



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

Ciclo XXXVIII

*Tesi di Dottorato di Ricerca in
Sanzioni penali e premialità nella gestione efficiente della crisi
d'impresa*

Dott. Alfonso Laudonia

Coordinatore del Corso

Chiar.mo Prof.ssa

Maria Antonella Ferri

Tutor

Chiar.mo Prof.

Francesco Fimmanò

Co-Tutor

Chiar.mo Prof.

Federico Alvino

Anno Accademico 2024/2025

Introduzione.....	7
1. Obiettivi e domanda di ricerca.....	7
2. La metodologia della ricerca	8
Capitolo I.....	11
Analisi economica della premialità penale.....	11
1. Il modello della scelta razionale	12
2. Il paradigma del criminale razionale.....	16
2.1 Lo sviluppo dell'EAL e le teorie correttive	30
2.2 Esempi di applicazione dell'EAL.....	33
3. Dalla scelta razionale alla prospettiva comportamentale	36
Capitolo II.....	39
L'allocazione efficiente dell'impresa in crisi e la leva della premialità penale.....	39
1. L'inefficienza dell'azione collettiva ed il <i>common pool problem</i>	39
2. La procedura concorsuale come accordo coattivo (<i>Creditors' Bargain</i>).....	43
3. L'innesto del diritto penale incentivante e gli strumenti allocativi del CCII.....	44
3.1 L'innesto del diritto penale incentivante.....	44
3.2 Il principio di riassegnazione e la conversione dei crediti in partecipazioni sociali ..	49
3.3 La liquidazione mediante conferimento e la gemmazione del veicolo societario.....	50
Capitolo III:	53
Il diritto penale della Crisi: tra conservazione, premialità e riforma necessaria	53
1. La continuità del penale concorsuale dal 1942 a tutt'oggi.....	53
2. Il «tempo scaduto» del penale concorsuale al tempo del CCII	56
3. La funzione attuale e la funzione potenziale del penale nella crisi d'impresa	60
4. I fondamenti dogmatici della premialità penale	64
5. Dal modello sanzionatorio al paradigma preventivo della crisi d'impresa.....	78
6. La meritevolezza come principio guida della premialità penale.....	81
7. La riforma Bricchetti: un progetto di riallineamento ancora inattuato	91
8. Il rafforzamento del principio di meritevolezza nel progetto della Commissione Bricchetti.....	97
8.1 Analisi degli istituti premiali proposti	100
8.2 Le esenzioni per pagamenti e operazioni (proposto art. 324, comma 8)	100
8.3 La bancarotta riparata	102
8.4 Le condotte riparatorie attenuanti (proposto art. 324-ter).....	108
8.5 Le circostanze attenuanti per riparazione e danno lieve (proposto art. 324-quater)	110

9. L'art. 324 CCII: Natura, funzione e criticità dell'esonazione dai reati di bancarotta....	111
10. L'art. 24 comma 5	137
11. Analisi comparativa dei sistemi di premialità penale nella crisi d'impresa.....	143
11.1 Stati Uniti: « <i>Good Faith</i> » nel <i>Chapter 11</i>	144
11.2 Germania	144
11.3 Francia: « <i>Procédure d'Alerte</i> ».....	146
11.4 Spagna	148
11.5 Malta: assenza di premialità penale	149
Capitolo IV.....	154
Il modello simulato.....	154
1. Introduzione.....	154
2. Il modello Allingham-Sandmo e le sue applicazioni al crimine economico.....	155
3. La teoria del prospetto ed i <i>bias</i> cognitivi nel contesto fallimentare.....	163
4. La raccolta dati.....	169
5. Analisi dei risultati del modello simulato e classificazione dei <i>cluster</i> comportamentali	174
6. Le misure premiali penali e l'efficienza allocativa nel modello simulato.....	180
7. Conclusioni sulla verifica dell'efficacia delle misure premiali penali.....	182
CAPITOLO V.....	185
Conclusioni finali: verso una disciplina integrata tra incentivo penale ed efficienza allocativa	185
1. Sintesi dei risultati.....	185
2. La leva penale e l'allocazione efficiente.....	187
3. La risposta alla domanda di ricerca e le prospettive future.....	188
Bibliografia	190

Neutralizzare il timore penale per favorire il risanamento dell'impresa è indispensabile: la paura della sanzione induce spesso ritardi che rendono vano il recupero.

Profonda gratitudine va alla mia famiglia, per il sostegno e la pazienza dimostrati in ogni momento di questo percorso. Senza il loro incoraggiamento, nulla di tutto ciò sarebbe stato possibile.

Il ringraziamento più grande va al Prof. Francesco Fimmanò, la cui guida ed instancabile supporto hanno illuminato ed illuminano il mio cammino, orientando il mio impegno ed arricchendomi scientificamente ed umanamente.

Grazie Prof.

Introduzione

1. Obiettivi e domanda di ricerca

La presente ricerca si concentra sul rapporto tra sanzioni penali, misure premiali e gestione efficiente della crisi d'impresa nel quadro delineato dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, ma con un diritto penale concorsuale ancora sostanzialmente ancorato all'impianto del 1942 e con una riforma (progetto Commissione Bricchetti) in uno stato di prolungata inattuazione.

L'interrogativo di fondo riguarda la possibilità per il diritto penale di uscire da una funzione puramente repressiva e postuma, per assumere invece un ruolo autenticamente promozionale ed incentivante rispetto all'emersione tempestiva della crisi ed all'utilizzo degli strumenti di regolazione previsti dal CCII.

La ricerca tende a rispondere alla seguente domanda: «in che misura il diritto penale può svolgere una funzione promozionale nell'emersione della crisi e, in particolare, le misure premiali penali possono incentivare comportamenti virtuosi e diventare una leva economica idonea a garantire l'allocazione efficiente dell'impresa in crisi?»

Tale *query* implica, da un lato, una verifica dell'efficacia delle misure premiali oggi previste dal CCII (in *primis* gli artt. 24, comma 5, e 324) nel modificare il calcolo costi-benefici degli imprenditori rispetto all'alternativa tra occultare la crisi ed emergere tempestivamente; dall'altro lato, una valutazione prospettica di come un sistema premiale più compiuto, quale quello delineato nelle proposte della Commissione Bricchetti, potrebbe incidere sulla tutela dei creditori e sulla preservazione del valore aziendale.

Gli obiettivi specifici che discendono da questa domanda sono tre, strettamente intrecciati. Anzitutto, comprendere se la prospettiva concreta di beneficiare di riduzioni o esenzioni di pena, e più in generale di un trattamento sanzionatorio più favorevole, costituisce

un incentivo effettivo per gli imprenditori ad attivare per tempo gli strumenti di composizione della crisi.

In secondo luogo, valutare se e in che misura tali misure premiali contribuiscano a ridurre le condotte opportunistiche tipiche dei reati concorsuali – in particolare le forme di bancarotta semplice e preferenziale – o se, al contrario, il permanere di un impianto sanzionatorio non riformato e di un quadro applicativo incerto ne riduce drasticamente la capacità deterrente e selettiva.

Infine, verificare l'impatto che un aumento dell'emersione tempestiva, indotto da un disegno più credibile e coerente di premialità penale, può avere sull'efficienza allocativa complessiva: in termini di valore residuo preservato, di soddisfazione percentuale dei creditori, di continuità aziendale e di riduzione della dissipazione di risorse connessa a liquidazioni tardive e frammentate.

In questa prospettiva, la ricerca non si limita a descrivere il funzionamento delle norme vigenti, ma mira a fornire una chiave interpretativa e valutativa che tenga insieme profilo dogmatico, analisi economica e dinamiche comportamentali, per comprendere se – e come – il diritto penale della crisi possa evolvere da strumento meramente retributivo a componente funzionale di un sistema di incentivi orientato alla massimizzazione del valore collettivo.

Il contributo originale consiste nella costruzione di un modello economico-comportamentale della crisi d'impresa che integra analisi dogmatica, analisi economica del diritto e teorie psicologiche della decisione, applicata in chiave simulativa per valutare l'efficacia delle misure premiali penali del CCII e delle proposte della Commissione Bricchetti.

2. La metodologia della ricerca

La ricerca adotta un approccio multidisciplinare e misto, che combina analisi dogmatica, analisi economica del diritto penale e strumenti di psicologia comportamentale, con il

supporto di un modello simulato. Tale scelta è imposta dalla natura dell'oggetto: le misure premiali penali del CCII sono inserite in un quadro ancora incompiuto sul versante dei reati concorsuali, ma sono concepite per incidere sul comportamento degli imprenditori in crisi e sulla tempistica di accesso agli strumenti di regolazione.

Una mera ricostruzione teorico-sistematica non basterebbe per valutare se tali misure producano – o potrebbero produrre, in uno scenario di riforma completata – effetti reali in termini di emersione tempestiva, riduzione delle condotte opportunistiche ed efficienza allocativa.

In questo contesto, l'analisi economica del diritto penale (AED) è assunta come metodo centrale, perché consente di rappresentare la decisione dell'imprenditore in crisi come una scelta tra alternative rischiose, in cui rilevano la probabilità di accertamento (p), la severità complessiva della sanzione (S) e la riduzione del costo atteso derivante dalle misure premiali (R).

Mentre la teoria penale tradizionale chiarisce natura, presupposti e limiti degli istituti premiali, ma resta prevalentemente descrittiva sul piano dei comportamenti, l'AED tratta le norme come leve che modificano il calcolo costi-benefici degli agenti, permettendo di collegare in modo rigoroso la struttura degli incentivi agli esiti concreti in termini di tempestività dell'emersione e di valore preservato per il sistema dei creditori.

All'interno di questo quadro, la tesi assume come riferimento la struttura razionale del modello di Allingham-Sandmo, originariamente elaborato per l'evasione fiscale, adattandolo al contesto della crisi d'impresa. Il reddito individuale è sostituito dal valore aziendale rilevante per l'imprenditore, l'importo evaso dalla quota di crisi occultata, la sanzione tributaria dal costo aggregato dell'accertamento tardivo (sanzione penale e perdita di valore per liquidazione disordinata), mentre il termine aggiuntivo R rappresenta la riduzione di costo resa possibile dalle misure premiali vigenti o prospettate (art. 24, comma 5, art. 324 CCII, proposte Bricchetti).

In tal modo, la funzione di utilità attesa diventa lo strumento per valutare se la premialità penale sia in grado di rendere razionale, in senso economico, la scelta di emergere tempestivamente anziché occultare la crisi.

L'analisi economica è tuttavia consapevole dei propri limiti. Ciò suggerisce che l'assunto di piena razionalità dell'*homo oeconomicus* non basti a spiegare le decisioni in contesto di crisi, dove incidono fattori psicologici quali avversione alle perdite di *status*, ottimismo irrealistico e paura dello stigma reputazionale.

Per tale motivo, la ricerca integra il paradigma razionale con gli strumenti della psicologia economica e della *Prospect Theory*, adottando una prospettiva di *law & economics* comportamentale.

Nel modello simulato sviluppato nel Capitolo IV, la struttura A/S è arricchita introducendo funzioni di valore non lineari e pesi decisionali distorti, distinguendo tra *cluster* di imprenditori (razionali, emotivi, opportunisti), al fine di cogliere gli scostamenti sistematici rispetto alle previsioni del modello puramente razionale.

Dal punto di vista operativo, l'impossibilità di accedere a banche dati complete e aggiornate sull'applicazione delle misure premiali penali del CCII impone di qualificare il presente lavoro come studio di simulazione metodologica.

La parte quantitativa è quindi di natura simulativa: si costruisce, su base di letteratura internazionale e dati aggregati ufficiali, un modello teorico-comportamentale che viene testato mediante simulazioni su popolazioni di agenti imprenditoriali, variando i parametri p , S , R e le caratteristiche comportamentali dei *cluster*.

I risultati del modello sono confrontati con le prove empiriche disponibili (in particolare sulle differenze di recupero tra emersioni tempestive e tardive) per verificarne la plausibilità e trarne indicazioni di politica criminale e allocativa.

Accanto ai componenti economico-comportamentali, la tesi mantiene una solida base dogmatica e sistematica. Il Capitolo III ricostruisce la «crisi del diritto penale della crisi

d'impresa», mettendo in luce la continuità del penale concorsuale dal 1942, il carattere gattopardesco dell'intervento del CCII sul versante penale e il ruolo – allo stato ancora solo potenziale – della riforma Bricchetti.

Sono analizzati gli aspetti dogmatici della premialità penale ed il loro innesto nel CCII, al fine di chiarire il quadro normativo entro cui il modello economico-comportamentale si colloca e che esso intende valutare criticamente, anche in prospettiva futura.

In tale combinazione di analisi dogmatica, economica e simulativa risiede l'originalità della metodologia adottata, che mira a superare sia la mera descrizione delle norme vigenti, sia le astrattezze di un modello razionale sganciato dalla complessità dei comportamenti reali.

Capitolo I

Analisi economica della premialità penale

1. Il modello della scelta razionale

L'esigenza di verificare l'efficacia del sistema penale concorsuale, e in particolare delle misure premiali previste nel CCII, rende l'analisi economica del diritto (AED) il quadro teorico naturale per la presente indagine¹.

In generale, l'AED è un approccio interdisciplinare che applica i principi della teoria economica, in particolare della microeconomia, allo studio del diritto e delle istituzioni giuridiche. Essa si propone di individuare quali norme siano più efficienti nell'allocazione delle risorse e nel massimizzare il benessere complessivo, attraverso un confronto fondato su strumenti analitici tipici della teoria microeconomica.

Dal punto di vista dottrinale, l'AED si caratterizza per un'impostazione consequenzialista: le norme vengono valutate alla luce delle loro conseguenze sul comportamento degli individui e sugli effetti sociali che ne derivano, il che la rende utile sia per descrivere e spiegare il funzionamento attuale delle regole (analisi positiva), sia per formulare proposte di riforma (analisi normativa).

Sotto il profilo storico, l'AED si è sviluppata a partire dagli anni Sessanta, affermandosi inizialmente negli Stati Uniti e diffondendosi in seguito anche in Europa².

Il presupposto di fondo è che le norme giuridiche possano essere analizzate come strumenti che influenzano il comportamento degli individui, orientandolo in modo da massimizzare l'efficienza e ridurre i costi sociali complessivi³.

¹ P. Gallo, *Introduzione al diritto comparato*. v. 3: *Analisi economica del diritto*, 2^a ed., Torino, 2017, spec. pp. 1-10.

² P. Gallo, *Analisi economica del diritto*; cit., pp. 15-20.

³ S. Shavell, *Analisi economica del diritto*, Torino, 2007, che evidenzia come l'approccio economico all'analisi del diritto si basa sull'idea che le norme giuridiche possono essere studiate e valutate in base ai loro effetti sul comportamento degli individui e sulle conseguenze sociali che ne derivano. Questo approccio si avvale di modelli stilizzati e test empirici della teoria economica, considerando gli attori come agenti razionali e previdenti. Due sono le principali domande a cui risponde: Come le norme influenzano il comportamento? E quale norma è socialmente desiderabile? La valutazione normativa si fonda su una misura

L'AED si fonda, in particolare, su tre presupposti fondamentali. Il primo è la razionalità degli individui: gli attori giuridici (individui, imprese, istituzioni) sono considerati soggetti che perseguono il proprio interesse, reagendo agli incentivi e disincentivi creati dalle norme. Così, ad esempio, un rapinatore valuterà i costi (probabilità di essere arrestato, entità della pena) ed i benefici (importo del bottino) prima di agire⁴.

Nel contesto dei reati concorsuali, e in particolare della bancarotta fraudolenta, ciò si traduce nell'idea che l'imprenditore scelga la condotta illecita quando l'utilità attesa (UE) della frode risulta superiore all'utilità attesa della condotta conforme o premiale.

Il secondo presupposto è l'efficienza come criterio normativo: le norme vengono valutate in base alla loro capacità di raggiungere risultati efficienti, ossia di massimizzare il benessere collettivo⁵, tenendo conto dei costi e dei benefici generati dalle diverse soluzioni regolatorie.

Il terzo riguarda l'internalizzazione delle esternalità: le regole giuridiche possono correggere costi o benefici che il mercato non incorpora nei prezzi (esternalità), mediante strumenti quali imposte, regolamentazioni o regole di responsabilità⁶.

esplicita del benessere sociale, dove una norma è superiore se produce un livello di benessere più elevato. Tale approccio differisce dagli altri in quanto esplicitato il criterio di efficienza sociale e l'analisi del comportamento razionale. Shavell approfondisce anche l'applicazione pratica delle norme, la correzione delle esternalità e la regolazione dei conflitti, focalizzandosi sul bilancio tra costi privati e sociali nell'uso del diritto. L'Autore propone una metodologia per analizzare le norme giuridiche con strumenti economici, puntando all'efficienza sociale ed all'ottimizzazione delle regole legali attraverso l'analisi dei costi, benefici e dei comportamenti razionali degli individui nel contesto normativo. Vedi anche A. M. Polinsky, *Una introduzione all'analisi economica del diritto*, 1986, Bologna; opera ripubblicata dall'A. con lo stesso titolo nel 1992 in *Foro Italiano*, Roma.

⁴ P. Gallo, ult. op. cit., 2017, pp. 20 e sgg. Si ricordi anche G. F. Licata, *Analisi economica del diritto e qualità delle scelte amministrative*, in *Il diritto dell'economica*, n. 2, 2009, p. 403 e sgg.

⁵ D. D. Friedman, *L'ordine del diritto. Perché l'analisi economica può servire al diritto*, Bologna, 2004, p. 25.

⁶ D. D. Friedman, ult. op. cit., discute questo concetto nel Capitolo II, «Efficienza e dintorni», sottolineando come l'efficienza non sia sinonimo di giustizia, ma rappresenti uno strumento utile per valutare l'impatto delle norme, pp. 45-63.

Su queste basi, l'AED è stata applicata a numerosi settori: dal diritto contrattuale – ad esempio per valutare gli effetti di clausole irrinunciabili nei contratti di locazione⁷, potenzialmente in grado di aumentare i canoni e ridurre l'accesso agli alloggi per i meno abbienti – alla responsabilità civile⁸, con l'analisi economica delle regole di imputazione del danno, fino al diritto penale, dove sono stati studiati in chiave economica istituti come la pena di morte o, più in generale, la deterrenza sanzionatoria⁹.

In tutti questi ambiti, l'assunto centrale è quello dell'*homo oeconomicus* dotato di razionalità perfetta, pilastro della teoria della scelta razionale, che prende decisioni confrontando in modo sistematico costi e benefici attesi.

Tale impostazione ha però suscitato un ampio dibattito critico. Una prima serie di rilievi riguarda la tensione tra giustizia ed efficienza: l'efficienza economica non coincide necessariamente con le nozioni tradizionali di giustizia, potendo giustificare, in astratto, soluzioni che appaiono inaccettabili sul piano etico, come l'idea di punire un innocente per prevenire disordini sociali¹⁰.

Una seconda critica concerne la complessità dei costi di transazione¹¹: il noto teorema di Coase¹² e molte analisi economiche presuppongono, per semplicità, costi di transazione nulli o trascurabili, mentre nella realtà essi sono spesso elevati, limitando la possibilità di

⁷ D. D. Friedman, ult. op. cit., esamina questo tema in particolare nei Capitoli III «Un mondo imperfetto (I)» e IV «Un mondo imperfetto (II)», pp. 79-99.

⁸ D. D. Friedman, ult. op. cit., pp. 28-30.

⁹ L'analisi delle regole di responsabilità per incidenti stradali, D. D. Friedman, op. cit., p. 147 e sgg.

¹⁰ La valutazione della pena di morte in termini di efficacia deterrente, D. D. Friedman, op. cit., p. 421 e sgg.

¹¹ D. D. Friedman, op. cit., p. 52.

