista Diritto della banca e del mercato finanziario*, Pacini Giuridica, fasc. 3.
106. Fruscione L., (2021), "Gli strumenti d'intervento del socio pubblico a sostegno delle società partecipate in crisi", in *Il Foro italiano*, fasc. 4
107. Galgano F. (1988), in Galgano e Bonsignori, "Il fallimento delle società", in Galgano (diretto da), *Tratt. dir. comm. e dir. pubb.*, Padova.
108. Galgano F. (1989), "Diritto dell'economia", in *Enciclopedia del Novecento - I suppl. Ist. Enc. Ital.*, Roma, §4.
109. Gardini G. (2003), "L'imparzialità amministrativa tra indirizzo e Gestione", Giuffrè Editore.
110. Garilli C. (2021), "Società in house e crisi d'impresa alla luce dell'art. 14 TUSP" in *Riv. Le Società* n.10.
111. Garofoli R. E Ferrari G. (2016/2017), "Manuale di diritto amministrativo", X Edizione, Nel Diritto Editore.
112. Gazzoni F. (2019), "Manuale di diritto privato", ESI Editore.
113. Giacomazzo L., "Excel per prevenire la crisi", III Edizione, W. Kluwer.
114. Giannetti I., (2021) "La discussa fallibilità delle società in-house, in *Rivista Lavoro@Confronto* Anno IX - n.43-44 Gennaio/ Aprile .
115. Giannetti I. Micozzi A., 2024 "L'ecosistema imprenditoriale" in "L'ecosistema per lo sviluppo delle start-up in Campania," a cura di Martiniello L. e Alvoino F., Franco Angeli.
116. Giannini M.S. (1958), "Le imprese Pubbliche in Italia" *Pubb.* in *Scritti*, Vol. IV, Milano.

117. *Goisis F. (2011), "La strumentalità pubblicistica delle Società a partecipazione pubblica: profili critici di diritto nazionale e comunitario e implicazioni di riparto di giurisdizione", in Dir. Proc. Amm., Fasc. 4.*
118. *Goisis F. (2014), "La natura delle Società a partecipazione pubblica: norme nuove e questioni antiche" in Rivista. Della regolazione dei mercati, n.2*
119. *Goisis F. (2017), "La natura delle Società a partecipazione pubblica alla luce della più recente legislazione di contenimento della spesa pubblica", in www.rivistacortedeiconti.it*
120. *Goisis F. (2004), "Contributo allo studio delle società come persone giuridiche pubbliche", Milano, 2004.*
121. *Goisis F. (2023), "La natura delle società in mano pubblica" in (F. Cerioni), Le Società Pubbliche, Milano, Giuffrè,*
122. *Goisis F. - Codazzi E. (2023), "Crisi di impresa di società a partecipazione pubblica" " in (F. Cerioni), Le Società Pubbliche, Milano, Giuffrè.*
123. *Grasso A. (2023) "le Società a partecipazione pubblica in Italia" in (F. Cerioni), Le Società Pubbliche, Milano, Giuffrè.*
124. *Gruner G. (2009), "Enti pubblici a struttura di S.p.A.", Torino, 2009.*
125. *Guatri L. (1995), "Un'interpretazione del concetto di crisi aziendale", in Finanza, Marketing e Produzione, XIII, 1.*
126. *Guatri L. (1991), "La teoria di creazione del valore. Una via europea", Egea, Milano.*
127. *Guatri L. (1992), "La diffusione del valore", Egea, Milano.*
128. *Guatri L. (1986), "Crisi e risanamento delle imprese", Giuffrè, Milano.*
129. *Guatri L. (1996), "Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore", Egea, Milano.*
130. *Guerrera F. (2017), "Crisi e insolvenza delle società a partecipazione pubblica- Crisis and Insolvency of public participation companies", in Giurisprudenza commerciale, 2017 fasc. 3.*
131. *Guerrera F. (2022), "L'espansione della regola della competenza esclusiva degli amministratori nel diritto societario della crisi fra dogmatismo del legislatore e criticità operative, in Riv. soc.*
132. *Guizzi G. - Rossi M. (2017), " La crisi di società a partecipazione pubblica in La governance delle società pubbliche nel d. lgs. n. 175/2016 a cura di Guizzi G., Milano,*