¹² Si ricordi il cd. teorema di Coase, formulato da Ronald H. Coase nella sua opera fondamentale *The Problem of Social Cost*, in *Journal of Law and Economics*, 1960, che afferma come in assenza di costi di transazione le parti coinvolte in una esternalità possono negoziare liberamente per raggiungere un risultato efficiente indipendentemente dalla distribuzione dei diritti di proprietà. Tuttavia, il teorema presuppone costi di transazione nulli o trascurabili, mentre nella realtà tali costi sono spesso elevati, limitando così la capacità delle soluzioni negoziali private e rendendo necessarie norme statali per la regolazione degli effetti esterni.

affidare la soluzione dei conflitti a negoziazioni private e rendendo necessaria l'intermediazione normativa.

Una terza area problematica riguarda la distribuzione del reddito: l'AED tende a concentrarsi sull'efficienza, trascurando gli effetti distributivi delle norme, con il rischio che talune misure redistributive – pur ispirate a finalità solidaristiche – finiscano, in concreto, per danneggiare proprio i gruppi che intendono proteggere¹³.

A queste obiezioni strutturali si aggiunge il rilievo, particolarmente rilevante per il presente lavoro, che la teoria economica standard presuppone individui pienamente informati e capaci di calcoli razionali coerenti, mentre molti comportamenti penalmente rilevanti sono influenzati da fattori emotivi, psicologici o sociali e non sono sempre il frutto di ponderazioni lucide.

Non tutti i reati sono premeditati; e, anche quando lo sono, il modo in cui gli agenti percepiscono rischi e benefici può discostarsi sensibilmente dal modello dell'*homo oeconomicus*.

Ciò vale a maggior ragione nei reati concorsuali, dove l'imprenditore in crisi si confronta con elevata incertezza, pressioni ambientali e timori reputazionali che possono condurre decisioni irrazionali rispetto ai parametri classici dell'AED.

Queste considerazioni non sminuiscono l'utilità dell'analisi economica, che resta uno strumento fondamentale per quantificare l'impatto delle scelte normative, ma ne evidenziano la necessità di essere integrate con altre prospettive.

La tensione tra la semplicità dei modelli razionali e la complessità del comportamento reale giustifica l'innovazione metodologica adottata in questa tesi: l'integrazione sistematica di elementi comportamentali – in particolare preferenze non standard, *bias* cognitivi e vincoli psicologici – per superare la critica dell'iper-razionalità e costruire un modello più realistico e predittivo del comportamento criminale.

¹³ D. D. Friedman, ult. op. cit., pp. 86-87.

Come sottolinea Harel¹⁴, la stagione più recente della *law & economics* penale non può più limitarsi al paradigma del “criminale economista”, ma deve incorporare stabilmente tali dimensioni nella progettazione delle norme penali e delle politiche di contrasto, affinché il sistema sanzionatorio sia effettivamente in grado di incidere sui comportamenti reali e non soltanto su quelli astratti descritti dai modelli di prima generazione.

In questa prospettiva, le principali critiche all’AED – la tensione tra giustizia ed efficienza, la valutazione dei costi di transazione e la scarsa attenzione agli effetti distributivi delle norme – non vengono ignorate, ma sono assunte come punti di partenza per una rielaborazione del modello razionale che condurrà, nei paragrafi successivi, all’integrazione con la teoria del prospetto e con gli strumenti della psicologia economica.

2. Il paradigma del criminale razionale

Dopo avere richiamato, in termini generali, i tratti essenziali dell’analisi economica del diritto, questo paragrafo si concentra sul versante penale.

L’analisi economica del diritto penale (*Economic Analysis of Law* - EAL) costituisce un filone di ricerca metodologico che applica i modelli e gli strumenti dell’economia neoclassica allo studio del diritto.

La sua peculiarità risiede nella comprensione e valutazione delle norme e delle sanzioni penali, partendo dal presupposto che gli individui agiscano in modo razionale, rispondendo a un sistema di incentivi e disincentivi¹⁵.

Le fondamenta storiche dell’EAL sono riconducibili al pensiero illuminista del XVIII secolo.

¹⁴ A. Harel, *Economic analysis of criminal law: a survey*, in *Duke Law Journal*, 2012, pp. 10-20.

¹⁵ R. A. Posner, *Economic Analysis of Law*, Boston, Little, Brown and Company, 1972, p. 209; R. D. Cooter, T. S. Ulen, *Law and Economics*, 4th ed., New York, Pearson, 2004, pp. 450-451.

Cesare Beccaria, con la sua opera fondamentale «*Dei delitti e delle pene*» (1764), è considerato un precursore di questo approccio. L'Autore riteneva che la funzione primaria della pena non dovesse essere la retribuzione, ma la prevenzione di futuri crimini, in un'ottica utilitaristica¹⁶.

I principi da lui proposti - prontezza, certezza e proporzionalità della pena - sottendono l'idea di un calcolo razionale che il potenziale criminale compie prima di agire¹⁷.

Successivamente Jeremy Bentham, padre dell'utilitarismo, sostenne nella sua «*Introduzione ai principi della morale e della*» (1789) che lo scopo del legislatore è massimizzare la felicità della comunità. La pena, pertanto, è giustificata solo se i benefici derivanti dalla prevenzione del crimine superano i costi sociali che essa comporta, e la sua severità deve essere strettamente necessaria a prevenire il reato, senza eccedere¹⁸.

Fondamentali per l'evoluzione dell'analisi economica del diritto penale gli studi di Gary Becker, che nel 1968 pubblicò il suo celebre saggio «*Crime and Punishment: An Economic Approach*».

Becker, premio Nobel per l'economia, applicò il principio dell'utilità attesa al comportamento criminale, descrivendo l'autore del reato come un «*homo oeconomicus*» che soppesa razionalmente i benefici attesi (ad esempio, il guadagno finanziario) contro i costi attesi del crimine, inclusi la probabilità di essere scoperti e puniti (p) e la severità della sanzione (f)¹⁹.

Secondo Becker, un individuo commetterà un reato se l'utilità attesa da tale azione supera l'utilità derivante da attività lecite²⁰.

¹⁶ C. Beccaria, *Dei delitti e delle pene*, Livorno, 1764, p. 19.

¹⁷ C. Beccaria, ult. op. cit., p. 30.

¹⁸ J. Bentham, *An Introduction to the Principles of Morals and Legislation*, London, 1789, pp. 158-163, dove l'utilità è definita come tendenza di un'azione ad aumentare la felicità della comunità o a ridurre la sofferenza; P. H. Hirst, *Law, Legislation and Liberty*, v. I, London, Routledge & Kegan Paul, 1973, p. 287.

¹⁹ G. S. Becker, *Crime and Punishment: An Economic Approach*, in *Journal of Political Economy*, 76, n. 2, 1968, pp. 169-217.

²⁰ G. S. Becker, ult. op. cit., p. 176.

Il modello di Becker introduce la formula del costo atteso della pena: $CUN = p \times f^{21}$, suggerendo che un aumento della probabilità (p) o della severità (f) della pena possa avere il medesimo effetto deterrente.

Dal punto di vista dell'efficienza, l'approccio implica che aumentare la severità della pena sia più vantaggioso che aumentare la probabilità di condanna, dato che i costi sociali per rafforzare l'apparato investigativo e giudiziario (aumento di p) sono spesso superiori a quelli per infliggere pene più lunghe (aumento di f)²².

Tuttavia, l'equivalenza è stata criticata, in quanto non considera alcuni fattori quali l'avversione al rischio dei criminali e la loro imperfetta conoscenza delle variabili²³.

Va aggiunto come la teoria della scelta razionale postula che le risorse a disposizione di un individuo siano insufficienti a soddisfare tutti i suoi desideri²⁴ e che egli debba operare in una situazione di scarsità, considerando vincoli di varia natura come tempo e denaro²⁵.

Il modello richiede di identificare i vincoli (ciò che l'individuo può fare) e le preferenze (ciò che desidera fare), così da determinare l'azione che massimizza il suo benessere individuale²⁶; in condizioni di incertezza, questa impostazione viene estesa per tenere conto del rischio.

²¹ G. S. Becker, ult. op. cit., p. 177.

²² R. A. Posner, *Economic Analysis of Law*, cit., p. 211.

²³ S. Shavell, *Criminal Law and the Optimal Use of Nonmonetary Sanctions as a Deterrent*, in *American Economic Review* 90, n. 2, 2000, pp. 584-593.

²⁴ L. M. Friedman, nel saggio *Law's Order: What Economics Has to Do With Law and Why It Matters*, in *Princeton University Press*, Princeton, 2004, pp. 86-87, che evidenzia le critiche riguardo alla focalizzazione primaria sull'efficienza. L'Analisi Economica del Diritto tende a trascurare gli effetti distributivi delle norme, concentrandosi principalmente sull'efficienza allocativa, un aspetto che può portare a sottovalutare l'importanza delle implicazioni di equità nella formazione delle regole giuridiche.

²⁵ R. Marselli, M. Vannini, *Economia della criminalità. Delitto e Castigo come scelta razionale*, Torino, 1999, pp. 6-31.

²⁶ G. Becker, op. cit., pp. 169-217.

Sebbene il modello di Becker²⁷ fornisca una rappresentazione chiara ed intuitiva della scelta razionale di fronte al rischio penale, per analizzare in modo rigoroso le decisioni in condizioni di incertezza è necessario un paradigma più formale delle preferenze individuali.

A questa esigenza risponde la teoria dell'utilità attesa di von Neumann e Morgenstern²⁸, che consente di rappresentare matematicamente il modo in cui gli individui valutano alternative rischiose, formalizzando la relazione tra probabilità²⁹, conseguenze e preferenza soggettiva e offrendo un principio normativo di scelta razionale, secondo cui l'individuo dovrebbe massimizzare l'utilità attesa tenendo conto delle probabilità e delle conseguenze delle azioni possibili.

Tale principio permette di integrare e raffinare la teoria della scelta razionale, ponendo le basi per un'analisi più rigorosa e normativamente orientata delle decisioni in contesti incerti. In questo quadro, l'individuo considera diverse componenti – azioni, conseguenze, utilità e probabilità – dove quest'ultima è intesa in senso soggettivo, come grado di fiducia nel verificarsi di un evento³⁰; la scelta ottimale in condizioni di incertezza consiste nel massimizzare l'utilità attesa.

Inoltre, nel modello razionale di Becker, si assume che ogni individuo calcola semplicemente il valore atteso dei costi e benefici associati alla scelta di commettere un reato. Tale modello può essere reso più realistico introducendo il concetto di rischio: non tutti gli individui assegnano lo stesso peso all'incertezza sugli esiti e la loro attitudine nei confronti del rischio influisce sulla valutazione effettiva della deterrenza penale.

²⁷ Il prototipo di scelta razionale classica, anche nel modello di Allingham-Sandmo, che descrive l'agire dell'individuo come un bilanciamento tra costi (rischio di scoperta e sanzione) e benefici (guadagno dal comportamento illecito). Tuttavia, questo tipo di modello si concentra soprattutto sulla descrizione del comportamento sotto incertezza, senza offrire un criterio esplicito per stabilire quali scelte siano ottimali.

²⁸ J. Neumann, O. Morgenstern, *Theory of Games and Economic Behavior*. Princeton, NJ. Princeton University Press, 1953.

²⁹ J. Hirshleifer, J. G. Riley, *The Analytics of Uncertainty and Information*, Cambridge University Press, 1992, p. 15.

³⁰ R. Marselli, M. Vannini, op. cit., pp. 28-31.

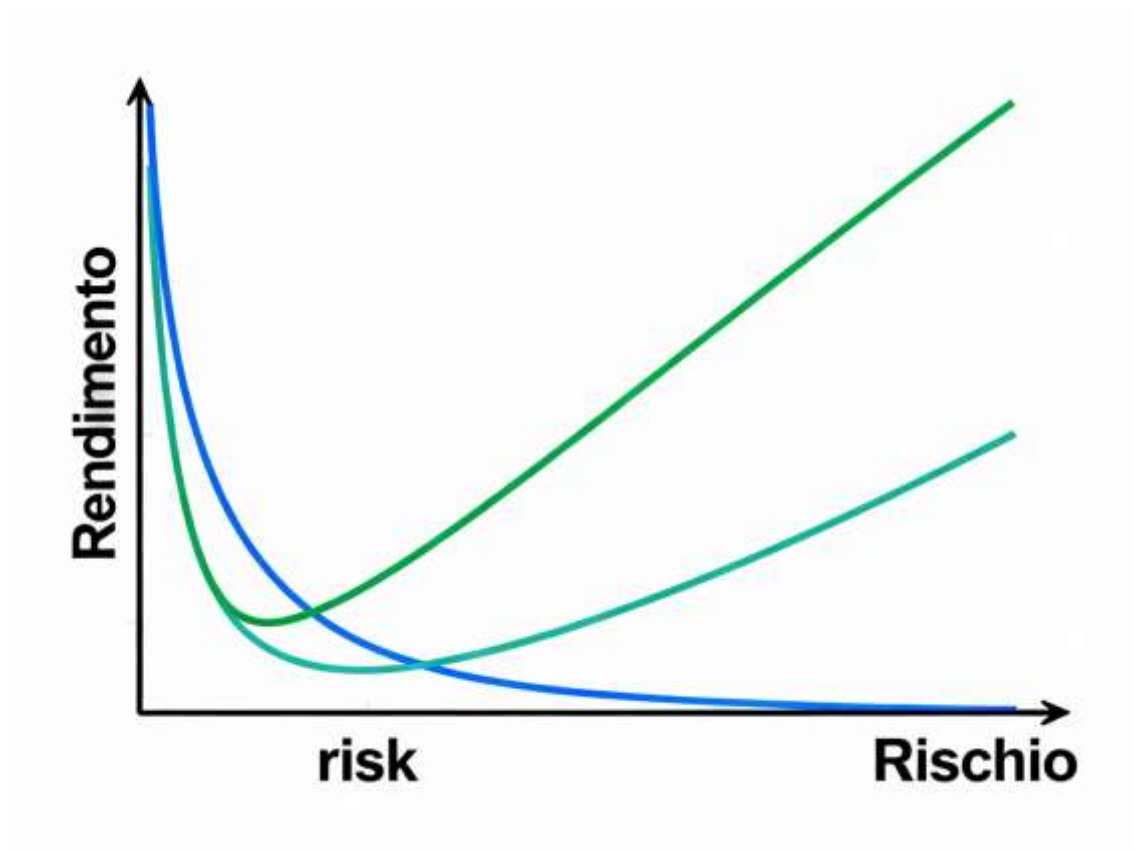
Proprio per questo è utile descrivere le preferenze individuali attraverso le curve di indifferenza rispetto al rischio³¹. La forma delle curve di indifferenza che descrivono le preferenze individuali nei confronti del rischio riflette l'attitudine soggettiva: chi è avverso al rischio preferisce esiti più certi e stabili, mostrando curva di indifferenza particolarmente convessa rispetto all'origine.

Ciò significa che, se posto di fronte a una scommessa rispetto ad un risultato certo con pari valore atteso, l'individuo avverso al rischio sceglierà sempre l'opzione privata di incertezza, perché la sua utilità attesa dalla scommessa è inferiore a quella del risultato certo di utilità attesa. Difatti, chi ha questa attitudine sceglie sempre, tra alternativa di valore atteso uguale, quella che comporta una minore variabilità degli esiti, dunque meno rischio³².

Graficamente:

³¹ Nelle discipline economiche il piano rischio-rendimento è tipico della finanza, mentre nel consumo classico la curva di indifferenza riguarda panieri di beni; ma il discorso resta valido anche nel nostro contesto di preferenza verso il rischio, soprattutto per i riferimenti al comportamento razionale in condizioni di incertezza. La propensione/avversione al rischio è descrivibile attraverso le cosiddette curve di indifferenza, che mostrano le combinazioni di rischio (deviazione standard) e prestazioni (ordinate) che offrono lo stesso livello di utilità all'individuo. Nel caso in cui l'investitore sia avverso al rischio, sarà caratterizzato da curva di indifferenza convessa. Sul tema v. G. Gallico, *Conoscere i mercati finanziari: la frontiera efficiente ed i modelli di equilibrio del mercato dei capitali*, AEEE Italia, Brescia, 2022.

³² Un individuo può essere avverso al rischio, indifferente al rischio o amante del rischio. L'utilità alla von Neumann-Morgenstern di un individuo avverso al rischio, espressa come funzione della sua ricchezza, è concava: la sua utilità cresce, ma ad un tasso decrescente rispetto al crescere della sua ricchezza. In condizioni di rischio l'individuo massimizza, seguendo la teoria di von Neumann-Morgenstern, la propria utilità attesa. Un individuo avverso al rischio non partecipa a una scommessa attuarialmente equa (cioè una scommessa il cui valore atteso è nullo).



Le curve di indifferenza rappresentate nel diagramma illustrano come un individuo valuta diverse combinazioni di rischio (asse orizzontale) e rendimento atteso (asse verticale). Ciascuna curva mostra tutte le combinazioni di rischio e rendimento che offrono lo stesso livello di utilità per uno specifico profilo di rischio.

Un soggetto particolarmente avverso al rischio presenta una curva convessa, poiché richiede un incremento maggiore del rendimento per accettare crescite nel rischio: il suo livello di utilità diminuisce sempre più rapidamente all'aumentare dell'incertezza.

Un soggetto indifferente al rischio (raro nei contesti reali) presenta una curva di indifferenza più lineare. Le curve più alte nel grafico rappresentano livelli superiori di utilità; la parità di rischio, un rendimento maggiore sposta l'individuo su curva più alte.

Questa rappresentazione consente di visualizzare le differenze tra soggetti nelle scelte in condizioni di incertezza e spiega come l'attitudine verso il rischio influenzi le decisioni economiche e la valutazione della deterrenza penale.

La consapevolezza di queste differenze è il punto di partenza per ogni analisi economica del diritto penale: essa permette di collegare la varietà delle scelte individuali ai risultati collettivi delle politiche sanzionatorie e premiali, evidenziando il ruolo essenziale delle preferenze di rischio nella progettazione delle norme e degli incentivi.

Questa struttura formalizza come le diverse attitudini individuali verso il rischio incidono sulla probabilità di commettere reati e sull'efficacia delle politiche di deterrenza.

Compreso come le preferenze individuali influenzano la propensione a commettere reati, risulta fondamentale considerare come il legislatore penale possa sfruttare queste conoscenze per progettare politiche di prevenzione e deterrenza efficaci.

L'analisi economica del diritto penale, infatti, va oltre lo studio delle decisioni dei singoli, ponendo attenzione anche alla funzione delle norme penali come strumenti di politica pubblica per modificare la gamma delle opportunità e delle scelte disponibili per tutti i consociati.

Se dal punto di vista individuale il comportamento rispetto al rischio dipende dall'utilità attesa e dalla sensibilità soggettiva all'incertezza, dal punto di vista dell'analisi economica del diritto, la legge penale viene concepita quale strumento di politica pubblica per limitare, in via aggregata, le opportunità ed i costi delle scelte a disposizione dei consociati. In questa prospettiva, i teorici dell'analisi economica hanno concepito il diritto penale come una politica attiva, capace di modificare il prezzo delle condotte e di incentivare comportamenti conformi all'interesse collettivo³³.

Tale approccio si basa sull'idea che gli individui scelgono razionalmente tra le opportunità per massimizzare la propria soddisfazione. Se un criminale potenziale agisce in modo razionale per massimizzare la propria utilità, l'aumento della probabilità di arresto o della severità della pena funge da deterrente, poiché riduce l'utilità attesa derivante dal crimine.

³³ Si richiamano G. S. Becker, *Crime and Punishment: An Economic Approach*, in *Journal of Political Economy*, 76, 1968, pp. 169-217; R. A. Posner, *An Economic Theory of the Criminal Law*, in *Columbia Law Review*, 1985, pp. 1193 - 1231; A. Harel, *Economic analysis of criminal law: a survey*, cit., p. 20 e sgg.

Tale prospettiva, tuttavia, pur essendo dominante, non è l'unica possibile. Alcuni Autori suggeriscono di considerare il diritto penale come una politica che plasma le preferenze³⁴.

In tale ottica, il diritto penale non si limita a modificare il «prezzo» del crimine, ma mira anche a cambiare i comportamenti degli individui verso condotte socialmente desiderabili. Tale opzione ermeneutica fornisce una spiegazione economica dell'importanza dell'intenzione nel diritto penale, in quanto «*the intentional infliction of proscribed harms indicates deviant preferences in need of modification*»³⁵.

In tale ottica, il diritto penale si applica a comportamenti che «*bypass the system of voluntary, compensated exchange*»³⁶.

Per esempio, un furto non solo comporta una perdita per la vittima, ma è anche un'azione coercitiva che non crea ricchezza. La sanzione penale servirebbe a contrastare il fallimento del mercato causato dalla coercizione.

Mentre la prospettiva classica si concentra sulla funzione della sanzione come deterrente, innalzando il prezzo dei comportamenti devianti, le teorie più recenti riconoscono anche una dimensione educativa e regolatrice delle preferenze individuali, in grado di orientare le scelte al di là del mero calcolo costi-benefici.

In sintesi, l'analisi economica del diritto penale fornisce una prospettiva che va oltre il semplice retributivismo, cercando di spiegare le dottrine del diritto penale in termini di efficienza sociale e minimizzazione delle perdite.

Muovendo dalle premesse appena richiamate, tale approccio mira a valutare in termini di costi e benefici il ruolo della legge penale nella società, la natura e la misura ottimale

³⁴ K. G. Dau-Schmidt, *An Economic Analysis of the Criminal Law as a Preference-Shaping Policy*, in *Duke Law Journal*, 1990, pp. 1-38.

³⁵ K. G. Dau-Schmidt, K. G., ult. op. cit., p. 2.

³⁶ R. A. Posner, ult. op. cit., p. 1195. L'idea è che il diritto penale si occupa di condotte che aggirano il sistema efficiente di scambio volontario e compensato.

delle sanzioni, allo scopo di superare il mero simbolismo legislativo e orientare le decisioni di politica penale verso un equilibrio ragionevole tra prevenzione, tutela dei diritti fondamentali e benessere sociale complessivo³⁷.

A differenza della tradizione retributiva, che vede lo scopo primario del diritto penale nella punizione di comportamenti passati, l'analisi economica si concentra su come le sanzioni possano fungere da incentivo per influenzare il comportamento futuro, principalmente attraverso la deterrenza e l'incapacitazione.

In questa visione, la punizione è considerata un "male necessario" che dovrebbe essere usato solo per limitare i comportamenti antisociali³⁸.

L'obiettivo dell'analisi economica del diritto penale non è l'eliminazione totale del crimine, che sarebbe economicamente insostenibile, ma la determinazione di un livello ottimale di criminalità che massimizzi il benessere sociale³⁹.

La pena «efficiente» è quella che minimizza la somma dei danni sociali causati dal crimine e dei costi di applicazione della legge⁴⁰.

Le sanzioni monetarie (multe) sono considerate il mezzo più efficiente per scoraggiare i crimini, in quanto rappresentano un trasferimento di ricchezza dal criminale allo Stato, senza costi sociali aggiuntivi⁴¹. Tuttavia, il loro utilizzo è limitato quando il danno sociale supera il patrimonio del criminale o per reati efferati⁴².

³⁷ A. Harel, *Economic analysis of criminal law: a survey*, cit., pp. 8-9.

³⁸ A. Harel, *Economic analysis of criminal law: a survey*, cit., p. 10.

³⁹ G. J. Stigler, *The Optimum Enforcement of Laws*, in *Journal of Political Economy* 78, n. 3, 1970, pp. 526-536; G. Calabresi, A. Douglas Melamed, *Property Rules, Liability Rules, and Inalienability: One View of the Cathedral*, in *Harvard Law Review* 85, n. 6, 1972, pp. 1089-1128.

⁴⁰ D. Cooter, *Prices and Sanctions*, in *Columbia Law Review* 84, n. 7, 1984, pp. 1523-1560.

⁴¹ R. Cooter, T.S. Ulen, *Law and Economics*, 6th ed., Boston, Pearson, 2016, cap. 11, spec. § "Fines versus Imprisonment", dove gli Autori evidenziano come le sanzioni pecuniarie rappresentino il rimedio meno costoso per scoraggiare i reati, in quanto comportano un mero trasferimento di ricchezza dall'autore allo Stato.

⁴² P. S. Burrows, *The Economic Approach to Criminal Law*, in *International Review of Law and Economics*, 2, n. 1, 1982, pp. 1-13.

In questi casi, si ricorre alle sanzioni non monetarie, come la detenzione, che ha un costo sociale elevato sia per lo Stato che per il criminale⁴³.

La teoria della pena efficiente suggerisce, quindi, un *mix* ottimale di sanzioni: le multe sono da usare quando possibile e la detenzione va impiegata solo come misura residuale per i criminali insolventi o per garantire l'incapacitazione dei più pericolosi⁴⁴.

L'EAL ha esteso la sua analisi al concetto di incapacitazione, ovvero la prevenzione dei crimini attraverso la segregazione fisica dei criminali⁴⁵.

Sebbene la retribuzione sia tradizionalmente vista come inefficiente, alcuni economisti hanno argomentato che una certa dose di retribuzione possa essere socialmente utile, poiché soddisfa un bisogno di giustizia percepito dalla comunità, riducendo i costi di un'applicazione privata della giustizia⁴⁶.

L'approccio è criticato per la sua semplificazione della razionalità umana e per l'incapacità di catturare la complessità delle motivazioni⁴⁷.

⁴³ R. G. L. O'Donovan, *The Economic Analysis of Criminal Law*, in *International Review of Law and Economics*, 22, n. 1, 2002, pp. 41-60.

⁴⁴ G. S. Becker, *Crime and Punishment*, cit., L. Kaplow, *The Optimal Provision of Ex Ante and Ex Post Incentives to Settle*, *Yale Law Journal* 99, n. 2, 1989, pp. 317-370.

⁴⁵ I. Ehrlich, *Participation in Illegitimate Activities: A Theoretical and Empirical Investigation*, in *Journal of Political Economy* 81, n. 3, 1973, pp. 521-565.

⁴⁶ R. A. Posner, *Retribution and Related Concepts of Punishment*, *Yale Law Journal* 83, 1974, pp. 177-195; M. B. Friedman, P. G. Mahoney, *The Economic Analysis of Criminal Law*, *Columbia Law Review* 94, 1994, pp. 138-164.

⁴⁷ G. Calabresi, *The Costs of Accidents: A Legal and Economic Analysis*, New Haven, Yale University Press, 1970; R. Thaler, C. Sunstein, *Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness*, New Haven, Yale University Press, 2008. Nondimeno, l'EAL rimane uno strumento influente per l'analisi delle politiche criminali sul punto S. Shavell, *Foundations of Economic Analysis of Law*, Cambridge, Harvard University Press, 2004, pp. 450-451.

Il pensiero giuspenalistico contemporaneo, in particolare, per quanto d'interesse, quello sviluppato nel contesto italiano, ha spesso manifestato una radicata diffidenza verso l'applicazione di metodologie economiche ai fenomeni giuridici, percepite come estranee o, addirittura, antitetiche ai principi etici e valoriali su cui si fonda il diritto penale.

L'analisi economica viene intesa come uno «strumento ausiliario» essenziale per superare le inefficienze del sistema penale. La dottrina ritiene che la prassi giuridica debba integrare la valutazione dell'efficienza delle norme penali senza che ciò comprometta la centralità dei principi costituzionali, con l'obiettivo ultimo di razionalizzare le decisioni di politica criminale e massimizzare il benessere sociale⁴⁸. Tale approccio si contrappone al mero simbolismo legislativo, richiedendo la necessità di un'analisi rigorosa basata su dati oggettivi⁴⁹ ed interrogandosi su come il diritto penale possa essere effettivo e non solo apparente⁵⁰.

Una parte della dottrina ha sottolineato, in chiave più generale, il rischio che gli interventi di rafforzamento della tutela penale – specie quando orientati alla protezione di soggetti vulnerabili o di interessi economici diffusi – si traducano, nella pratica applicativa, in una eterogeneità dei fini, irrigidendo il sistema repressivo oltre quanto necessario.

⁴⁸ F. Pesce, *L'analisi economica del diritto penale dalla teoria alla pratica*, Napoli, 2019. Della stessa Autrice si veda anche G. Fornasari, F. Pesce *Il legislatore alla scuola della razionalità (Tra luci e ombre). Il modello di analisi economica del diritto penale applicato ad alcune esperienze legislative*, in *Indice Penale*, v. 2, n. 2, 2016, pp. 404 – 434.

⁴⁹ F. Pesce, *L'analisi economica del diritto penale dalla teoria alla pratica*, cit., p. 18; S. Bonini, *Quali spazi per una funzione simbolica del diritto penale?*, in *Indice penale*, 2003, pp. 491 - 534 e dello stesso Autore la monografia *La funzione simbolica nel diritto penale del bene giuridico*, Napoli, 2018 e, in particolare, pp. 1-40 dove si discute della metodologia e del rapporto tra dottrina, legislazione e prassi, focalizzando l'attenzione sul significato del diritto penale come strumento non solo simbolico, ma effettivo nel contesto costituzionale.

⁵⁰ C. E. Paliero, *Il principio di effettività del diritto penale*, Napoli, 2011, pp. 31- 70 ove è analizzata l'applicazione del principio dei rischi del simbolismo legislativo, con riflessioni anche sulle implicazioni costituzionali.

Tale avvertimento sembra pienamente trasferibile al diritto penale della crisi d'impresa, ove ogni ampliamento di fattispecie ed aggravamenti sanzionatorie andrebbe accompagnato da una riflessione attenta sugli effetti che ne derivano per amministratori, creditori e terzi, al fine di evitare che la paura della responsabilità penale alimenti, paradossalmente, il ritardo nell'emersione dei dissesti⁵¹.

Un'area di critica centrale in questa prospettiva riguarda la «crisi della legge», un fenomeno che, come evidenziato da alcuni studiosi⁵², è sintomo di una patologia del sistema normativo contemporaneo.

Alcuni Autori hanno denunciato una “cronica iperproduzione normativa” che si rivela spesso inefficace, inadeguata e talvolta demagogica⁵³, che si traduce in “leggi manifesto” e legislazioni di emergenza, spesso dettate dall'allarmismo mediatico, le quali, lungi dal risolvere i problemi, rischiando di sacrificare diritti fondamentali in nome di una sicurezza solo apparente⁵⁴.

In questo contesto, l'approccio dell'analisi economica del diritto penale si propone come un baluardo contro tali derive, fornendo un metodo di valutazione rigoroso che si basa sul bilanciamento tra costi e benefici⁵⁵.

L'obiettivo è ottenere «il massimo risultato possibile (attenuazione e arginamento di fenomeni criminali) al minor costo possibile»⁵⁶, dove il concetto di costo è inteso in senso

⁵¹ M. Pierdonati, *Il rafforzamento della tutela delle persone vulnerabili e l'eterogenesi dei fini*, in *Giurisprudenza italiana*, 2019, 4, p. 989 e sgg.

⁵² A. Bernardi, B. Pastore, A. Pugiotto, *Legalità penale e crisi del diritto, oggi. Un percorso interdisciplinare*, Milano, 2008.

⁵³ F. Pesce, ult. op. cit., p. 18.

⁵⁴ S. Moccia, *La perenne emergenza. Tendenze autoritarie nel sistema penale*, Napoli, 2000; E. Calvanese, *Pena riabilitativa e mass media: una relazione controversa*, Milano, 2010; F. Pesce, op. cit., p. 18.

⁵⁵ Il riferimento in *primis* è all'opera di Becker già più volte citata.

⁵⁶ A. M. Polinsky, *Una introduzione all'analisi economica del diritto*, 1987; D. S. Nagin, *Cost-Benefit Analysis of Crime Prevention Policies*, in *Criminology & Public Policy*, 14(4), 2015, pp. 633-662.

ampio, includendo non solo gli investimenti monetari, ma anche le «esternalità negative», ovvero le ripercussioni sociali ed umane derivanti dalla compressione dei diritti⁵⁷.

Se un criminale potenziale agisce in modo razionale per massimizzare la propria utilità, l'aumento della probabilità di arresto o della severità della pena funge da deterrente, poiché riduce l'utilità attesa derivante dal crimine.

Questo modello, pur influente, fatica a spiegare alcune caratteristiche centrali del diritto penale, in particolare l'importanza del dolo, del tentativo e la sua chiara distinzione dal diritto civile.

Per superare tali lacune, Kenneth G. Dau-Schmidt propone un modello alternativo che interpreta il diritto penale come una politica di *preference-shaping*, ovvero di «plasmatura delle preferenze»⁵⁸. La pena criminale non si limita a scoraggiare il comportamento illecito, ma mira a promuovere norme sociali e morali, agendo direttamente sulle preferenze individuali.

Tale visione considera le preferenze come entità non fisse, ma che possono essere influenzate e modificate. Un punto di forza risiede nella capacità di giustificare il ruolo del dolo, dove la punizione penale serve a modificare le preferenze devianti e, pertanto, deve essere applicata solo quando l'azione rivela tali preferenze.

Un'altra spiegazione convincente è offerta per la punizione del tentativo, che nel modello tradizionale basato sul danno effettivo apparirebbe controintuitiva⁵⁹. La punizione in questo caso si giustifica non per il danno arrecato, ma per l'evidenza della necessità di correzione.

⁵⁷ R. H. Coase, *The Problem of Social Cost*, cit., pp. 1-44; G. Calabresi, *Some Thoughts on Risk Distribution and the Law of Torts*, *The Yale Law Journal*, 70, 1961, pp. 499-553; G. Chirichiello, *Il "criminale razionale", ovvero la teoria microeconomica del crimine. Un saggio introduttivo*, in *Archivio Penale*, 2018, pp. 241 – 270.

⁵⁸ K. G. Dau-Schmidt, *An Economic Analysis of the Criminal Law as a Preference-Shaping Policy*, p. 2.

⁵⁹ La teoria di Dau-Schmidt chiarisce che il tentativo è una prova chiara di preferenze devianti.

Tale ricostruzione permette anche di distinguere il diritto penale dal diritto civile: quest'ultimo con il suo sistema di risarcimenti, è un meccanismo di plasmatura delle opportunità utilizzato per le esternalità dove la società valuta le preferenze delle parti in modo simile. Il diritto penale, invece, si applica a quelle esternalità in cui vi è una “grave disparità” nel valore che la società assegna alle preferenze contrastanti⁶⁰.

L'intervento dello Stato è necessario perché l'interesse a modificare le preferenze devianti è un bene pubblico. La punizione criminale, con la sua stigmatizzazione morale, è essa stessa uno strumento di *preference-shaping* e si distingue dalla sanzione civile che si limita a un semplice risarcimento.

A riprova della vasta applicabilità e del rigore analitico del metodo economico, questo si estende a valutazioni rigorose di normative penali in contesti molto distanti dal crimine finanziario e, in particolare, al dibattito sulle politiche di deterrenza e recidiva in ambito comparato.

Ad esempio l'analisi economica si estende a famosi complessi normativi come le cosiddette «*Three Strikes Laws*»⁶¹, ovvero varie leggi federali e statali statunitensi introdotte dagli anni Novanta per inasprire le pene ai recidivi e le «*Megan's Laws*»⁶², serie di leggi statali e una federale che hanno imposto la registrazione pubblica dei *sex offender* e notifiche alle comunità locali.

⁶⁰ K. G. Dau-Schmidt, *An Economic Analysis of the Criminal Law as a Preference-Shaping Policy*, cit., p. 38.

⁶¹ J. Austin; John Clark; P. Hardyman; D. A. Henry, *Three Strikes and You're Out: The Implementation and Impact of Strike Laws*, California Policy Research Center, 1999.

⁶² R. G. Zevitz, D. Crim, M. A. Farkas, *Sex offender community notification: Managing high risk criminals or exacting further vengeance?*, in *Behavioral Sciences and the Law*, 18, 2000, pp. 375–391 e degli stessi Autori *Sex offender community notification: Examining the importance of neighborhood meetings*, in *Behavioral Sciences and the Law*, 18, 2000, 393–408; J. S. Levenson, D. A. D'Amora, A. L. Hern, *Megan's Law and its Impact on Community Re-Entry for Sex Offenders*, in *Behavioral Sciences and the Law*, 2007; J. S. Levenson, *The Effect of Megan's Law on Sex Offender Reintegration*, Article in *Journal of Contemporary Criminal Justice*, February, 2005.

La dottrina, in questi casi, ha dimostrato l'inefficacia di tali normative nel ridurre la recidiva, evidenziando come i costi sociali e finanziari superino di gran lunga i benefici attesi⁶³. Tali studi confermano l'utilità del metodo analitico per smascherare le promesse di massima sicurezza che spesso si rivelano vuote e dannose, e per riaffermare che la giustizia penale deve essere basata sulla razionalità e sull'efficienza, non su risposte emotive.

Analogamente, questo approccio si concentra anche sulla valutazione dell'efficienza delle misure premiali e alternative alla detenzione, elementi essenziali per la moderna politica criminale che mira alla massimizzazione del benessere sociale attraverso il bilanciamento tra costi di esecuzione e tassi di recidiva.

Come ricostruito da Harel nella sua indagine di sintesi, l'analisi economica del diritto penale si è progressivamente spostata da una fase "classica", concentrata sulla minimizzazione dei costi del crimine e dell'*enforcement* in un contesto di razionalità piena, verso una stagione più complessa, in cui trovano spazio le teorie delle norme sociali, il *behavioral law and economics* e persino gli studi sulla felicità, utilizzati per ripensare la natura, la funzione ed i limiti della sanzione penale in termini non soltanto deterrenti, ma anche di benessere complessivo e sostenibilità sistemica⁶⁴.

2.1 Lo sviluppo dell'EAL e le teorie correttive

Come si è visto, l'analisi economica del diritto penale non costituisce un movimento di pensiero unitario. Le due principali scuole normativistiche, ovvero di *New Haven* e di *Chicago*, si distinguono non tanto per le differenze metodologiche, quanto per le implicazioni della riduzione del diritto a fenomeno economicamente quantificabile.

⁶³ K. M. Zgoba, *Spin doctors and moral crusaders: The moral panic behind child safety legislation*, in *Criminal Justice Studies*, 17 (4), 2004, pp. 385–404.

⁶⁴ A. Harel, *Economic analysis of criminal law: a survey*, cit., pp. 1-27.

L'EAL ha trovato maggiore applicazione nei sistemi di *common law*, sebbene la tesi di una loro efficienza intrinseca sia oggi superata dalla crescente convergenza tra tale sistema ed il *civil law*⁶⁵.

Come accennato Gary Becker ha applicato per primo la metodologia microeconomica all'analisi del comportamento criminale, partendo dalla teoria della scelta razionale dell'*homo economicus*⁶⁶. Il suo modello base, $O = O(p, f, u)$, ipotizza che il numero di reati (O) dipenda dalla probabilità di condanna (p), dalla severità della pena (f) e da una variabile generica (u) che include fattori come il reddito disponibile e le attitudini individuali.

Successivamente Isaac Ehrlich ha arricchito il modello di Becker, incorporando esplicitamente le opportunità lecite e illecite ed inquadrando la decisione di delinquere all'interno della teoria generale delle scelte occupazionali. I cinque presupposti del suo modello sono: il comportamento coerente e ottimizzante dei criminali, vittime e autorità; le aspettative sulle opportunità legittime e illegittime; la stabilità delle preferenze per il crimine nella popolazione; la considerazione del crimine come esternalità negativa; l'esistenza di equilibri definiti⁶⁷.