133. *Ibba C. (1992) Le società "legali", Torino. Giappichelli editore.*
134. *Ibba C. (2015), "Il falso problema della fallibilità delle società a partecipazione pubblica", in Riv. dir., civ.*
135. *Ibba C., (2019), "Diritto comune e diritto speciale nella disciplina delle società pubbliche", in Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal Testo unico, 426 Quaderni di Giur. Comm., Giuffrè Francis Lefebvre Editore*
136. *Ibba C. e Demuro I. (2018), "Le Società a partecipazione pubblica", Commentario tematico ai d.lgs. 175/2016 e 100/2017, Bologna, Zanichelli Editore.*
137. *Ibba C. – Demuro I., (2018), "La crisi d'impresa" (2018) in C. Ibba- I. Demuro, (a cura di), Le società a partecipazione pubblica, Bologna.*
138. *Ilacqua A. (2021), "Profili Della Crisi D'Impresa e Dell'Insolvenza", Analisi, Prospettive e Sviluppi", Giappichelli Editore – Torino.*
139. *Innocenti Barbara, (2023), "Società partecipate e controlli della Corte dei conti ai sensi dell'art.5 TUSP: un'analisi ragionata della giurisprudenza", in Rivista Corte dei conti, fasc. 6.*
140. *Irrera M. e Cerrato S., (2024) "Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter", Zanichelli Editore– Torino.*
141. *Irrera M. – Catalano M.S, (2019), "L'insolvenza delle società a partecipazione pubblica (riflessioni a cavallo fra testo unico delle società partecipate e nuovo codice della crisi d'impresa).*
142. *Irti N. (2004), "La polemica sui concetti giuridici", in Riv. trim. proc. civ..*
143. *Jorio A., Fortunato S., (a cura di), La riforma delle procedure concorsuali, Milano.*
144. *Lacchini M. E Mauro A.C., "La gestione delle società partecipate pubbliche alla luce del nuovo Testo Unico", 2017, Giappichelli Editore – Torino.*
145. *La Porta R., Lopez-De-Silanes F., Sheleifer A., Vishny R.W., (2000) "Investor protection and corporate governance" in Journal of financial Economics"*
146. *Lepore L., Paolone F., Pisano S., Alvino F., (2017) "A cross-country comparison of the relationship between ownership concentration and performance: does judicial system efficiency matter?" in Corporate Governance: The International Journal of business in Society.*

147. Laterza E., (2022), "Il testo unico in materia di società a partecipazione pubblica. D. Lgs. n. 175 del 19 agosto 2016. Punti di forza e momenti di criticità", in Riv. Corte dei conti, fasc. 5;
148. Lenoci M. C. – Galli D. –Gentile D. (2017), "Le Società partecipate dopo il correttivo 2017", Dike Editore.
149. Libertini M. (2017), "I principi fondamentali sulla organizzazione e gestione delle società a controllo pubblico (art. 6 d.lgs. 175/2016)" in AA.VV., "Le "nuove" società partecipate e in house providing, a cura di Fortunato S., Vessia F., Quaderni di Giurisprudenza commerciale, Milano.
150. Libertini M., 2017, *Le società a partecipazione pubblica tra diritto comune e disciplina speciale*,
151. Lopilato G., 2019, *Fondazioni e intervento pubblico nell'economia, Giurisprudenza commerciale, p.201 ss.*
152. Marasà G., (1993), "Modifiche del contratto sociale e modifiche dell'atto costitutivo",
153. Menale C., (2023), "Il campo minato del controllo della Corte dei Conti ex art.5 TUSP: la discrezionalità amministrativa tra onere motivazionale aggravato e autotutela doverosa", in *Bilancio Comunità, persona, Diritto & Conti, Rivista Giuridica semestrale, fasc. 1, Editore Associazione.*
154. Falsone M., (2018), "I rapporti di lavoro nelle imprese esercitate da enti pubblici" (art. 2093), Milano, Giuffrè Editore.
155. Fellegara A.- Giunta F.- Paolini A.- Teodori C., (2023), "Le parole della crisi", Franco Angeli.
156. Ferraris Franceschi R., (2005), "L'azienda: caratteri discriminanti, criteri di gestione, strutture e problemi di governo economico", in Cavalieri E., *Economia Aziendale-Attività aziendale e processi produttivi*, Giappichelli Torino.
157. Maltoni A. (2016), "Il Diritto Amministrativo in Trasformazione", Giappichelli editore.
158. Marasa' G. (1993), "Modifiche del contratto sociale e modifiche dell'atto costitutivo", in *Trattato Colombo-Portale*, vol. 6°, Tomo I.
159. Mazzoni A. – Ibba C.- Malaguti M. C. (2011), "Le Società a partecipazione pubblica: tipologia e discipline" (a cura di) *Le Società pubbliche*, Torino.
160. Mancini A. (2021), "Le imprese sottosoglia nel D.L. 118/2021: interazioni con il sovraindebitamento, in il caso.it, articolo 1/9/2021.