⁶⁵ F. Cabrillo, *Law and Economic Development: Common Law versus Civil Law*, ISNIE, April 2007; K. Funken, *The Best Both Worlds. The Trend Towards Convergence of the Civil Law and the Common Law System*, LA 732 Comparative Legal Essay, 2003; E.L. Glaeser e A. Shleifer, *Legal Origins*, in *The Quarterly Journal of Economics*, 117 (4), 2002, pp. 1193-1229.

⁶⁶ G. Becker, vincitore del Premio Nobel per l'economia nel 1992, per "aver esteso il dominio dell'analisi microeconomica a un ampio raggio di comportamenti e interazioni umane, incluso il comportamento non legato al mercato e per aver esteso la ricerca economica a discipline come la sociologia, la demografia e la criminologia" per aver mostrato come i fattori economici influenzino il processo decisionale anche in aree che in precedenza i ricercatori consideravano dominate da comportamenti abituali e spesso decisamente irrazionali; G. Becker, *Crime and Punishment: An Economic Approach*, cit., 76, n. 2, 1968, pp. 169-217.

⁶⁷ I. Ehrlich, *Crime, Punishment and the Market for Offences*, in *Journal of Economic Perspectives*, 10, n. 1, Winter 1996, pp. 43-45.

Ehrlich ha applicato il suo modello anche alla pena di morte, sostenendo che essa avesse un forte effetto deterrente, capace di evitare 7-8 omicidi per ogni esecuzione⁶⁸. Questa conclusione, tuttavia, è stata ampiamente criticata per errori metodologici e statistici⁶⁹.

Ancora, Block e Heineke hanno sistematizzato i modelli economici del crimine in due filoni: l'«approccio di portafoglio», che considera costi e benefici in termini pecuniari, e il «problema dell'allocatione del tempo», che integra anche costi e benefici di natura non pecuniaria⁷⁰. Il loro lavoro evidenzia la rilevanza del profilo temporale delle decisioni, sottolineando come l'incertezza sul momento della punizione influenzi l'utilità attesa del crimine e la percezione dei rischi.

Si ricordino, inoltre, gli studi di Erling Eide, che ha cercato di integrare nel modello della scelta razionale fattori solitamente trascurati, come le norme sociali e i costi morali del crimine⁷¹. Egli ipotizza che la scelta di delinquere sia influenzata non solo dagli esiti delle azioni, ma anche dall'adesione a norme morali. L'individuo, quindi, deve bilanciare la soddisfazione dei bisogni con l'adesione alle norme, e l'infrazione di una norma può generare un costo psicologico o un senso di colpa⁷².

Nell'evoluzione dell'analisi economica del diritto Polinsky e Shavell si sono concentrati invece sull'impiego ottimale delle multe e della detenzione per massimizzare il benessere sociale⁷³. Essi sostengono che le sanzioni monetarie siano socialmente preferibili perché

⁶⁸ I. Ehrlich, *The Deterrent Effect of Capital Punishment: A Question of Life and Death*, *The American Economic Review*, 1975, p. 397 e sgg.

⁶⁹ I. Ehrlich e Zhiqiang Liu, *Sensitivity Analysis of the Deterrence Hypothesis: Let's Keep the Econ in Econometrics*, *Journal of Law & Economics*, 42, n. 1, 1999, pp. 455-87; W. Bradford, *An inquiry how far the punishment of death is necessary in Pennsylvania*, *The American Journal of Legal History*, 12, n. 2, 1968, pp. 122-175; J. M. Shepherd, *The Deterrent Effect of Capital Punishment: Evidence from a "Judicial Experiment"*, in *American Law & Economics Association Annual Meetings*, paper n. 18, 2004, pp. 4-12.

⁷⁰ M. Block, J. Heineke, *A Labor Theoretic Analysis of Criminal Choice*, in *American Economic Review*, 65, n. 3, 1975, pp. 314-325.

⁷¹ E. Eide, P. H. Rubin, J. M. Shepherd, *Economics of Crime, Foundations and Trends in Microeconomics*, v. 2, n. 3, 2006, in *Emory Law and Economics Research Paper* n. 11-114, pp. 345 - 369.

⁷² *Ibidem*.

⁷³ A. M. Polinsky, *Una Introduzione all'Analisi Economica del Diritto*, Bologna, 1987, p. 11 e sgg.

non comportano costi aggiuntivi, ma riconoscono i loro limiti, specialmente in caso di criminali insolventi⁷⁴.

La teoria della pena più efficiente, in questo senso, suggerisce l'uso delle multe fino al massimo livello possibile, per poi ricorrere alla detenzione solo quando necessario, in un'ottica di minimizzazione dei costi per la società⁷⁵.

2.2 Esempi di applicazione dell'EAL

Gli studi economici hanno evidenziato un preoccupante effetto criminogeno della detenzione, che aumenta i tassi di recidiva invece di ridurli, ed i costi sociali che ne derivano⁷⁶.

La pena detentiva, se non accompagnata da investimenti in programmi di rieducazione e formazione professionale, si rivela un costo sociale ingente ed inefficace nel lungo termine⁷⁷.

I programmi di riabilitazione, in particolare quelli di terapia cognitivo-comportamentale, hanno dimostrato un'efficacia nella riduzione della recidiva, ma richiedono investimenti notevoli ed una visione a lungo termine⁷⁸.

⁷⁴ S. Shavell, *The Judgment Proof Problems*, in *International Review*, 6, 1986, pp. 45-58.

⁷⁵ A. M. Polinsky, S. Shavell, *The Optimal Use of Fines and Imprisonment*, in *National Bureau of economic research*, 1982, p. 93; S. Shavell, *Criminal Law and the Optimal Use of Nonmonetary Sanctions as a Deterrent*, *Columbia Law Review*, 85, n. 6, 1985, pp. 1241-1245.

⁷⁶ D. L. MacKenzie, S. D. Li, *The impact of formal and informal social controls on the criminal activities of probationers*, *Journal of Research in Crime and Delinquency*, 39 (3), 2002, pp. 243-276.

⁷⁷ J. E. Latessa, C. Lowenkamp, *What Works in Reducing Recidivism?*, 3 U. St. Thomas n. 2, 2006, pp. 521-522; T. Orsagh, J. R. Chen, *The Effect of Time Served on Recidivism: An Interdisciplinary Theory*, 4 *J. Quantitative Criminology*, 1988, p. 155.

⁷⁸ E' fondata su basi empiriche ed è stata sottoposta a innumerevoli e rigorose ricerche cliniche a livello mondiale, il suo linguaggio ed i suoi metodi sono ben definiti ed è quindi molto apprezzata anche in altri ambiti scientifici come la neurofisiologia, l'etologia, la psicologia del comportamento, la psicobiologia; Nota 251: R. Ross, E. A. Fabiano, *Time to think: A cognitive model of delinquency prevention and offender rehabilitation*, Johnson City, TN, *Institute of Social Science and Arts*, 1985.

Quanto alla pena capitale, nonostante i primi studi di Ehrlich avessero sostenuto l'efficacia deterrente della pena di morte, l'analisi economica più raffinata ha smentito tale tesi. Difatti, la pena capitale non solo non esercita un significativo effetto deterrente⁷⁹, ma comporta anche un altissimo costo sociale ed economico, superiore a quello dell'ergastolo, a causa delle lunghe e complesse procedure di appello⁸⁰.

L'applicazione di una pena così severa ed il suo "effetto brutalizzante" può addirittura incrementare la violenza⁸¹.

L'EAL, inoltre, ha analizzato il dibattito sulla detenzione di armi, giungendo a conclusioni sorprendenti. Contrariamente a quanto spesso si crede, infatti, l'analisi statistica suggerisce che il possesso di armi da parte di cittadini onesti possa avere un effetto deterrente sui criminali, riducendo i reati violenti⁸².

I modelli economici indicano che l'incertezza sulla possibilità che una vittima sia armata funge da deterrente e che le leggi che permettono il porto d'armi possono generare "estermità positive" per i cittadini disarmati⁸³.

Per massimizzare i benefici e mitigare i rischi (incidenti o *escalation* di violenza), l'EAL propone strategie come l'obbligo di *training* e l'istituzione di corsi di sicurezza⁸⁴.

⁷⁹ Tale idea è confutata sulla base di principi etici, morali e costituzionali. Inoltre dal punto di vista della funzione general preventiva la ricerca sulla pena di morte indica che l'effetto deterrente generale non sussiste. Nel migliore dei casi il tasso di crimini contro la persona diminuisce a seguito di una esecuzione una *tantum* per poi salire di nuovo a livelli più elevati successivamente, quindi non produce alcuna riduzione globale.

⁸⁰ A. Kozinski, S. Gallagher, *Death: The Ultimate Run-On Sentence*, 46 Case W. Res. L. Rev., 1995, p. 25.

⁸¹ E. A. Fattah, *Il dibattito in corso sulla pena di morte come deterrente*, in AA.VV., *La pena di morte nel mondo*, Casale Monferrato, 1983, p. 203.

⁸² G. Kleck, *Guns and violence: an interpretive review of the field*, *Social Pathology* 1, 12-47, 1995 J. R. Lott Jr., D. B. Mustard, *Crime, Deterrence, and Right-To-Carry Concealed handguns*, in *Journal of Legal Studies*, XXVI, Jan., 1997, pp. 1-68.

⁸³ J. R. Lott Jr., D. B. Mustard, op. cit. p. 4.

⁸⁴ R. Melcer, *Blagojevich bill aims at handgun violence*, in *Chicago Tribune*, Sec. 2, March 4, 1997, p. 2.

Ed ancora, l'analisi economica della «guerra alla droga» dimostra che la politica di criminalizzazione si è rivelata una cura peggiore della malattia. L'illegalità delle sostanze stupefacenti ha creato un vasto e violento mercato nero, incentivando i gruppi criminali a usare la violenza per il controllo del territorio⁸⁵.

La legalizzazione, al contrario, pur con i suoi rischi (incremento del consumo), potrebbe eliminare la violenza associata al mercato nero, permettere un maggiore controllo statale sulla qualità dei prodotti e sull'età dei consumatori, e generare risorse tramite la tassazione per finanziare programmi di riabilitazione.

Un esempio spesso richiamato è il Portogallo, che ha depenalizzato il consumo personale di tutte le droghe trattando la dipendenza come problema medico e non penale, con risultati incoraggianti in termini di riduzione dei reati e dei problemi sanitari, a costi complessivi inferiori rispetto alle politiche puramente repressive⁸⁶.

⁸⁵ R. B. Freeman, *Crime and the Labor Market*, in J. Q. Wilson (ed.), *Crime and Public Policy*, San Francisco, Institute for Contemporary Studies Press, 1983, pp. 89–106.

⁸⁶ Relazione annuale 2011: evoluzione del fenomeno della droga in Europa, Lussemburgo, ufficio delle pubblicazioni dell'unione europea; Più recentemente *European Drug Report, 2025: Trends and Developments*, pubblicato dall'EUDA (Agenzia dell'Unione europea per la droga) nel giugno 2025, in www.euda.europa.eu. La Relazione europea sulla droga 2025 non propone più il «modello Portogallo» come esempio centrale e isolato di depenalizzazione di successo, ma inserisce l'esperienza portoghese dentro un quadro molto più complesso di mercati e politiche, con forte enfasi su riduzione del danno, integrazione salute-justizia e preparazione, senza trarre conclusioni semplicistiche sulla depenalizzazione in sé. L'attenzione dell'EUDA si sposta dal «modello singolo» a un panorama europeo caratterizzato da poli-consumo, aumento di cocaina, crack e sintetiche, e necessità di risposte integrate piuttosto che di un'unica soluzione normativa. Nel Rapporto 2025 l'esperienza portoghese resta sullo sfondo come esempio di approccio centrato sulla salute, ripresa nelle analisi di contesto e nei profili di politica delle droghe, ma il documento non la celebra più come «*best practice*» isolata né come prova definitiva della superiorità della depenalizzazione rispetto al diritto penale. La valutazione attuale tende a sottolineare che gli esiti positivi (meno morti, meno HIV, minore carcerazione per reati di droga) derivano da un insieme di fattori – depenalizzazione, forte offerta di trattamenti, riduzione del danno, servizi sociali – difficilmente separabili, e che i trend di consumo nel tempo non sono lineari né esclusivamente imputabili alla riforma del 2001. In tema v. F. Pesce, *L'analisi economica del diritto penale dalla teoria alla pratica*, cit.

Per i soggetti tossicodipendenti si riscontra, inoltre, la comparazione dell'efficienza tra la detenzione ordinaria e le misure alternative alla detenzione⁸⁷. Inoltre, in termini di costi, si documenta che la spesa giornaliera per il mantenimento di un detenuto in carcere si aggira intorno ai 150 euro⁸⁸, mentre il costo per l'affidamento di un soggetto in una comunità terapeutica è di circa 75 euro⁸⁹.

La mera differenza economica, pur essendo significativa, non è l'unico parametro di valutazione. I dati mostrano che il tasso di recidiva criminale post-trattamento per chi ha beneficiato di misure alternative è del 19%, un dato notevolmente inferiore al 70% registrato tra i detenuti⁹⁰. Tale risultato, in linea con gli studi di altri Autori⁹¹, dimostra in maniera pragmatica che la soluzione meno costosa è anche quella più efficace nel perseguire l'obiettivo di prevenzione e reinserimento sociale⁹².

2. Dalla scelta razionale alla prospettiva comportamentale

Il modello di Allingham–Sandmo rappresenta una delle applicazioni più note della teoria della scelta razionale al comportamento illecito in ambito economico.

Nell'impostazione originaria, elaborata per l'evasione fiscale, il contribuente decide quanta parte del proprio reddito dichiarare confrontando il beneficio dell'evasione con il

⁸⁷ G. A. Zarkin, G. A. et al. *The Economic Cost of Crime*, in *National Institute of Justice*, 2012.

⁸⁸ F. Pesce, ult. op. cit., p. 214.

⁸⁹ *Ibidem*.

⁹⁰ F. Pesce, ult. op. cit., p. 215.

⁹¹ D. L. MacKenzie, O. Mitchell, D. B. Wilson, D. B., *The impact of drug treatment provided in correctional facilities*, in C. Leukefeld, T. P. Gullotta, & J. Gregrich (Eds.), *Handbook of evidence-based substance abuse treatment in criminal justice settings: Issues in children's and families' lives*, New York, Springer, 2011, pp. 183–203; T. Topçuoğlu, *Effectiveness of Prison-based Drug Treatment Programs: A Systematic Review of Meta-analyses*, in *The Turkish Journal on Addictions*, 2016.

⁹² Si sottolinea che anche la durata media del periodo di astinenza da droghe (*drug free*) è significativamente maggiore per chi ha intrapreso un percorso riabilitativo alternativo al carcere, v. Pesce, ult. op. cit., p. 215.

costo atteso derivante dalla probabilità di controllo p e dalla severità della sanzione in caso di accertamento.

L'utilità attesa combina dunque due scenari: da un lato, l'evasione non scoperta, con un reddito disponibile più elevato; dall'altro, l'accertamento dell'evasione con applicazione dell'imposta dovuta e della relativa sanzione.

Per trasporre questo schema al contesto della crisi d'impresa è necessaria una rilettura economico-giuridica delle variabili. Nel contesto della crisi, l'oggetto della scelta non è l'ammontare del reddito da dichiarare, ma il grado di trasparenza sulla situazione di crisi e la tempestività con cui l'imprenditore decide di attivare gli strumenti previsti dal CCII.

Quindi, invece di scegliere tra "dichiarare" ed "evadere", l'imprenditore sceglie tra emergere tempestivamente, attivando composizione negoziata, accordi o altre procedure regolatorie oppure occultare o minimizzare la crisi, continuando ad operare come se nulla fosse nella speranza di un miglioramento spontaneo o di uno *shock* positivo esterno.

In questa prospettiva, la variabile che nel modello fiscale rappresenta l'importo evaso assume il significato di quota di crisi occultata.

Una quota elevata di occultamento può produrre benefici di breve periodo: possibilità di ottenere ancora credito, mantenere contratti e fornitori, rinviare la stigmatizzazione sociale derivante dall'ammissione pubblica della difficoltà. Tali benefici immediati sono sintetizzati nel termine Bf , che rappresenta l'incremento di benessere percepito dall'imprenditore se l'occultamento non viene intercettato.

Specularmente, la componente sanzionatoria del modello viene reinterpretata come costo complessivo dell'accertamento tardivo. Se la crisi occultata viene scoperta – tramite liquidazione giudiziale, iniziativa del curatore o intervento penale – l'imprenditore è esposto sia a conseguenze penali (bancarotta fraudolenta, semplice, preferenziale), sia a una rilevante perdita di valore dovuta all'ingresso in procedura in fase già compromessa (attivo deteriorato, contratti interrotti, capitale reputazionale eroso). Questo costo aggregato è sintetizzato nel parametro S , che non indica soltanto la pena in senso tecnico, ma il danno complessivo subito quando l'occultamento fallisce.

Su queste basi, la tesi introduce un'estensione cruciale rispetto alla formulazione classica: il termine R , che misura la riduzione del costo penale ed economico atteso resa possibile dalle misure premiali previste (o prospettate) nel sistema.

In termini giuridici, R esprime l'effetto combinato di: i) non punibilità o attenuazione forte ex artt. 24, comma 5, e 324 CCII, in presenza di tempestiva attivazione degli strumenti di gestione della crisi e condotte meritevoli; ii) eventuali istituti premiali proposti dalla Commissione Bricchetti (bancarotta riparata, attenuanti ad effetto speciale per condotte riparatorie, esenzioni per pagamenti funzionali al risanamento).

La struttura dell'utilità attesa può dunque essere espressa, in forma sintetica, come:

$$EU=(1-p)\cdot U(W+Bf)+p\cdot U(W-S+R) \quad EU=(1-p)\cdot U(W+Bf)+p\cdot U(W-S+R)$$

dove:

- W indica il valore iniziale rilevante per l'imprenditore (ricchezza personale, valore residuo dell'impresa, capitale reputazionale);
- Bf è il beneficio netto dell'occultamento se non interviene alcun accertamento;
- S è il costo complessivo in caso di scoperta tardiva;
- R è la riduzione di tale costo, condizionata alla tempestiva emersione e all'accesso alle procedure "protette".

Se R è sufficientemente elevato e, soprattutto, credibile agli occhi dell'imprenditore, l'utilità attesa associata alla scelta di emergere tempestivamente può superare quella dell'occultamento, rendendo razionale, in senso economico, la decisione di attivare per tempo gli strumenti del CCII.

In altri termini, la premialità penale diventa un premio di tempestività: più l'imprenditore si muove presto e in modo trasparente, maggiore è la porzione di S che viene neutralizzata o ridotta grazie a R .

Questo adattamento del modello di Allingham–Sandmo costituisce la base razionale del modello simulato sviluppato nel Capitolo IV.

Infine, come si vedrà nel capitolo successivo, l'anticipazione dell'emersione incide direttamente sulla quantità di valore che può essere salvata e redistribuita tra creditori e altri *stakeholders*; il parametro *R* assume così un ruolo centrale non solo nella deterrenza individuale, ma anche nella progettazione di un sistema penale capace di favorire un'allocazione più efficiente dell'impresa in crisi.

Capitolo II

L'allocazione efficiente dell'impresa in crisi e la leva della premialità penale

1. L'inefficienza dell'azione collettiva ed il *common pool problem*

Il presente capitolo si colloca in posizione intermedia tra il quadro teorico-economico delineato nel Capitolo I e l'analisi del diritto penale della crisi d'impresa che sarà trattata nel capitolo successivo. Tale sezione ha la funzione di tradurre le categorie dell'analisi economica nel linguaggio delle procedure concorsuali, individuando come l'assetto degli strumenti di regolazione della crisi condizioni il contesto nel quale operano le misure penali.