161. Merusi F. (2004), *“Annullamento dell’atto amministrativo e caducazione del contratto”*, in Foro Amm.-Tar, I.
162. Merusi F. (2018), *“Codice delle Società a partecipazione pubblica”*, a cura di Morbidelli G., Milano, Giuffrè Editore.
163. Merusi F. – Passaro M. (2011), *“Le Autorità Indipendenti”*, Il Mulino Editore.
164. Minervini G. (1994), *“Le privatizzazioni: forma di società per azioni e titolarità pubblica del capitale”*, Milano.
165. Morbidelli G. (2018), *“Codice delle Società a Partecipazione Pubblica”* – Giuffrè Editore.
166. Mosco G.D., (2023), *“La decisione degli amministratori di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell’insolvenza e il ruolo dei soci”*, in Biblioteca on line della Fondazione Italiana del Notariato.
167. Nardecchia G. B., *“Il piano attestato di risanamento nel codice “*, in Il Fallimento, 1, Ipsoa.
168. Nigro A., (2021), *“Il diritto della crisi delle imprese”*, Accordi di ristrutturazione, piani di risanamento e convenzioni di moratoria” a cura di Ferri G. e Vattermoli D., Pacini Giuridica.
169. Nigro A. – Vattermoli D., (2021), *“Il diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali”*, Bologna, Il Mulino Editore.
170. Nugnes F. (2016), *“Istituzioni e Finanza Pubblica”*, Spunti ricostruttivi, Firenze, University Press.
171. Onorato M., (2022) *“Accordi a sfavore del terzo? Profili dei negozi sulla crisi d’impresa”* in Riv. di diritto civile, n. 4
172. Oppo G. (2005), *“Pubblico e Privato nelle Società Partecipate”*, in Riv. dir. civ., I.
173. Ottaviano V. (1960), *“Sull’impiego a fini pubblici delle società per azioni”*, in Riv. Società.
174. Pagliari G., *Il criterio discrezionale tra persona giuridica privata e persona giuridica pubblica: verso una legge sullo statuto della persona giuridica pubblica?”* (2005) in *Il Diritto dell’economia*.
175. Patroni Griffi U., (2020), *“Il programma di valutazione del rischio di crisi nelle società a controllo pubblico alla luce del Codice della crisi”* in *Rivista Corte dei conti*, fasc. 3

176. Paluchowski A., 2022, *“Le società a partecipazione pubblica di fronte alla emersione della crisi, tra TUSP e CCII in Il Caso.it.*
177. Petitti P., (2017), *“Le società in house falliscono per il Testo Unico”, in Giur. Comm, 130 ss.*
178. Petrosillo A., Peduto V., Cominardi C. V., (2025), *“il Piano attestato di risanamento” in Il Nuovo Codice della crisi dopo il Correttivo ter, a cura di Sanzo S. e Burrioni D., Zanichelli Editore.*
179. Piperata G. (2020), *Le società in house e il controllo analogo: natura e limiti”, in Diritto amministrativo, Giuffrè Editore.*
180. Piperata G. (2023), *“La partecipazione delle pubbliche amministrazioni a società di capitali nel TUSP: modelli, procedure e limiti”, in (F. Cerioni), Le Società Pubbliche, Milano, Giuffrè.*
181. Police A., (2017), *“Le società in house tra diritto interno e diritto europeo”, in Rivista Trimestrale di diritto pubblico.*
182. Polito M.T. – Sucameli F., (2020), *“Funzioni di controllo della Corte dei Conti e società a partecipazione pubblica” in Le Società Pubbliche”, Regole e Mercati collana a cura di Fimmanò F. – Catricalà A. e Cantone R. – Universitas Mercatorum.*
183. Racugno G., (2016), *“Crisi d’impresa di società a partecipazione pubblica”, in Riv. Società.*
184. Ranucci R., (2019), *“Forme e modalità di controllo di una pluralità di soci pubblici nelle società a partecipazione pubblica, in commento a nota Corte dei conti, sez. riun. Spec. Comp., 22 maggio 2019, n. 16, in Foro it., III.*
185. Romano S.A. (1979), *“L’attività privata degli enti pubblici. Problemi generali”. Università di Macerata, Milano Giuffrè Editore.*
186. James H., (2010), *The creation and Destruction of Value: the Globalization Cycle, cambridge (MS), Harvard University Press.*
187. Quaranta E., (2020), *“Le Società Partecipate Pubbliche”, L’anomalia delle società in house providing, Aracne editrice.*
188. Re F. A. (2019), *“La crisi delle società in house tra regole concorsuali e disciplina dei contratti pubblici”, in Il diritto fallimentare e delle società commerciali 3-4/2019.*
189. Renna M. (1997), *“Le società per azioni in mano pubblica – Il caso delle S.p.A. derivanti dalla trasformazione di enti pubblici economici ed aziende statali, Torino, 1.*