In questa prospettiva, l'attenzione per il *common pool problem* e per il *Creditors' Bargain* non risponde ad un interesse meramente "commercialistico", ma serve a chiarire il terreno allocativo su cui le norme penali concorsuali sono chiamate a incidere.

La ragione d'essere del diritto concorsuale moderno si rinviene nella necessità di superare i fallimenti del mercato generati dalla crisi d'impresa.

Tale esigenza è in coerenza diretta con l'AED, la quale postula che l'intervento normativo (o giudiziario) sia giustificato quando il libero mercato, a causa di frizioni o imperfezioni strutturali, non riesce a raggiungere un'allocazione efficiente delle risorse.

Nell'ottica dell'AED il diritto concorsuale è essenzialmente una forma di diritto correttivo. Esso interviene per risolvere due principali categorie di inefficienza che emergono al manifestarsi del dissesto: il problema dell'azione collettiva ed il *Common Pool Problem*.

L'obiettivo primario non è semplicemente liquidare, ma garantire l'allocazione efficiente dell'impresa, o dei suoi *asset*, al soggetto in grado di massimizzarne il valore.

Difatti, senza un *corpus* normativo concorsuale, l'esito sarebbe una distruzione di valore sistemica, il che è l'esatto opposto dell'efficienza paretiana⁹³ e caldoriana⁹⁴.

Il diritto concorsuale, quindi, si configura come una simulazione coattiva di ciò che i creditori, se potessero agire in modo coordinato e senza costi di transazione, farebbero autonomamente: massimizzare il valore del patrimonio prima di dividerlo⁹⁵.

⁹³ In economia del benessere, un'allocazione è detta pareto-efficiente se non è possibile migliorare la posizione di un soggetto senza peggiorare quella di almeno un altro, secondo la nota impostazione di V. Pareto, *Manuale di economia politica*, Società Editrice Libreria, Milano, 1906.

⁹⁴ Per efficienza caldoriana si intende il criterio di efficienza in senso Kaldor-Hicks, secondo cui una modifica è considerata efficiente se i beneficiari potrebbero, almeno in linea teorica, compensare integralmente i perdenti e restare comunque in vantaggio, come formulato nei lavori classici di N. Kaldor e JR Hicks. Cf. N. Kaldor, *Proposizioni economiche sul benessere e confronti interpersonali di utilità*, in *The Economic Journal*, v. 49, n. 195, 1939, pp. 549-552; JR Hicks, *I fondamenti dell'economia del benessere*, in *The Economic Journal*, v. 49, n. 196, 1939, pp. 696-712.

⁹⁵ F. Fimmanò, *L'allocazione efficiente dell'impresa in crisi mediante la trasformazione dei creditori in soci*, *Riv. soc.*, 2010, p. 150 e sgg.

Il CCII recepisce proprio questa funzione economica del diritto concorsuale, ponendo al centro la gestione unitaria della crisi, il coordinamento delle pretese ed il ricorso a strumenti di composizione negoziata e di regolazione collettiva (in particolare artt. 6-25, 40 e sgg., 84 e sgg. CCII), con l'obiettivo di evitare esiti dissipativi e di un'allocazione efficiente dell'impresa e dei suoi *asset*.

Sul piano economico, l'insolvenza genera un problema di azione collettiva⁹⁶, in quanto la molteplicità e la diversità dei creditori incentiva una corsa all'esecuzione individuale, traducendosi in un dispendioso gioco a somma zero tra gli stessi creditori⁹⁷.

Le procedure concorsuali assolvono la funzione essenziale di impedire le azioni esecutive e cautelari individuali che, altrimenti, produrrebbero effetti distruttivi sull'impresa in *default*⁹⁸.

In coerenza con questa impostazione, il CCII blocca le iniziative esecutive individuali e canalizza le pretese dei creditori entro una procedura unitaria di regolazione della crisi e dell'insolvenza, così da trasformare il gioco a somma zero in un processo collettivo di massimizzazione del valore.

Quando il passivo eccede l'attivo, i creditori, agendo isolatamente, tendono a sprecare risorse nel tentativo di accaparrarsi per primi "pezzi" del patrimonio del debitore, pregiudicando l'unità aziendale.

Tale frammentazione è economicamente irrazionale, poiché l'impresa in attività detiene spesso un valore superiore, derivante in particolare dall'avviamento, rispetto alla mera sommatoria dei beni disaggregati. L'avviamento, inteso come attitudine dinamica

⁹⁶ M. Olson, *The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups*, Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1971.

⁹⁷ T.H. Jackson, *Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain*, in *Yale Law Journal*, 91, 1982, p. 857 e sgg.

⁹⁸ T.H. Jackson, *The Logic and Limits of Bankruptcy law*, Harvard University Press, Cambridge, Mass., London, 1986, p. 857 e sgg.

dell'impresa a creare valore, è un elemento che tende a disperdersi in caso di inattività forzata⁹⁹.

Dal punto di vista economico, i beni non possiedono un valore assoluto, ma un valore che dipende dalla destinazione impressa¹⁰⁰, dalla rete di rapporti in cui sono inseriti e dalle capacità di chi ne dispone¹⁰¹.

Il CCII, in linea con questi obiettivi, valorizza strumenti come il concordato in continuità, le cessioni in blocco di aziende o rami, il conferimento in *newco* o società veicolo nell'ambito della procedura, proprio per minimizzare la dispersione degli *asset* intangibili e riallocare i complessi produttivi a soggetti in grado di massimizzarne il valore (artt. 84 e sgg., 118 e sgg., 214 e sgg. CCII)

L'azione disordinata dei singoli creditori, quindi, può generare depauperamento e persino l'insolvenza di imprese altrimenti sane. Tale fenomeno, noto come *Common Pool*, rientra nella categoria dei "fallimenti del mercato" (*tragedy of commons*), in cui l'utilizzo non ottimale del bene è inevitabile quando i diritti di proprietà non sono definiti chiaramente¹⁰².

Le normative che concedono ampio spazio all'autotutela finiscono inevitabilmente per penalizzare i creditori con minori capacità di autotutelarsi e di monitoraggio¹⁰³.

È, dunque, interesse precipuo dei creditori come gruppo che la liquidazione avvenga in modo ordinato, coordinando le rivendicazioni, imponendo un criterio di distribuzione

⁹⁹ Cass. 12 novembre 1965, n. 2357, in *Foro it.*, 1966, I, 39; G. Auletta, *Avviamento commerciale*, in *Enc. giur.*, IV, Roma, 1988, p. 5.

¹⁰⁰ P. Forchielli, *Il minimum del concetto di azienda e la distinzione tra affitto d'azienda (libero) e locazione d'immobile non abitativo (vincolata)*, in *Riv. dir. civ.*, 1980, I, p. 522.

¹⁰¹ G. Terranova, *La liquidazione fallimentare: prassi, giurisprudenza e dottrina*, in *Dir. fall.*, 2003, p. 1661 e sgg.

¹⁰² R.A. Posner, *A Failure of Capitalism: The Crisis of '08 and the Descent into Depression*, Harvard University Press, Cambridge (Mass.), 2009.

¹⁰³ F. Denozza, *Le funzioni distributive del capitale*, in *Giur. comm.*, I, 2006, p. 494.

proporzionale¹⁰⁴ e salvaguardando i valori aziendali, anche attraverso la continuazione dell'attività economica¹⁰⁵. L'allocazione ottimale, infatti, esige la salvaguardia dell'unitarietà funzionale alla massimizzazione del valore.

2. La procedura concorsuale come accordo coattivo (*Creditors' Bargain*)

In linea con la teoria del *Creditors' Bargain*, la procedura concorsuale si configura come un accordo coattivo tra i creditori¹⁰⁶. La necessità di tale meccanismo imposto sorge dall'irrealizzabilità di un sistema di gestione della crisi basato esclusivamente su base contrattuale¹⁰⁷, poiché il patrimonio del debitore muta continuamente con l'assunzione di nuove passività e i creditori chirografari non avrebbero strumenti di esecuzione di una convenzione predeterminata¹⁰⁸.

In particolare, il modello contrattuale fallirebbe nella tutela dei creditori involontari (che per definizione non possono "aggiustare" il proprio contratto di debito) e dei creditori "non adjusting" (che non sono in grado di imporre garanzie o un tasso di interesse più elevato)¹⁰⁹.

¹⁰⁴ T.H. Jackson, A.T. Kronman, *Secured Financing and Priorities Among Creditors*, in *Yale Law Journal*, 1979, p. 1143.

¹⁰⁵ UNCITRAL, *Legislative Guide on Insolvency Law*, ONU, New York, 2005, 16 e sgg.

¹⁰⁶ T.H. Jackson, R.E. Scott, *On the Nature of Bankruptcy: An Essay on Bankruptcy Sharing and the Creditors' Bargain*, 75 in *Virginia Law Rev.*, 1989, p. 188 e sgg. La *Creditors' Bargain Theory* concepisce il diritto concorsuale come una sorta di accordo ipotetico e coattivo tra creditori, volto a massimizzare il valore complessivo del patrimonio del debitore e distribuirlo secondo regole *ex ante* accettate, evitando gli esiti dissipativi della corsa individuale all'esecuzione.

¹⁰⁷ J.W. Bowers, *Groping and Coping in the Shadow of Murphy's Law, Bankruptcy Theory and the Elementary Economics of Failure*, in *Michigan Law Review*, v. 88, 1990, p. 2110 e sgg.

¹⁰⁸ R.C. Picker, *Security Interests, Misbehavior, and Common Pools*, 59 *The University of Chicago Law Rev.*, 1992, p. 662 e sgg.

¹⁰⁹ C. Amatucci, *Fatto illecito della società e responsabilità proporzionata dei soci*, Milano 2002; F. Fimmanò, *Patrimoni destinati e tutela dei creditori nella società per azioni*, Milano 2008, p. 135 e sgg.

Per i creditori privilegiati, invece, la gestione dei rischi è già stata operata *ex ante* grazie al sistema delle precedenza e delle garanzie reali¹¹⁰.

Dunque, la procedura concorsuale regola l'azione collettiva, che i creditori chirografari trovano conveniente a causa dell'impossibilità di negoziare i termini individualmente *ab origine*.

Il sacrificio di un interesse individuale si giustifica in vista di un beneficio per l'intera categoria di appartenenza¹¹¹.

3. L'innesto del diritto penale incentivante e gli strumenti allocativi del CCII

3.1 L'innesto del diritto penale incentivante

La letteratura economica assegna al diritto delle imprese in crisi il duplice compito di massimizzare il valore *ex post* – riducendo tempi e costi (diretti e indiretti) – e di riallocare i beni in modo ottimale.

Tuttavia, il concetto di efficienza deve essere declinato in un modello a tre dimensioni, all'interno del quale la leva penale assume un ruolo fondamentale di incentivazione comportamentale.

Efficienza *ex post* (allocativa): riguarda l'ottimizzazione del recupero a crisi conclamata. Le procedure di insolvenza sono intrinsecamente costose, consumando una parte dell'attivo residuo. Un costo indiretto significativo è rappresentato dall'inefficienza derivante dalla sostituzione, nella funzione di controllo, dei creditori¹¹² con un organo giudiziario

¹¹⁰ T.H. Jackson, A.T. Kronman, *Secured Financing and Priorities Among Creditors*, v. 88, *Yale Law Journal*, 1979, p. 1150.

¹¹¹ V. Calandra Buonauro, *Liquidazione dell'attivo fallimentare: profili problematici e prospettive di riforma*, in *Dir. fall.*, 2003, I, p. 161 e sgg.

¹¹² I c.d. *residual claimants* cf. F.H. Easterbrook, D.R. Fischel, *L'economia delle società per azioni*, Milano 1996, p. 84 e sgg.

o amministrativo meno incentivato e informato, con conseguenti costi di delega (*agency cost*)¹¹³.

La storica lentezza e l'alto costo delle procedure italiane (nel 2006, la durata media era di 2.964 giorni e le percentuali di recupero tra le più basse)¹¹⁴ hanno tradotto un rilevante svantaggio competitivo, criticato anche dal Fondo Monetario Internazionale¹¹⁵ e dalle Corti comunitarie¹¹⁶, con una pesante ricaduta sul costo del denaro¹¹⁷ e sul razionamento

¹¹³ L. Stanghellini, *Proprietà e controllo dell'impresa in crisi*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1042.

¹¹⁴ *Fallimenti Indagine Istat 2006*, a cura di G. Rebecca, P. Zocca, in *Dir. fall.*, 2008, I, p. 221. L'indagine Istat successiva sui fallimenti (dati 2006-2007) conferma durate medie molto elevate, spesso oltre 8 anni, con punte di oltre 12 anni in alcune regioni, e percentuale di soddisfazione dei creditori generalmente inferiore al 20%. Uno studio Banca d'Italia del 2023 sui fallimenti e concordati, su un campione più recente, rileva che le procedure concorsuali durano mediamente oltre 7 anni, con la fase di liquidazione come momento più lungo e con una quota elevata di fallimenti che si chiude senza alcun riparto ai creditori, in <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2023-0786/index.html>. Le statistiche del Ministero della Giustizia sulla durata dei procedimenti civili (SICID/SIECIC) mostrano che nel 2020 i fallimenti hanno una durata effettiva media intorno a 2.700 giorni (circa 7,5 anni), ancora molto alta pur nel quadro di una riduzione complessiva dei tempi per altre materie. Lo stesso documento evidenzia che fallimenti ed esecuzioni immobiliari restano tra le procedure più lente del sistema civile, a conferma della persistenza del problema di eccessiva durata anche dopo le riforme intervenute negli anni 2010-2020, in [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://datiestatistiche.giustizia.it/cmsresources/cms/documents/Procedimenti_civili_20142020.pdf](https://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://datiestatistiche.giustizia.it/cmsresources/cms/documents/Procedimenti_civili_20142020.pdf).

¹¹⁵ Fondo Monetario Internazionale, *Orderly and effective insolvency procedures*, Legal Department, 1999.

¹¹⁶ Sentenza CEDU 17 luglio 2003, Appl. n. 32190/96, caso Luordo c. Italia. Gli indicatori “*resolving insolvency*” del *Doing Business 2020* per l'Italia stimano un tempo di circa 1,8 anni per una procedura tipo, un tasso di recupero di circa 66 centesimi per dollaro e costi pari a poco più del 20% dell'attivo, valori che segnalano un netto miglioramento rispetto al quadro descritto dalla vecchia indagine Istat pur restando critiche nel confronto con i migliori ordinamenti europei. Uno studio della Commissione europea sui *framework* di insolvenza nel post-Covid colloca l'Italia tra i paesi con tassi di recupero più bassi nell'area euro, intorno al 10%, a conferma di una persistente difficoltà nel trasformare in recuperi effettivi tempi e regole formalmente migliorata, in L. Coutinho, A. Kappeler, A. Turrini, *Insolvency Frameworks across the EU: Challenges after Covid-19*, February, 2023.

¹¹⁷ R. Brogi, P. Santella, *Two new measures of bankruptcy efficiency*, 2003.

del credito¹¹⁸. In questa direzione si muove anche il CCII, che punta a ridurre tempi e costi mediante una procedura unitaria e strumenti più flessibili di regolazione, nel tentativo di alzare il livello di soddisfazione dei creditori e di rafforzare la fiducia nel sistema

Efficienza *ex ante* (incentivante): riguarda la necessità di controllare il rischio morale (*moral hazard*) che sorge in capo al *management* quando l'impresa è in difficoltà. I costi di agenzia del debito (*monitoring, bonding, bankruptcy costs*)¹¹⁹ aumentano esponenzialmente all'aumentare del rischio.

L'agente (il *management*/proprietario) può operare scelte che incidono negativamente sul valore atteso del *claim* del creditore, come il ricorso a nuovo debito¹²⁰, l'impiego del denaro in attività a rischio più elevato (*asset substitution*), o il sottoinvestimento (*underinvestment*, rifiuto di prospetti di investimento con valore atteso positivo se i proventi andrebbero interamente ai creditori)¹²¹.

L'efficienza *ex ante* richiede, dunque, misure che incentivino il *management* a usare i beni in modo efficiente¹²². In questo contesto, il fallimento/liquidazione giudiziale si connette al ruolo dei creditori come strumenti di controllo sulla gestione, fungendo da *control transaction*¹²³.

¹¹⁸ J.E. Stiglitz, A. Weiss, *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*, in *American Economic Review*, 1981, v. 71, n. 3, p. 393 e sgg.

¹¹⁹ M.C. Jensen, W.H. Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, in *Journal Financial Economics*, 3, 1976, p. 308 e sgg.

¹²⁰ *Claim dilution*, cf. L. Enriques, J.R. Macey, *Creditors versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules*, v. 86, *Cornell L. Rev.*, 2001, p. 1165.

¹²¹ S.C. Myers, *Determinants of Corporate Borrowings*, in *Journal of Financial Economics*, 1977, v. 5, p.147 e sgg.

¹²² S. Rose Ackerman, *Risk Taking and Ruin: Bankruptcy and Investment Choice*, in *Journal of Legal Studies*, 1991, v. 20, p. 277 e sgg.

¹²³ G.B. Portale, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in G.E. Colombo, G.B. Portale (diretto da) *Trattato delle società per azioni*, I, Torino, 2004, p. 15 e sgg.

Gli strumenti di regolazione preventiva previsti dal CCII (composizione negoziata, piani attestati, strumenti di ristrutturazione omologata) sono concepiti proprio come livello per contenere il rischio morale del management, offrendo vie di uscita ordinate e credibili rispetto al ricorso a strategie opportunistiche di ultima istanza.

Efficienza intermedia (*pre-insolvency*) e la premialità penale: l'efficienza allocativa dipende intrinsecamente dal fattore tempo. La tempestività dell'intervento è cruciale, poiché ogni ritardo nella *disclosure* si traduce in una perdita economica irreversibile¹²⁴.

L'efficienza intermedia esige misure che incentivino il debitore a rivelare tempestivamente lo stato di difficoltà¹²⁵. Viceversa, le procedure troppo punitive possono favorire l'azzardo morale¹²⁶. È in questo preciso snodo che si inserisce la logica economica delle misure premiali penali introdotte con il CCII.

La minaccia di sanzioni penali (*hard law*) per condotte fraudolente o gravemente imprudenti, se non mitigata da un percorso di incentivazione, spinge il *manager* a procrastinare l'emersione della crisi (il c.d. *delay in filing*), aggravando il dissesto per timore delle conseguenze giudiziarie.

La premialità penale si inserisce in questo quadro come meccanismo di de-criminalizzazione condizionata. Non si tratta di un'amnistia, ma di un bilanciamento tra l'interesse pubblico all'accertamento penale e l'interesse economico alla preservazione del valore aziendale.

Le clausole di non punibilità collegate alla tempestiva attivazione delle procedure ed alla riduzione del pregiudizio per i creditori, oggi previste dagli artt. 24, comma 5, e 324 CCII,

¹²⁴ M. Bianco, M. Marcucci, *Procedure fallimentari ed efficienza economica: valutazioni teoriche e riflessioni per l'economia italiana*, in *Banca Impr. Soc.*, 2001, p. 19 e sgg.

¹²⁵ F. Fimmanò, *Prove tecniche di esercizio provvisorio riformato*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 766 e sgg.

¹²⁶ P. Povel, *Optimal soft or tough bankruptcy procedures*, in *The Journal Law, Economics and Organization*, v. 15, 1999, p. 659 e sgg.

in combinato con le norme sulle condotte collaborative, rappresentano il cardine dell'innesto tra logica premiale penale e obiettivo allocativo del diritto della crisi.

Va ricordato, tuttavia, che nella stagione Rordorf il legislatore aveva delineato un disegno premiale più ampio di quello oggi vigente: l'originario art. 25 CCII, attuativo della legge delega n. 155/2017, comprendeva, tra le «misure premiali» collegate agli strumenti di allerta e di composizione assistita, anche una causa di non punibilità e una circostanza attenuante ad hoc per l'imprenditore che si attivasse tempestivamente.

Tale assetto è stato oggetto di rilievi critici in dottrina¹²⁷, per l'ampiezza dell'area di non punibilità e le difficoltà di coordinamento con le fattispecie di bancarotta, e ha conosciuto un progressivo ridimensionamento, sicché oggi il nucleo effettivo di premialità penale si concentra, in concreto, sugli artt. 324 e 24, comma 5 CCII.

In ogni caso, quando le condizioni di accesso ai benefici sono rispettate, la norma di diritto penale viene funzionalizzata all'obiettivo superiore di allocazione efficiente e tempestiva dell'impresa in crisi, componendo il conflitto tra timore penale ed imperativo economico di agire tempestivamente (attraverso strumenti come il concordato preventivo o gli accordi di ristrutturazione)¹²⁸.

La premialità, riducendo l'attesa di una sanzione penale, agisce come un premio di tempestività che incoraggia la *disclosure* anticipata, massimizzando il recupero in linea con i dettami dell'efficienza intermedia.

Questa logica si riflette direttamente negli strumenti di riassegnazione del valore previsti dal CCII, tra cui la conversione dei crediti in *equity* e la liquidazione mediante conferimento in *newco*, cui si accenna nei paragrafi che seguono.

¹²⁷ Il contenuto e la vicenda applicativa dell'art. 25 CCII saranno oggetto di specifico approfondimento nel Cap. III § 10.

¹²⁸ F. Fimmanò, *L'allocazione efficiente dell'impresa in crisi mediante la trasformazione dei creditori in soci*, cit. p. 150 e sgg.

3.2 Il principio di riassegnazione e la conversione dei crediti in partecipazioni sociali

L'obiettivo di massimizzazione del valore impone che l'impresa sia allocata al soggetto in grado di estrarne il valore più elevato¹²⁹.

Poiché la vendita forzata all'asta (*cash auction*), pur efficiente in teoria, è inefficace in pratica a causa di asimmetrie informative¹³⁰, la letteratura economica propone la trasformazione diretta di tutti i creditori in crisi in azionisti (*debt-equity swap*), o l'attribuzione di partecipazioni ai soli chirografari¹³¹.

A seguito dell'insolvenza, i creditori, i cui *claim* non sono più coperti dal patrimonio, si trasformano da *fixed claimants* in *Residual Claimants*¹³², acquisendo la proprietà o il controllo «atipico» sull'impresa.

L'assetto legislativo italiano accoglie la via della riallocazione programmata dell'impresa in crisi¹³³, richiamando modelli esteri come il *Chapter 11* statunitense e l'*Administration*

¹²⁹ Banca Mondiale, *Principles and Guidelines for effective Insolvency and creditor rights system*, Washington, 2001.

¹³⁰ F. Cornelli, L. Felli, *How to sell a (bankrupt) company*, 2000, in www.ssrn.com.

¹³¹ P. Aghion, O. Hart, J. Moore, *The Economics of Bankruptcy Reform*, 8 *Journal of Law, Economics and Organization*, 1992, p. 523 e sgg.

¹³² F. Modigliani, M. Miller, *The cost of the capital, corporation finance and the theory of investment*, in *American Economic Review*, 1958, v. 48, p. 261.

¹³³ F. Fimmanò, *Fallimento e circolazione dell'azienda socialmente rilevante*, Milano, 2000, p. 48 e sgg.

inglese¹³⁴. Nelle procedure di concordato, la riorganizzazione e la redistribuzione del valore sono rese possibili dalla rimozione dell'incompatibilità tra operazioni societarie (straordinarie) e procedure concorsuali¹³⁵.

3.3 La liquidazione mediante conferimento e la gemmazione del veicolo societario

In una prospettiva complementare, la logica della riassegnazione del valore attraverso la conversione dei crediti in partecipazioni sociali trova ulteriore sviluppo negli istituti che realizzano la continuità indiretta tramite la segregazione del complesso aziendale in un nuovo veicolo societario, come nel modello della liquidazione mediante conferimento e della cd gemmazione del veicolo.

Il modello della sostituzione dei creditori agli azionisti si attua pienamente attraverso la costituzione di una *newco* in cui conferire azienda, rami o beni/crediti, oggi espressamente contemplata, nella logica del CCII, tanto dall'art. 84 CCII (concordato in continuità, anche indiretta) quanto dall'art. 214, comma 7, CCII in tema di liquidazione giudiziale, che riprendono e sistematizzano la soluzione già anticipata dall'art. 105, comma 8, l. fall., in funzione della vendita delle partecipazioni o della loro assegnazione diretta ai creditori. Tale soluzione è raccomandata anche nella Guida UNCITRAL¹³⁶.

¹³⁴ D.G. Baird, R.K. Rasmussen, *Control Rights, Priority Rights, and the Conceptual Foundations of Corporate Reorganizations*, v. 87 *Virginia Law Rev.*, 2001, p. 921.

¹³⁵ G. Palmieri, *Operazioni straordinarie corporative e procedure concorsuali: note sistematiche ed applicative*, in *Fallimento*, 2009, 1092 e sgg.; F. Guerrera, M. Maltoni, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di riorganizzazione*, in questa *Riv. soc.*, 2008, p. 27.

¹³⁶ *Legislative Guide on Insolvency Law*, 2005, p. 215. La Guida Legislativa «classica» (Parte I-II, 2004-2005) resta il testo di riferimento anche per i profili di ristrutturazione/liquidazione e, quindi, per gli strumenti di trasferimento d'azienda e continuità tramite veicoli societari. Successivamente UNCITRAL ha adottato solo parti aggiuntive: in particolare la Parte quarta «Obblighi degli amministratori nel periodo di avvicinamento all'insolvenza», approvata nel 2013, che riguarda gli obblighi degli amministratori in prossimità dell'insolvenza, non la tecnica specifica della *newco*, ma rafforza il quadro di “*early action*” e ristrutturazione.

Il veicolo gemmato (*newco*) funge da strumento dinamico per la prosecuzione dell'attività, svincolando il processo di riallocazione dai condizionamenti dei vecchi soci¹³⁷.

La liquidazione mediante conferimento permette la segregazione del patrimonio conferito¹³⁸, mutando per la massa dei creditori il rischio di depauperamento dell'attivo nel rischio di variazione del valore delle quote.

In alternativa alla vendita, l'assegnazione delle partecipazioni sociali della *newco* ai creditori realizza la liquidazione mediante conferimento in senso stretto. L'operazione è assimilabile alla vendita forzata e produce l'effetto purgativo con la cancellazione delle trascrizioni pregiudizievoli (oggi ripensato nel CCII sulla scorta dell'art. 108, comma 2, l. fall.)¹³⁹.

Gli strumenti di regolazione della crisi previste espressamente che la proposta possa soddisfare i crediti anche mediante attribuzione ai creditori – o a società da questi partecipate - di azioni, quote, obbligazioni (anche convertibili) o altri strumenti finanziari e titoli di debito, secondo una logica oggi generalizzata dal Codice della crisi, in particolare dagli artt. 84 e 87 e sgg. CCII, e già anticipata dall'art. 124, comma 2, lett. c), l. fall.

¹³⁷ M. Fabiani, *Contratto e processo nel concordato fallimentare*, Torino, 2009, p. 111 e sgg.

¹³⁸ L. Stanghellini, *La crisi d'impresa fra diritto ed economia*, Bologna, 2007, p. 294.

¹³⁹ Nel CCII l'effetto purgativo è oggi ancorato in via espressa all'art. 217, comma 2, che riproduce la regola dell'art. 108, comma 2, l. fall., estendendola alla liquidazione giudiziale. Sul tema v. L. Guglielmucci, *Liquidazione dell'attivo fallimentare che preveda il conferimento dell'azienda in una new co e la successiva vendita dell'intero pacchetto azionario*, in *Contr. impr.*, 2008, p. 552. Nel CCII, il potere purgativo è oggi ricollegato soprattutto all'art. 173, comma 4, CCII, richiamando la disciplina delle vendite e il potere di cancellazione dei vincoli, in continuità con art. 72 l. fall.

Tale operazione, che il Prof. Fimmanò definisce concordato per partenogenesi (concordato coattivo)¹⁴⁰, è il modo tipico di realizzare il conferimento di attività e passività aziendali¹⁴¹ e consente la conversione del capitale di debito in capitale di rischio, ossia una novazione coatta del capitale di credito in capitale di rischio¹⁴².

Il modello di *debt-equity swap* è attuabile, con tecniche diverse, in tutte le principali procedure (dal concordato in continuità alla cessione di azienda)¹⁴³. Si tratta di un modello di ristrutturazione finanziaria applicabile anche nell'amministrazione straordinaria¹⁴⁴, dove il concordato si realizza per "partenogenesi" mediante la gemmazione del veicolo da parte del commissario (sulla scia dell'art. 105, comma 8, l. fall.)¹⁴⁵, consentendo una *corporate reorganization* funzionale a una "cessione virtuale" dell'impresa ai creditori.

¹⁴⁰ F. Fimmanò, *L'allocazione efficiente dell'impresa in crisi mediante la trasformazione dei creditori in soci*, cit.

¹⁴¹ C. Maggi, *La liquidazione mediante conferimento: commento all'art. 105, ottavo comma, l. fall.*, in *Fallimento*, 2008, p. 1374.

¹⁴² F. D'Alessandro, *La crisi delle procedure concorsuali e le linee della riforma: profili generali*, in *Giust. civ.*, 2006, II, p. 331.

¹⁴³ P. F. Censoni, *Il concordato preventivo e la prospettiva della ricollocazione del patrimonio dell'impresa in crisi*, in *Dir. fall.*, I, 2008, p. 862.

¹⁴⁴ A. Penati, L. Zingales, *Efficiency and distribution in Financial Restructuring: The case of the Ferruzzi Group*, University of Chicago, CRSP, Working Paper n. 12, 1997.

¹⁴⁵ F. Tomasso, *Il concordato nella liquidazione coatta amministrativa tra interessi privati ed interesse pubblico, nota a Trib. Varese, 4 aprile 2006*, in *Il Fallimento*, 2007, p. 1478 e sgg.; L. Guglielmucci, *La disciplina speciale dell'amministrazione straordinaria per le situazioni di crisi particolarmente rilevanti*, in *Dir. fall.*, 2004, 1, p. 1239.

Capitolo III:

Il diritto penale della Crisi: tra conservazione, premialità e riforma necessaria

1. La continuità del penale concorsuale dal 1942 a tutt'oggi

L'assetto del diritto penale della crisi d'impresa in Italia è tuttora segnato dall'impianto originario della legge fallimentare del 1942¹⁴⁶. In questa prospettiva, è stato osservato come il Codice della crisi, pur sostituendo il fallimento con la liquidazione giudiziale, non abbia inciso sulla struttura dei delitti di bancarotta, limitandosi a un aggiornamento nominalistico che lascia invariato l'assetto punitivo tradizionale¹⁴⁷.

Questa sostanziale continuità si riflette tanto sul piano oggettivo quanto su quello soggettivo delle fattispecie. Sul versante oggettivo, il fulcro resta la lesione o la messa in pericolo della massa attiva a seguito di atti di distrazione, dissipazione, operazioni dolose o violazioni degli obblighi di conservazione delle scritture, tipici di un contesto in cui l'impresa è già proiettata verso lo scioglimento e la liquidazione.

¹⁴⁶ Si deve evidenziare come le considerazioni del presente capitolo non hanno finalità meramente ricostruttiva, ma servono ad individuare i vincoli strutturali entro i quali si collocano, da un lato, le misure premiali oggi vigenti (artt. 324 e 24, comma 5, CCII) e, dall'altro, il modello economico-comportamentale sviluppato nei capitoli successivi. In altri termini, la crisi del penale concorsuale costituisce il presupposto necessario per comprendere perché ed in quale misura la premialità penale possa operare come livello di riallineamento degli incentivi imprenditoriali.

¹⁴⁷ M. Gambardella, *Il codice della crisi di impresa: nei delitti di bancarotta la liquidazione giudiziale prende il posto del fallimento*, in *Cass. pen.*, 2019, p. 488 e sgg.

Sul versante soggettivo, la figura dell'imprenditore appare ancora configurata secondo una logica colpevolistica tradizionale: il fallito è il destinatario naturale della riprovazione penale, più che un attore economico inserito in un sistema che mira alla gestione anticipata del rischio d'impresa.

La complessità applicativa di tale impianto storico, definito «monolite sanzionatorio» la cui «struttura non che potrebbe essere più evidente», si manifesta anche nelle questioni interpretative classiche, come la configurabilità unitaria o meno del reato di bancarotta fraudolenta¹⁴⁸.

La giurisprudenza, ad esempio, ha dovuto ribadire che, sebbene le singole condotte di bancarotta possano essere realizzate con uno o più atti, la loro ripetizione non dà luogo a una pluralità di reati nell'ambito dello stesso dissesto, in quanto si tratta di reato una condotta eventualmente plurima e dal carattere unitario¹⁴⁹.

Si trattava di una disciplina ormai datata, rispetto alla quale la necessità di una revisione era emersa già in seguito alle innovazioni introdotte con la riforma del 2006, riferita ad altre procedure concorsuali e a nuove soluzioni di composizione negoziata della crisi¹⁵⁰; necessità confermata nel CCII, ove il legislatore ha scelto di non occuparsi della *matière criminelle* «salvo residuali eccezioni»¹⁵¹.

¹⁴⁸ F. Consulich, *Il diritto penale fallimentare al tempo del codice della crisi: un bilancio provvisorio*, in *La legislazione penale*, p. 47.

¹⁴⁹ Cass., Sez. V, 16 maggio 2017, n. 42750, in *CED Cass*, 271013.

¹⁵⁰ A. Melchionda, *Diritto penale fallimentare e nuova disciplina di gestione della crisi d'impresa. Innovazioni e limiti di una riforma "gattopardesca"*, in *Archivio Penale*, 2022, n. 3, p. 3.

¹⁵¹ R. Giambersio, *Fenomeni di successione di norme penali dopo il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: una riflessione de jure condito*, in *Sistema Penale*, 9, 2020, p. 105.

Il perdurante legame con il modello del 1942 dei reati concorsuali viene criticato dalla dottrina, che sottolinea come i reati di bancarotta siano rimasti un monolite sanzionatorio legato alla logica liquidatoria revisione¹⁵².

È significativo osservare come le riforme che hanno interessato, a partire dagli anni '2000, la disciplina civilistica della crisi – fino ad approdare al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (CCII) – hanno inciso in misura molto più marcata sulla procedura che non sulla corrispondente disciplina penale.

Nonostante l'avvio dei lavori della Commissione Rordorf nel 2015 avesse incrementato le aspettative, suscitò grande sorpresa e delusione la scelta legislativa fissata con la legge delega del 19 ottobre 2017, n. 155 di escludere dallo spazio di intervento di revisione (salvi alcuni limiti correttivi) l'intero settore delle disposizioni penali.

La riforma del Codice della Crisi si muove in una prospettiva nettamente diversa rispetto al passato, guardando all'impresa come ad una realtà che “va conservata il più possibile” e che il principio cardine è quello della conservazione dell'impresa, più che della sua liquidazione¹⁵³. Gli interventi legislativi si sono concentrati dapprima sulla modernizzazione degli strumenti concorsuali e para-concorsuali (concordato preventivo, accordi di ristrutturazione, piani attestati) e successivamente sull'introduzione di istituti di allerta precoce e di composizione negoziata della crisi, lasciando però quasi intatta la tradizionale architettura dei reati concorsuali.

Tale incoerenza appare palese, poiché l'ambito normativo al quale accede il comparto penale è radicalmente mutato, con il CCII che ha trovato il suo “compiuto e completo

¹⁵² F. Consulich, op. cit., p. 47; R. Bricchetti, F. Mucciarelli, *L'esigenza della revisione del diritto penale della crisi e dell'insolvenza: uno sguardo d'insieme*, 15 gennaio 2025, in *sistemapenale.it*, secondo i quali vi è la necessità di ripensare il diritto penale concorsuale perché fondato su modelli ormai tramontati: il comparto penale attualmente vigente risale al 1942: e tanto basterebbe di per sé a giustificare la non procrastinabilità della revisione.

¹⁵³ A. Nocera et al., *Il diritto penale fallimentare e il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Report Corte di Cassazione*, 18 maggio 2021, p. 1.

approdo” in una prospettiva di preservazione dell'impresa come fattore produttivo, relegando la liquidazione giudiziale a ipotesi residua¹⁵⁴. Il risultato è un diritto penale “in ritardo” rispetto al mutato contesto economico–istituzionale, chiamato a operare in un ambiente in cui la crisi d'impresa non è più identificata esclusivamente con il fallimento, ma con un processo dinamico che può – e talvolta deve – essere intercettato molto prima dell'insolvenza conclamata.

2. Il «tempo scaduto» del penale concorsuale al tempo del CCII

L'entrata in vigore del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza ha segnato una svolta profonda sul piano della disciplina sostanziale e processuale della crisi, ma non ha prodotto un analogo scarto di paradigma sul versante penale.

La dottrina ha efficacemente descritto questa asimmetria parlando di un diritto penale fallimentare «a tempo scaduto»: mentre il CCII è costruito intorno alla gestione anticipata della crisi, alla continuità aziendale e alla composizione negoziata, le fattispecie incriminatrici restano ancorate a una concezione statica e postuma del dissesto¹⁵⁵. Il testo oggi in vigore del CCII «conferma l'assenza di modifiche di portata globale alla previgente disciplina penale contenuta nella legge fallimentare»¹⁵⁶.

Le innovazioni penali direttamente collegate al Codice della crisi si sono concentrate, in larga misura, su interventi di coordinamento formale, rinvii normativi e adeguamenti terminologici, senza incidere in modo sostanziale sulla struttura e sulla funzione complessiva dei reati concorsuali.

¹⁵⁴ R. Bricchetti, F. Mucciarelli, op. cit., p. 2.

¹⁵⁵ In termini specifici sul diritto penale fallimentare e sui suoi limiti strutturali, v. anche M. Zanchetti, *Il diritto penale dell'economia tra prima e seconda generazione*, in *Themis*, 2009, p. 68 e sgg. L'Autore sottolinea come il diritto penale fallimentare tradizionale intervenga solo a valle del dissesto, lasciando irrisolto il problema allocativo e quello della tutela effettiva delle vittime ed indicando nella dimensione preventiva dei reati di pericolo la vera «seconda generazione» del penale dell'economia.

¹⁵⁶ A. Melchionda, op. cit., p. 4.

A parte la mutata numerazione degli articoli, le nuove disposizioni si presentano solo con una parziale correzione lessicale, sostituendo i termini «fallimento» e «fallito» con «liquidazione giudiziale» e «debitore assoggettato a liquidazione giudiziale»¹⁵⁷.

Come è stato efficacemente rilevato, il passaggio dalla categoria formale del fallimento a quella della liquidazione giudiziale non integra affatto un «nuovo diritto penale della crisi», ma conferma la scelta di mantenere intatto il vecchio impianto incriminatorio, con conseguente frattura sistemica rispetto alla logica anticipatoria del CCII¹⁵⁸.

In tale ottica si è osservato che il CCII ha rappresentato un intervento «pressoché inutile» sul piano penale, vieppiù complicato da successivi decreti, criticando la scelta del legislatore di optare per una «sostanziale fissità» della disciplina penale¹⁵⁹.