190. Rordorf R., (2000) *“Le società partecipate tra pubblico e privato”*, in *Le società*.
191. Rossi G., (2016), *“Le Società Partecipate fra diritto privato e diritto pubblico, in www.ridiam.it .*
192. Tommasi F. (2022), *“Il nuovo Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza”* La Tribuna.
193. Torrente A. – Schlesinger P., (2023), *“Manuale di diritto privato”*, XXVI Edizione, Giuffrè Francis Lefebvre.
194. Tosi P., (2018) *“Le novelle legislative sul lavoro privato e pubblico privatizzato” tra armonizzazione e diversificazione,” in Riv. it. Dir. lav..*
195. Trentini C. (2022), *“Presupposto soggettivo, in Irrera M. e Cerrato S.A. (diretto da), “La crisi d’impresa e le nuove misure di risanamento”*, Bologna, 74-75.
196. Trentini C. (2021), *“Le Procedure da Sovraindebitamento”*, Giuffrè.
197. Santoro F. -Passarelli, 2002, *Dottrine generali del diritto civile*, Napoli 236-237.
198. Savi D. (2022), *“La Nuova Composizione Negoziata della Crisi D’Impresa”*, Maggioli Editore
199. Santangeli F. (2020), *“Il piano attestato di risanamento ex art. 56 D. lgs. n. 14/2019 a seguito del correttivo, in www.judicium.it, 29 dicembre 2020.*
200. Serafini S., (2016), *“L’adeguatezza degli assetti: i modelli organizzativi”*. In raccolta *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016*, curata da Guizzi G. (a cura di), Giuffrè, Milano.
201. Sciarra E. (2018), *“Le Società pubbliche e le crisi d’impresa: caratteri, limiti e incertezze di una riforma provvisoria”*, in *Federalismi.it*, Rivista di diritto Pubblico italiano, comparato, europeo. in *Giorn. di dir. amm.* Fasc. 5.
202. Sciascia M., (1980), *“Diritto delle gestioni pubbliche”*, Milano, 2° ed.
203. Spolidoro M.S. (2022), *“I soci dopo l’accesso a uno strumento di regolazione della crisi”*, in *Riv. delle Soc.*, Vol. 67, nn. 5-6.
204. Stanghellini L. (2007), *“Le crisi d’impresa fra diritto ed economia”*, Bologna, Il Mulino.
205. Stanghellini L. (2018), *“Crisi d’impresa in società a partecipazione pubblica”*, in *“Le società a partecipazione pubblica”*, Zanichelli Editore.
206. Stanghellini L., (2018), *Art. 14, in C. Morbidelli (a cura di), “Codice delle società a partecipazione pubblica,”* Milano.

207. *Stanghellini L. (2004), "Fresch Start: implicazioni di policy", in Anal. Giur. ec.*
208. *Sorpresa A., (2024), "Il controllo analogo: gli sviluppi ermeneutici nella giurisprudenza nazionale ed euro unitaria", in Diritto Amministrativo, Giuffrè Editore.*
209. *Sucameli F., (2020), "Le funzioni di controllo della Corte dei conti in materia di società partecipate dagli enti territoriali. Profili sostanziali e processuali", in Bilancio, Comunità, Persona, Diritto & Conti, Editore Associazione.*
210. *Valaguzza S. (2014), "Le Società a partecipazione pubblica e la vana ricerca della coerenza nell'organizzazione giuridica", in Dir. Proc. Amm., III.*
211. *Vesperini G., (2024), "Le società partecipate dai poteri pubblici", in Giornale di diritto amministrativo, fasc. 3*
212. *Visentini G., (1979), "Partecipazioni pubbliche in società di diritto comune e di diritto speciale", Milano, Giuffrè Editore*
213. *Von Lewinski K. (2011), "Offentlichrechtliche Insolvenz und Staatsbankrott, Tübingen".*
214. *Zattoni A., (2004) "Il governo delle imprese", Egea Milano.*
215. *Zorzi A., (2019), "Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione nel codice della crisi", in Il Fallimento,*