In altri termini, il legislatore ha profondamente ripensato il «quando» e il «come» intervenire sulla crisi (anticipandone l'emersione e moltiplicando gli strumenti di regolazione), ma ha lasciato quasi immutato il «che cosa» punire e «perché» punirlo.

Questo scollamento ha un effetto «gattopardesco»: tutto cambia nell'architettura civilistica della crisi, mentre il diritto penale continua sostanzialmente a operare secondo la logica del 1942¹⁶⁰.

La dottrina sottolinea come, anche sul versante intertemporale, che la scelta di inibire ogni possibile effetto retroattivo *in bonam partem* fu dettata dal «timore di possibili effetti depenalizzanti per fatti pregressi»¹⁶¹. Tale timore è legato alla regola della *iper-retroatti-*

¹⁵⁷ A. Melchionda, op. cit., p. 4-5, citando l'art. 349 CCII.

¹⁵⁸ M. Gambardella, *Il codice della crisi di impresa: nei delitti di bancarotta la liquidazione giudiziale prende il posto del fallimento*, cit., p. 494 e sgg.

¹⁵⁹ R. Bricchetti, F. Mucciarelli, op. cit., p. 1 e p. 3.

¹⁶⁰ A. Melchionda, op. cit., p. 9.

¹⁶¹ Ibidem.

vità delle modifiche più favorevoli, la cui portata rischia «in determinati e peculiari situazioni, di sortire effetti paralizzanti» ed abolitivi a vasto raggio, erodendo il principale presidio contro la devianza economica¹⁶².

Tuttavia, alcuni Autori criticano tale preoccupazione che pare inopinatamente sottovalutare l'importanza che questa rinnovata disciplina della crisi d'impresa e dell'insolvenza dovrebbe coerentemente assumere anche rispetto a quelle precipue disposizioni penali, che fondano la loro stessa ragion d'essere proprio nella prospettiva di tutela degli interessi così più specificamente considerati¹⁶³.

La Presidente Aggiunto della Corte di Cassazione, Dott.ssa Margherita Cassano, ha ribadito l'urgenza di una revisione del sistema delle incriminazioni, sottolineando che in mancanza di doverose riforme, due sono i rischi: «l'ineffettività del presidio punitivo e il fallimento delle nuove misure in tema di crisi di impresa»¹⁶⁴.

La conseguenza è un quadro in cui il penale rischia di svolgere una funzione incoerente rispetto alla nuova razionalità del sistema.

Pur in assenza di riforme organiche il nuovo codice, intervenendo sul piano concorsualistico, ha comunque modificato “lo spettro delle responsabilità criminali”¹⁶⁵.

Difatti, i nuovi meccanismi di gestione della crisi incipiente, i doveri gravanti sui *gatekeepers* societari e le premialità ad essi collegate sono destinati a giocare un ruolo da protagonisti in sede processuale¹⁶⁶.

¹⁶² R. Bricchetti, F. Mucciarelli, op. cit., p. 3.

¹⁶³ A. Melchionda, op. cit., p. 9.

¹⁶⁴ A. Nocera et al., *Report Corte di Cassazione*, 18 maggio 2021, p. 3.

¹⁶⁵ F. Consulich, *Il diritto penale fallimentare al tempo del codice della crisi: un bilancio provvisorio*, in *La legislazione penale*, p. 47.

¹⁶⁶ F. Consulich, op. cit., p. 47.

Su questo sfondo la dottrina¹⁶⁷ solleva dubbi sulla continuità normativa, evidenziando ad esempio come il nuovo art. 329 CCII, a differenza del previgente art. 223 l. fall., individua l'evento causale nel dissesto e non nel fallimento (oggi liquidazione giudiziale), una variazione lessicale che potrebbe celare una discontinuità sostanziale con potenziali effetti di *abolitio criminis*.

In generale concordemente si rileva come da un lato, il CCII incentiva l'imprenditore ad attivarsi per tempo, a dialogare con i creditori, ad utilizzare strumenti negoziali finalizzati al risanamento o alla gestione ordinata dell'insolvenza. Dall'altro lato, le fattispecie di bancarotta continuano a proiettare su di lui la minaccia di una responsabilità penale prevalentemente legata all'esito fallimentare ed alla ricostruzione *ex post* di condotte gestionali spesso valutate con parametri tradizionali.

Il rischio è che il sistema invii segnali ambigui: da un lato «emergi e coopera», dall'altro «potresti comunque rispondere penalmente per scelte gestionali compiute in una fase di crisi» È su questo sfondo che si comprende l'esigenza, avvertita da una parte crescente della dottrina, di ripensare il diritto penale della crisi in chiave non solo retributiva, ma anche funzionale rispetto agli obiettivi di prevenzione, tempestiva emersione e allocazione efficiente che il CCII pone al centro.

In questa prospettiva, un ruolo non secondario è assunto dalla responsabilità amministrativa degli enti *ex d.lgs. n. 231/2001*, che proietta sugli assetti organizzativi dell'impresa una logica di prevenzione e di incentivo alla corretta gestione del rischio.

Nel solco di una parte significativa della dottrina penale-economica, la responsabilità dell'ente viene letta come snodo di una politica criminale orientata alla modernizzazione della *governance* societaria: il d.lgs. n. 231/2001 non si limita ad introdurre nuove sanzioni, ma costruisce un sistema in cui l'adozione di modelli organizzativi efficaci costi-

¹⁶⁷ R. Giambersio, op. cit., p. 110, vedi anche A. Rossi, *I profili penalistici del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: luci ed ombre dei dati normativi, in un contesto programmatico. I riflessi su alcune problematiche in campo societario*, in *Riv. it. dir. proc. pen.* 2019, p. 1170; F. Consulich, op. cit., pp. 6-7.

tuisce al contempo condizione di esenzione o attenuazione della responsabilità e strumento per riallineare gli incentivi interni all'impresa rispetto all'interesse dei creditori e del mercato¹⁶⁸.

Tale azione risulta particolarmente rilevante nella fase di crisi, in cui la qualità dell'organizzazione incide in modo decisivo sulla tempestività dell'emersione e sulla capacità di attivare per tempo gli strumenti di regolazione previsti dal Codice della crisi.

La tesi si colloca in questo spazio, assumendo come dato lo «stallo» del penale concorsuale ed utilizzando gli strumenti dell'analisi economica e comportamentale per mostrare quale potrebbe essere il ruolo di un diritto penale effettivamente integrato nel nuovo paradigma della crisi d'impresa.

Proprio su questo sfondo di sostanziale continuità del penale concorsuale si innesta, in modo in parte dissonante, la scelta del legislatore della crisi di introdurre alcune misure premiali penali (art. 324 e art. 24, co. 5 CCII), che segnano un primo, timido spostamento verso una funzione incentivante.

3. La funzione attuale e la funzione potenziale del penale nella crisi d'impresa

Alla luce degli elementi ricostruiti, la funzione che il diritto penale svolge oggi nella crisi d'impresa può essere definita, in termini sostanziali, ancora prevalentemente repressiva e retributiva.

Le fattispecie di bancarotta continuano ad intervenire in una fase tendenzialmente avanzata del dissesto, quando l'insolvenza è ormai conclamata e la procedura concorsuale – oggi la liquidazione giudiziale – è già stata aperta.

¹⁶⁸ M. Gambardella, *Condotte economiche e responsabilità penale*, 2^a ed., Torino, 2020, spec. capp. I-II; Id., *L'efficacia nel tempo della disciplina in materia di responsabilità dell'ente da reato*, in *Prospettive di riforma del sistema italiano della responsabilità degli enti*, Torino, 2015, p. 97 e sgg.

L'intervento penale si concentra sulla ricostruzione *ex post* di condotte distrattive, dissipative o comunque pregiudizievoli per la massa, valutate alla luce di parametri che risentono del modello liquidatorio originario. In questo quadro, gli innesti premiali introdotti dal CCII assumono un ruolo ancora marginale e, per molti versi, incerto: si pensi alle ipotesi di non punibilità o attenuazione legate alla conformità del comportamento dell'imprenditore ai percorsi di regolazione della crisi, destinate a operare in combinazione con un apparato di reati che, però, non è stato ripensato in modo organico. Le innovazioni introdotte sul versante concorsuale dal CCII hanno «ancor più valorizzato e potenziato questo processo di ampliamento degli obiettivi di tutela»¹⁶⁹.

L'assenza di una riforma strutturale produce una duplice criticità. Da un lato, permane il rischio che il penale non dialoghi in modo coerente con gli strumenti civilistici di prevenzione e risanamento: la minaccia della sanzione può continuare a essere percepita come un fattore di rischio aggiuntivo, potenzialmente disincentivante rispetto all'emersione tempestiva della crisi, soprattutto in un contesto in cui i confini tra gestione «azzardata» e responsabilità penale restano, in alcuni passaggi, sfumati.

Dall'altro lato, le misure premiali oggi previste possono apparire, agli occhi degli operatori, come promesse incerte: prive di un solido ancoraggio a criteri di meritevolezza chiari e a un disegno complessivo di riforma dei reati, rischiano di non essere sufficientemente credibili per modificare in modo significativo il calcolo costi-benefici dell'imprenditore che si trova in difficoltà.

In prospettiva, tuttavia, il diritto penale della crisi potrebbe assumere una funzione diversa e più ambiziosa, che la dottrina ha progressivamente messo a fuoco anche alla luce dell'esperienza comparata: una funzione promozionale e allocativa, capace di contribuire alla massimizzazione del valore complessivo e alla migliore distribuzione delle perdite tra i diversi *stakeholders*.

¹⁶⁹ A. Melchionda, op. cit., p. 16.

Il nuovo Codice impone all'imprenditore, sia individuale che collettivo, l'onere di procedere in modo tale da non solo «scongiurare l'insolvenza, bensì anche e soprattutto al fine di salvaguardare e conseguire quella continuità aziendale»¹⁷⁰. Tale rinnovato apparato di obblighi e doveri imporrà «anche l'esigenza di adottare una diversa prospettiva di valutazione dell'agire imprenditoriale»¹⁷¹.

Il punto di svolta risiede nel fatto che i *gatekeepers* societari, con i nuovi doveri a loro carico, e le premialità collegate (in particolare quelle relative alla prevenzione della crisi e alle misure di allerta), modificheranno lo spettro della responsabilità criminale in sede processuale¹⁷².

In tale scenario, il penale non si limiterebbe a sanzionare *ex post* il fallito «colpevole», ma verrebbe progettato come parte integrante di un sistema di incentivi: da un lato, mantenendo forte la risposta punitiva verso le condotte fraudolente e opportunistiche; dall'altro, offrendo benefici selettivi rilevanti (in termini di non punibilità, attenuazione della pena o disciplina di favore per determinate operazioni) a chi attiva per tempo gli strumenti previsti dal CCII, coopera lealmente con creditori e autorità e riduce in modo apprezzabile il danno complessivo.

L'evoluzione dei reati economici così come in tema di responsabilità dell'ente mostra, in definitiva, la necessità di un progressivo abbandono di un modello puramente retributivo, a favore di una logica funzionale alla gestione dei rischi dell'impresa in un'economia globalizzata: la sanzione e la premialità vengono calibrate in modo da orientare le scelte dei vertici aziendali verso standard di organizzazione e di trasparenza compatibili con la tutela dei creditori e del mercato, specie nelle fasi patologiche di tensione finanziaria.

Il diritto penale della crisi appare così come il luogo in cui l'apparato repressivo si salda con gli strumenti di *governance*, secondo una razionalità che valorizza la prevenzione

¹⁷⁰ A. Melchionda, op. cit., p. 17.

¹⁷¹ A. Melchionda, op. cit., p. 18.

¹⁷² F. Consulich, op. cit., p. 47.

organizzativa e la *compliance* come condizioni per la stessa riduzione del rischio sanzionatorio.

Le nuove previsioni introdotte nel codice civile (art. 2086 c.c.) e nel CCII (artt. 3 e 14), ampliando la posizione di garanzia degli amministratori¹⁷³ ed introducendo gli obblighi di rilevazione tempestiva, sono da ritenersi peggiorative e, quindi, non applicabili retroattivamente ai fatti pregressi¹⁷⁴, ma segnano, nel contempo, una direzione chiara per la responsabilità futura.

La separazione tra i due ambiti, pur essendo la materia penale «strettamente correlata» a quella concorsuale, porta l'ordinamento a costruire un sistema in cui «procedure concorsuali e bancarotta scorrono su binari paralleli (pur temporalmente sfalsati), non destinati ad incrociarsi»¹⁷⁵, rendendo faticoso l'adattamento ermeneutico delle norme incriminatrici.

La revisione del presidio penale si è mossa nella considerazione che l'integrità del patrimonio dell'impresa nella sua funzione di garanzia generica del ceto creditorio sia il «fine di tutela ultimo e non rinunciabile» e che tale esigenza di tutela, non potendo conoscere restrizione temporale, ha guidato la rielaborazione delle fattispecie¹⁷⁶.

In questa prospettiva, la gestione della crisi richiede tuttavia un delicato equilibrio tra il controllo sulla fedeltà degli amministratori ed il riconoscimento del rischio d'impresa come componente fisiologica dell'attività economica: i «nuovi equilibri» giurisprudenziali in materia di crisi dell'impresa e responsabilità del vertice non possono tradursi in una automatica criminalizzazione delle scelte gestorie infelici o tardive, ma devono mi-

¹⁷³ In chiave civilistica v. F. Dimundo, *Responsabilità degli amministratori e quantificazione del danno alla luce del novellato art. 2486 cc: a che punto siamo?*, in *Dirittodellacrisi.it*, 19 dicembre 2023.

¹⁷⁴ R. Giambersio, op. cit., p. 119.

¹⁷⁵ R. Giambersio, op. cit., p. 122.

¹⁷⁶ R. Bricchetti, F. Mucciarelli, op. cit., p. 5 e p. 6.

surarsi con i principi di responsabilità e di determinatezza, evitando che la mera emergenza ex post dello stato di dissesto venga retrospettivamente convertita in colpa penale¹⁷⁷.

4. I fondamenti dogmatici della premialità penale

Le criticità sin qui evidenziate mostrano come il diritto penale della crisi d'impresa, se confinato a una logica puramente repressiva, fatichi a svolgere una funzione effettivamente orientata alla gestione anticipata della crisi.

Per tale ragione, prima di misurare le soluzioni offerte dal legislatore e dal progetto Bricchetti, è necessario soffermarsi sui fondamenti dogmatici della premialità penale, che costituiscono il presupposto teorico di un diverso modo di intendere l'intervento punitivo.

Nel panorama giuridico italiano, il concetto di premialità penale si è affermato come un fenomeno di crescente rilevanza e complessità, intrinsecamente caratterizzato da una profonda tensione dialettica che ne costituisce la cifra distintiva.

Questa tensione si manifesta in modo evidente e persistente tra la logica retributiva tradizionale della pena e le crescenti esigenze di efficienza del sistema giudiziario, unite alla necessità di ripristinare l'ordine sociale con la massima celerità ed efficacia possibili.

Da un lato, vi è la concezione retributiva, che si concentra primariamente sulla sanzione proporzionata al male commesso e sulla sua funzione di ristabilire l'equilibrio giuridico e sociale violato, in una prospettiva di giustizia *ex post*¹⁷⁸.

¹⁷⁷ M. Pierdonati, *Crisi dell'impresa e responsabilità penale del vertice nelle società: verso nuovi equilibri giurisprudenziali*, in *Diritto penale e processo*, 8, 2013, p. 965 e sgg.

¹⁷⁸ F. Mantovani, *Diritto penale. Parte generale*, Padova, 2020, p. 197.

Questa visione si traduce nel principio del *nullum crimen sine poena* e considera la pena un male necessario per quello (il male) commesso, senza prendere in considerazione gli effetti futuri dell'intervento sanzionatorio¹⁷⁹.

La logica retributiva si fonda sull'idea che la pena sia un valore positivo che trova in se stessa la sua ragione e giustificazione, quasi come un corrispettivo per il male arrecato all'ordinamento sociale¹⁸⁰.

Alcuni Autori evidenziano come gli strumenti punitivi debbano essere orientati al perseguimento di uno "scopo razionale e socialmente utile", ovvero la tutela della società dalla commissione di futuri reati¹⁸¹.

In questo senso, la pena acquisisce un senso solo se si dimostra capace di prevenire il crimine, fungendo da deterrente sia per l'autore del reato che per la collettività.

A questa visione statica e retrospettiva si contrappongono le ineludibili esigenze di efficienza del sistema giudiziario, che hanno spinto il legislatore ad orientare diversamente la giustizia penale, abbracciando una prospettiva utilitaristica di prevenzione e recupero.

In tale contesto si inserisce il concetto di premialità penale, che si configura come un'eccezione pragmatica alla regola ferrea della retribuzione, un'apertura verso una giustizia più dinamica e orientata al risultato¹⁸².

Il dibattito dottrinale, quindi, ha da sempre posto in rilievo la dicotomia tra giustizia retributiva e funzione promozionale del diritto penale.

¹⁷⁹ *Ibidem*.

¹⁸⁰ Wikipedia, Voce *Pena*.

¹⁸¹ F. Stella, *La tutela penale della società*, in G. Marinucci, E. Dolcini (a cura di), *Il diritto penale in trasformazione*, Milano, 1985, p. 75.

¹⁸² R. Bartoli, *Dal paradigma punitivo reattivo al paradigma punitivo reattivo-premiale*, in *Sistema Penale*, 2021.

L'applicazione della funzione promozionale trasforma il diritto penale da un mero meccanismo reattivo ad un sofisticato strumento di ingegneria sociale.

L'ordinamento, infatti, non si limita a punire il danno già verificatosi, ma utilizza la minaccia della pena per indirizzare proattivamente i comportamenti dei consociati verso la prevenzione e la riparazione, in una logica di "governo" del rischio criminale.

Tale approccio si è reso particolarmente evidente nel diritto penale dell'economia, dove l'adozione di modelli di *compliance* previene il reato prima che venga commesso.

Sul punto si ricordano gli studi di Francesco Bricola, che ha anticipato questa visione con la nozione di "funzione promozionale"¹⁸³, sostenendo che il diritto penale non debba limitarsi alla repressione, ma possa integrare la sua funzione con incentivi positivi mirati a prevenire futuri reati e a favorire la collaborazione, in un'ottica di "diritto penale dinamico e flessibile".

Autori successivi hanno sviluppato ulteriormente tale pensiero, sottolineando come le «sanzioni positive» o «tecniche d'incentivazione» siano diventate uno strumento sempre più usato dal legislatore per raggiungere obiettivi di politica criminale¹⁸⁴.

Tuttavia, vi è chi esprime forti riserve sul potenziale rischio di eccessi e derive che possono trasformare la premialità in un meccanismo di scambio iniquo e di depenalizzazione di fatto, denunciando il pericolo di un sistema «autoreferenziale» e di un diritto penale ridotto a «traffico di indulgenze», che potrebbe compromettere i principi fondamentali di garanzia e dignità della pena¹⁸⁵.

¹⁸³ F. Bricola, *Funzione promozionale, tecnica premiale e diritto penale*, in *Diritto penale e sistema premiale- Atti del settimo simposio di studi di diritto e procedura penale promosso dalla fondazione "Avv. Angelo Luzzani" di Como*, Milano 1983, p. 133.

¹⁸⁴ F. Palazzo, *Principi di diritto penale*, Torino, 2019, p. 101.

¹⁸⁵ T. Padovani, *La soave inquisizione*, in *Riv. it. dir., proc, pen*, 1981, p. 529; T. Padovani, *Il traffico delle indulgenze*, in *Riv. it. dir., proc, pen.*, 1986, p. 398; T. Padovani, *Il diritto penale tra crisi e riforme*, Milano, 2012.

Le critiche si concentrano sulla circostanza che la pena, da conseguenza ineludibile del reato, diventi un bene negoziabile, svuotando il suo significato retributivo e rieducativo.