RINGRAZIAMENTI

Numerose sono le persone verso cui desidero esprimere la mia più profonda gratitudine con riferimento alla discussione dei temi contenuti in questo lavoro. Tra essi un ruolo particolare lo ha avuto il Prof. Marco Sorrentino, tutor del mio percorso dottorale, per la guida rigorosa e per il costante confronto scientifico. Con lui ho condiviso la redazione di alcuni articoli e, grazie al suo sostegno e alla sua tenacia, ho potuto pubblicare un contributo in una rivista scientifica di prima fascia. Inoltre, mi ha permesso di partecipare in qualità di relatrice ad un Corso per l'iscrizione all'Albo dei Gestori della Crisi, esperienza che ha arricchito in modo significativo il mio percorso professionale e accademico.

Un sentito ringraziamento va anche al Prof. Federico Alvino, mio co-tutor, che mi ha sempre informata con grande tempestività su convegni e occasioni di confronto scientifico; grazie alla sua guida sono divenuta socia di Aidea e Sidrea. Con lui ho svolto attività didattiche integrative presso l'Università Parthenope, negli insegnamenti di Crisi d'impresa ed Economia Aziendale, che hanno rappresentato un'importante occasione di crescita e confronto con gli studenti.

Un ringraziamento speciale va al professor Luigi Lepore del Dipartimento di Economia Aziendale dell'Università Parthenope di Napoli, presso il quale sin dal 2020 svolgo il ruolo di cultore della materia in Economia e Contabilità delle Aziende Pubbliche (ECAP). Gli sono profondamente grata per le numerose e stimolanti discussioni sulla *corporate governance* nelle società a partecipazione pubblica, per le attività seminariali rivolte agli studenti dei corsi di studio di Ecap e Corporate Governance e per l'opportunità di contribuire come docente al Master su Project Management Public Administration (PMPA).

Nel mio ruolo di rappresentante e componente del GAQPhD desidero ringraziare la Coordinatrice Maria Antonella Ferri e il Magnifico Rettore Giovanni Cannata per il sostegno istituzionale e per il rigore scientifico con

cui sono stati promossi numerosi Convegni presso l'Ateneo anche su materie trasversali rispetto agli ambiti disciplinari di base. Queste iniziative hanno ampliato il mio orizzonte di ricerca, consentendomi di approfondire e pubblicare anche su argomenti inizialmente inesplorati, come il Metaverso. Un grazie particolare alla Preside Alessandra Micozzi, per la fiducia accordatami sin dall'inizio con la pubblicazione di un mio elaborato in un book, nonché alla Prof.ssa Isabella Bonacci, per aver organizzato il meraviglioso Corso di Metodologia della Ricerca presso la Winter School di Agerola; un corso ben strutturato, grazie al quale ho potuto consolidare le mie basi epistemologiche e definire con maggiore precisione la mia domanda di ricerca. La ringrazio anche per l'attenzione costante alle esigenze dei dottorandi di tutti i cicli e per il suo ruolo di guida e consigliera. Sono grata al Prof. Francesco Fimmanò per i suoi preziosi consigli sulla tematica dei Piani di Risanamento ex art. 14 TUSP e per il valore delle sue numerose pubblicazioni sulla gestione della crisi delle società pubbliche. Sin dal primo Progress Meeting ha orientato il *focus* della mia ricerca, arricchendola con l'inclusione del tema dei Piani di Risanamento delle società a partecipazione pubblica.

Desidero inoltre ringraziare la Prof.ssa Maria Palazzo e il Prof. Gianluca Tarantino, con i quali ho condiviso significative esperienze scientifiche, e la Prof.ssa Sara Addamo, la cui chiarezza espositiva nelle lezioni e il materiale didattico messo a disposizione dei dottorandi, ha arricchito il mio percorso formativo. Il loro entusiasmo e il loro costante ottimismo hanno rappresentato per me uno stimolo prezioso, incoraggiandomi ad avviare con maggiore sicurezza il percorso delle pubblicazioni scientifiche.

Un ringraziamento sentito va al personale amministrativo, in particolare alla Dott.ssa Federica Marigiò, con cui ho collaborato più direttamente nelle attività connesse ai controlli ANVUR, apprezzandone l'acume, la disponibilità e la tempestività, e alla Dott.ssa Simona Procida, per il supporto sempre puntuale alle mie domande.

Un ringraziamento speciale va alla Prof.ssa Laura Centonze, per la supervisione attenta dei miei *paper* in inglese e per la sua costante e infinita disponibilità.

Ringrazio tutti i Professori del Collegio dei Docenti, la Direttrice Generale Patrizia Tanzilli per l'opportunità di aver potuto partecipare al Corso di formazione Modello organizzativo Ava 3, tenuto dall'Ing. Squarzone. Un ringraziamento particolare va al Prof. Francesco Paolone, sempre propositivo nei miei confronti durante le attività dei Progress Meeting, e il prof. Marco Mocella per le numerose iniziative scientifiche promosse da entrambi, dedicate rispettivamente, alla ricerca qualitativa e all'analisi del mercato del lavoro.

Desidero rivolgere un sentito e rispettoso ringraziamento ai magistrati della Corte dei conti di Napoli. In particolare, al Cons. Marco Catalano, per i suoi insegnamenti e per i preziosi spunti di riflessione sulle società a partecipazione pubblica e sui controlli della Corte dei conti, che hanno contribuito ad affinare la mia prospettiva di analisi. Un ringraziamento speciale è rivolto ai giudici della VII sezione Fallimentare del Tribunale di Napoli, dott. Pugliese Marco ed in particolare al giudice Livia De Gennaro, i cui approfondimenti hanno arricchito in modo significativo la mia comprensione delle procedure di risanamento sotto il profilo del diritto processuale, offrendo al contempo numerosi stimoli per l'individuazione dei casi aziendali oggetto di studio. Esprimo, infine, la mia sincera gratitudine all'Avv. Merola Enrico Tammaro per il materiale didattico messo a disposizione per finalità accademiche, utile per ricostruire i casi aziendali, ha rappresentato un utile supporto nel mio percorso di ricerca. Un pensiero particolare desidero rivolgerlo ai dottorandi dei quattro cicli che ho avuto l'onore di rappresentare, e in modo speciale ai colleghi del 38° ciclo, con i quali ho condiviso l'avvio di questa esperienza, affrontata insieme con spirito pionieristico e con una coesione che non è mai venuta meno. Le attività di gruppo, la partecipazione alle Conferences nazionali e internazionali, alle Scuole di metodologia, ai laboratori ed eventi scientifici

hanno favorito non solo la crescita accademica, ma anche la nascita di legami autentici. Con alcuni di loro ho avuto inoltre il privilegio di condividere il periodo di ricerca all'estero, consolidando un'amicizia destinata a durare oltre il percorso dottorale. A tale scopo, mi sia permesso un sentito ringraziamento, al prof. Michele Corleto, mio tutor per la proficua attività di ricerca presso la MED.E.A./Pegaso International di Malta, oltre i confini nazionali. Un ringraziamento particolare va all'Universitas Mercatorum, nella persona del Magnifico Rettore, della Coordinatrice del Corso e della Direttrice Generale, così come ai Professori tutti, per aver reso possibile la realizzazione di un progetto che custodivo da molti anni. Sin dalla prima laurea presso l'Ateneo Federiciano di Napoli, desideravo intraprendere un percorso di ricerca; dopo oltre vent'anni di servizio nell'Ispettorato Nazionale del Lavoro, ho finalmente potuto dare forma a questa aspirazione, trovando nell'Ateneo un contesto che ha accolto e valorizzato la mia volontà di dedicarmi alla ricerca scientifica e quello che è etichettato (riprendendo gli insegnamenti della Prof.ssa Bonacci) il "benessere organizzativo". Infine, il mio pensiero più affettuoso va a mio marito e ai miei figli, Stefano e Simone, per la pazienza, il sostegno e la fiducia che non mi hanno mai fatto mancare. La loro presenza ha dato forza e significato a ogni fase di questo percorso. Un ringraziamento speciale va anche ai miei adorati genitori, che non ci sono più ma che sento vicini in ogni traguardo importante. Sarebbero orgogliosi di questo risultato, tanto atteso quanto desiderato, e porto con me i loro insegnamenti e il loro amore in ogni passo di questo cammino.

A tutti loro va la mia più sincera riconoscenza.



Università telematica delle
Camere di Commercio Italiane