Un'altra critica rilevante riguarda il rischio di una «depenalizzazione del fatto», in cui la sanzione penale viene svuotata della sua intrinseca funzione afflittiva in nome dell'efficienza processuale¹⁸⁶. Il fenomeno della depenalizzazione in concreto si verifica quando l'illecito rimane formalmente penale, ma la sua risposta sanzionatoria è sostanzialmente non penale a causa del massiccio ricorso a riti alternativi e benefici.

Si assisterebbe così ad una vera e propria «truffa delle etichette»¹⁸⁷ dove un illecito formalmente grave riceve una risposta sostanzialmente tenue, in un'ottica ossessiva di deflazione giudiziaria.

La premialità, spingendo gli imputati a preferire un percorso meno punitivo ma più rapido, disincentiva il ricorso al dibattimento e, di fatto, sterilizza la pena nella sua forma piena.

A fronte di tali critiche in una visione pragmatica ed in modo acuto si è inquadrato il problema della premialità penale nell'esempio del «pendolo storico» che oscilla tra il punire e il non punire¹⁸⁸.

La premialità non riesce ad avviso dello scrivente a sopprimere del tutto le tensioni dogmatiche analizzate, ma la gestisce in modo pragmatico.

¹⁸⁶ R. Bartoli, *La pena svuotata*, Milano, 2016, p. 78.

¹⁸⁷ L'espressione è famosa in relazione alla responsabilità amministrativa degli enti cf. V. Maiello, *La natura (formalmente amministrativa, ma sostanzialmente penale) della responsabilità degli enti nel d.lgs. N. 231/2001: una «truffa delle etichette» davvero innocua?*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2001, p. 879 e sgg.; in senso analogo v. anche A. Fiorella, *La responsabilità dell'impresa per i fatti di reato*, Milano, 2004, pp. 3-21, che parla di una responsabilità «para-penale» solo nominalmente amministrativa.

¹⁸⁸ M. Donini, *Punire e non punire. Un pendolo storico divenuto sistema*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, pp. 1301 - 1338, evidenziando come le letture tradizionali della retribuzione, pur fondandosi sull'idea di pena «giusta» e proporzionata, presentino in realtà una realtà normativa che può risultare socialmente dannosa.

Nonostante il suo orientamento utilitaristico, che mira ad incentivare condotte collaborative, essa non nega la funzione retributiva della pena, ma la sfrutta come elemento di base per la negoziazione.

In ogni caso oggi sembra condivisibile sostenere che la premialità non evochi una mera contrapposizione tra principi, bensì un “dualismo dialettico da fecondare e sviluppare”¹⁸⁹.

Questa prospettiva supera la sterile dicotomia tra teoria e pratica, aderendo idealmente alla critica kantiana che respinge l’idea che un principio, pur giusto in teoria, non possa valere nella pratica.

Il pragmatismo delle soluzioni non deve però pervertire la dogmatica, ma piuttosto «effondere in essa l’alito vivificante degli orizzonti di pensiero ricavati da altre scienze»¹⁹⁰.

Tale approccio metodologico è cruciale, poiché impedisce che la premialità diventi un mero slogan o un espediente tecnico, ma la radica in una solida architettura concettuale.

In questa stessa prospettiva, la premialità si può vedere come un calcolo di «algebra giuridica, in cui al segno negativo attribuibile alla condotta delittuosa va sommato quello positivo attribuito alla condotta post-delittuosa. Il risultato sarà uguale a zero o minore di zero, dove “zero” sta per “non punibilità” e il valore con segno “meno” indica la pena residua, una volta detratto il quantum di pena "scontato" a seguito della condotta post-delittuosa premiata»¹⁹¹.

A questo si collega il principio di meritevolezza, che costituisce il criterio guida fondamentale per orientare la concessione dei benefici premiali, distinguendo tra comportamenti effettivamente collaborativi e azioni meramente opportunistiche.

¹⁸⁹ G. De Francesco, *La premialità e la non punibilità tra dogmi e pragmatismo*, in *La legislazione penale*, 2 settembre 2019, p. 1 e sgg.

¹⁹⁰ G. De Francesco, *La premialità e la non punibilità tra dogmi e pragmatismo*, cit., p. 2.

¹⁹¹ P. Astorina Marino, *Premialità, collaborazione processuale e D.Lgs. 231/2001: Spunti per una riforma*, in *La legislazione penale*, 27 febbraio 2023, p. 4.

La meritevolezza in tale ottica si pone come principio guida della premialità, difatti, in particolare, la premialità nel suo percorso evolutivo e nella sua attuale configurazione, non si riduce a un mero meccanismo di calcolo utilitaristico o a un'indulgenza concessa dall'ordinamento in cambio di un beneficio.

Al contrario, essa è intrinsecamente legata a un principio fondamentale che ne giustifica l'applicazione e ne orienta i confini, appunto la meritevolezza.

Tale concetto non va confuso con il «ravvedimento» inteso in senso morale o spirituale, ma si radica in una valutazione pragmatica e funzionale delle condotte post-reato.

La meritevolezza si configura come un criterio selettivo e qualitativo che distingue la vera collaborazione da un comportamento opportunistico.

Un soggetto che compie un'azione riparatoria o collaborativa non viene premiato per un semplice gesto, ma per l'effettivo e significativo contributo che la sua condotta apporta al sistema giuridico. In questa prospettiva, la pena non viene semplicemente ridotta in base a un calcolo di convenienza, ma viene modulata in virtù di un'azione che ha un valore antagonista rispetto all'offesa originaria.

Tale principio si manifesta in modo lampante in diversi contesti normativi. Ad esempio iniziando dalla materia propria del dottorato nel diritto penale dell'impresa in crisi, la premialità viene riconosciuta all'imprenditore che, con un comportamento proattivo, attiva gli strumenti di risanamento o collabora con la procedura, contribuendo così a tutelare i creditori e a preservare il valore aziendale.

Allo stesso modo, nella legislazione antimafia, i benefici concessi ai collaboratori di giustizia non sono certamente un premio per il tradimento, ma un riconoscimento del valore strategico che la loro collaborazione ha nella lotta contro la criminalità organizzata. Si premia, in sostanza, la capacità del reo di generare un esito positivo che altrimenti sarebbe stato difficile o impossibile da raggiungere.

Ed in tale ottica che la meritevolezza funge da garante di equità all'interno di un sistema che, per sua natura, potrebbe sembrare sbilanciato. Essa, infatti, impedisce che la premialità si trasformi in una mera transazione in cui la giustizia è messa all'asta. Assicurando che i benefici siano concessi solo in presenza di condotte genuine e produttive, l'ordinamento riafferma il suo ruolo di promotore di valori extrapenali – come la riparazione del danno, la verità processuale e il risanamento sociale – senza abdicare alla sua funzione di garanzia e di giustizia.

In definitiva, la premialità è un istituto maturo proprio perché ha superato la logica della mera efficienza, integrandola con un principio di merito che ne eleva la portata giuridica e valoriale.

Ebbene, in tale ottica si condivide la definizione contemporanea di premialità quale «meccanismo di politica criminale volto a incentivare condotte cooperative attraverso l'erogazione di benefici giuridici differenziati»¹⁹².

Tale definizione, ampiamente accettata, evidenzia come la premialità sia una scelta consapevole e strategica dell'ordinamento per indirizzare i comportamenti dei soggetti coinvolti verso obiettivi di interesse pubblico, come la scoperta della verità processuale, la riparazione del danno o la deflazione del contenzioso giudiziario¹⁹³.

In questo contesto, come sottolineano alcuni Autori, il sistema afflittivo si trasforma in un paradigma «reattivo-premiale», spostando il *focus* dalla pena come mera reazione al reato alla sua funzione di incentivo¹⁹⁴. Ciò significa anche che la negoziazione non è una deviazione dal sistema, ma una sua evoluzione naturale, che risponde a esigenze di efficienza e giustizia¹⁹⁵.

¹⁹² G. De Francesco, *La premialità e la non punibilità tra dogmi e pragmatismo*, cit., p. 4.

¹⁹³ F. Bricola, *Funzione promozionale, tecnica premiale e diritto penale*, in *La Questione criminale*, 1981, p. 133; G. De Francesco, *La premialità e la non punibilità tra dogmi e pragmatismo*, in *La Legislazione Penale*, 2019, p. 4.

¹⁹⁴ R. Bartoli, *Dal paradigma punitivo reattivo al paradigma punitivo reattivo-premiale*, cit., pp. 1 e sgg.

¹⁹⁵ F. Mazzacuva, *L'ente premiato. Il diritto punitivo nell'era delle negoziazioni*, Torino, 2020, p. 12.

Il fenomeno si manifesta in una duplice dimensione interconnessa che ne definisce l'operatività e l'impatto complessivo sul sistema¹⁹⁶.

La prima, di carattere sostanziale, concerne la modulazione della sanzione penale attraverso cause di non punibilità, riduzioni di pena o l'applicazione di sanzioni più miti¹⁹⁷. Al centro di questa dimensione vi è il concetto di «ravvedimento postdelittuoso», una condotta volontaria e «antagonista» rispetto all'illecito commesso, che mira ad eliminare o attenuare l'offesa¹⁹⁸.

Un esempio lampante è la riduzione di pena per chi collabora con le indagini o il ravvedimento operoso in materia tributaria.

La seconda dimensione, di natura processuale, riguarda l'accesso a riti o procedure speciali che offrono benefici in cambio di condotte cooperative dell'imputato, con il patteggiamento che ne rappresenta l'esempio più emblematico¹⁹⁹.

Questa distinzione, pur essendo chiara a livello analitico, non deve far dimenticare che le due dimensioni sono interconnesse e che l'efficacia di un istituto premiale risiede spesso nella loro armonizzazione.

Il riconoscimento di un beneficio sostanziale, ad esempio, è spesso subordinato alla scelta di un rito processuale che ne permetta l'applicazione.

¹⁹⁶ E. Musco, *La premialità nel diritto penale, Studi in memoria di Mario Condorelli*; v. 2, pp. 475-501 Milano, 1988.

¹⁹⁷ S. Regasto, *Premiale o non premiale: questo è il dilemma!*, in *Cammino Diritto*, 2022, p. 175.

¹⁹⁸ G. Toscano, *Post crimen patratum. Contributo ad uno studio sistematico sulle ipotesi di ravvedimento postdelittuoso*, Torino, 2020. Tale impostazione invita a superare l'idea di uno Stato inflessibile per abbracciare una visione di pena più flessibile, ma sempre compatibile con i principi costituzionali, in una logica di «pena come dialogo».

¹⁹⁹ Sulla funzione processuale v. F. Bricola, *Teoria generale del reato, 1974, estratto da Nss. Dig. It.*, v. XIX, 1973, p. 25; E. Dolcini, *Le funzioni della pena nel pensiero di Franco Bricola*, in *Sistema Penale*, 7-8/2024, pp. 171 e sgg. In tema di patteggiamento v. M. Caputo, *Il diritto penale ea il problema del patteggiamento*, Napoli, 2009.

La premialità si divide in varie tipologie, che riflettono le sue diverse finalità e modalità di intervento nel sistema giuridico²⁰⁰. Più nello specifico la premialità sostanziale agisce direttamente sulla pena o sulla sua applicazione, prevedendo cause di non punibilità (che eliminano la punibilità del fatto, pur lasciando immutata la sua illiceità), riduzioni significative di pena o l'applicazione di sanzioni più miti (ad esempio, sostituzione di pene detentive con pecuniarie o con misure alternative alla detenzione) in ragione di specifiche condotte collaborative o riparatorie.

Esempi includono anche l'art. 324 CCII (di cui diffusamente nel capitolo II) o l'art. 162-ter c.p.²⁰¹ (che consente l'estinzione del reato per condotte riparatorie in certi casi di reati contro il patrimonio, come il furto semplice o la truffa di lieve entità, qualora il danno sia integralmente risarcito prima dell'apertura del dibattimento)²⁰².

²⁰⁰ L. Eusebi, *Profili della finalità conciliativa nel diritto penale*, in E. Dolcini, C.E. Paliero, *Studi in onore di G. Marinucci*, Milano, 2006, pp. 116 e sgg. Sempre di L. Eusebi l'idea di una pena come «progetto», in *La riforma ineludibile del sistema sanzionatorio penale*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 2013, p. 1311 e 1322.

²⁰¹ La norma prevede testualmente che “Nei casi di procedibilità a querela soggetta a remissione, il giudice dichiara estinto il reato, sentite le parti e la persona offesa, quando l'imputato ha riparato interamente, entro il termine massimo della dichiarazione di apertura del dibattimento di primo grado, il danno cagionato dal reato, mediante le restituzioni o il risarcimento, e ha eliminato, ove possibile, le conseguenze dannose o pericolose del reato. Il risarcimento del danno può essere riconosciuto anche in seguito ad offerta reale ai sensi degli articoli 1208 e seguenti del codice civile, formulata dall'imputato e non accettata dalla persona offesa, ove il giudice riconosca la congruità della somma offerta a tale titolo.

Quando dimostra di non aver potuto adempiere, per fatto a lui non addebitabile, entro il termine di cui al primo comma, l'imputato può chiedere al giudice la fissazione di un ulteriore termine, non superiore a sei mesi, per provvedere al pagamento, anche in forma rateale, di quanto dovuto a titolo di risarcimento; in tal caso il giudice, se accoglie la richiesta, ordina la sospensione del processo e fissa la successiva udienza alla scadenza del termine stabilito e comunque non oltre novanta giorni dalla predetta scadenza, imponendo specifiche prescrizioni. Durante la sospensione del processo, il corso della prescrizione resta sospeso. Si applica l'articolo 240, secondo comma.

Il giudice dichiara l'estinzione del reato, di cui al primo comma, all'esito positivo delle condotte riparatorie. Le disposizioni del presente articolo non si applicano nei casi di cui all'articolo 612 bis.

²⁰² D. M. Schirò, *La premialità nel diritto penale della crisi di impresa e dell'insolvenza: primi nodi interpretativi*, in *Archivio Penale web*, 2, 2019; L. Pellegrini, *Le misure premiali penali del codice della crisi*

Viceversa, la premialità processuale concerne l'accesso a riti o procedure speciali che offrono benefici procedurali in cambio di condotte cooperative dell'imputato.

Tali condotte sono spesso volte a semplificare l'accertamento dei fatti, a ridurre la complessità del dibattimento o a deflazionare l'intero sistema giudiziario, alleggerendone il carico di lavoro.

L'applicazione di pena su richiesta delle parti (il cd. patteggiamento *ex art.* 444 e e sgg. c.p.p.) è l'esempio più emblematico di questa dimensione, ove l'imputato ed il Magistrato del Pubblico Ministero si accordano su una pena in cambio evitando il processo.

Questo meccanismo evita il dibattimento e permette una rapida definizione del procedimento, con vantaggi evidenti in termini di risorse giudiziarie e di certezza della pena.

Si ricordi come la Riforma Cartabia (d.lgs. 10 ottobre 2022, n. 150) ha ulteriormente incentivato questa "giustizia negoziata", ampliando le possibilità di accesso ai riti alternativi e ponendo la premialità al centro delle strategie deflative del sistema penale, con l'obiettivo di ridurre l'arretrato e accelerare i tempi della giustizia²⁰³.

Accanto a tali forme tradizionali si aggiunge, inoltre, la premialità preventiva (o di *compliance*), che consiste in benefici concessi per l'adozione *ex ante* di misure e sistemi organizzativi volti a prevenire la commissione di illeciti.

Come è stato efficacemente osservato, il modello di responsabilità dell'ente *ex d.lgs.* 231/2001 si fonda su una vera e propria "colpa di organizzazione", che non si esaurisce

d'impresa e dell'insolvenza, in *Sistema Penale*, n. 7, 2020, pp. 69-83; G. Crisci, *Le misure premiali nel diritto penale dell'economia, tra responsabilità individuali e degli enti*, in *Riv. AODV*, 2023, dove l'A. si sofferma sul sistema delle misure premiali in diritto penale dell'economia, incluse le novità legislative più recenti; I. Santinelli, *Riforma della crisi d'impresa. Le misure premiali per i reati fallimentari*, in *ius*, 19 gennaio 2018, che si sofferma sulle misure premiali per reati fallimentari e normative correlate.

²⁰³ F. Mazzacuva, *La giustizia penale inter pares: logiche di scambio e percorsi di incontro. Uno studio a partire dalla "riforma Cartabia"*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 2, 2022, p. 891 e sgg.

in un accertamento derivato rispetto alla persona fisica, ma prende sul serio le scelte strutturali dell'impresa in termini di prevenzione e gestione del rischio. In questa prospettiva, la sanzione nei confronti dell'ente assume una funzione selettivamente incentivante: punisce l'inerzia organizzativa e, al contempo, premia quegli assetti che riducono il rischio di commissione dei reati, anche lungo il ciclo di vita dell'impresa, fino alla fase di crisi²⁰⁴. Ciò è evidente soprattutto nel «sistema 231» proprio della responsabilità amministrativa

²⁰⁴ M. Gambardella, *Modelli di responsabilità e pene per l'ente*, in A. Fiorella, A. Gaito, A. Salvina Valenzano (a cura di), *La responsabilità dell'ente da reato nel sistema generale degli illeciti e delle sanzioni*, Roma, 2018, p. 105 e sgg.

degli enti ove l'esimente *ex art. 6 d.lgs. n. 231/2001*²⁰⁵ è l'incentivo volto a prevenire il reato o a scoprirne l'autore, agendo come una sorta di "patto" tra Stato e soggetto²⁰⁶.

²⁰⁵ Che testualmente prevede: «1. Se il reato è stato commesso dalle persone indicate nell'articolo 5, comma 1, lettera a), l'ente non risponde se prova che:

1. a) l'organo dirigente ha adottato ed efficacemente attuato, prima della commissione del fatto, modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire reati della specie di quello verificatosi;
2. b) il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli di curare il loro aggiornamento è stato affidato a un organismo dell'ente dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo;
3. c) le persone hanno commesso il reato eludendo fraudolentemente i modelli di organizzazione e di gestione;
4. d) non vi è stata omessa o insufficiente vigilanza da parte dell'organismo di cui alla lettera b).

2. In relazione all'estensione dei poteri delegati e al rischio di commissione dei reati, i modelli di cui alla lettera a), del comma 1, devono rispondere alle seguenti esigenze:

1. a) individuare le attività nel cui ambito possono essere commessi reati;
2. b) prevedere specifici protocolli diretti a programmare la formazione e l'attuazione delle decisioni dell'ente in relazione ai reati da prevenire;
3. c) individuare modalità di gestione delle risorse finanziarie idonee ad impedire la commissione dei reati;
4. d) prevedere obblighi di informazione nei confronti dell'organismo deputato a vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli;
5. e) introdurre un sistema disciplinare idoneo a sanzionare il mancato rispetto delle misure indicate nel modello.

2-bis. I modelli di cui al comma 1, lettera a), prevedono, ai sensi del decreto legislativo attuativo della direttiva (UE) 2019/1937 del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 ottobre 2019, i canali di segnalazione interna, il divieto di ritorsione e il sistema disciplinare, adottato ai sensi del comma 2, lettera e).

2-ter. [L'adozione di misure discriminatorie nei confronti dei soggetti che effettuano le segnalazioni di cui al comma *2-bis* può essere denunciata all'Ispettorato nazionale del lavoro, per i provvedimenti di propria competenza, oltre che dal segnalante, anche dall'organizzazione sindacale indicata dal medesimo].

2-quater. [Il licenziamento ritorsivo o discriminatorio del soggetto segnalante è nullo. Sono altresì nulli il mutamento di mansioni ai sensi dell'art. 2103 del c.c. e, nonché qualsiasi altra misura ritorsiva o discriminatoria adottata nei confronti del segnalante. È onere del datore di lavoro, in caso di controversie legate all'irrogazione di sanzioni disciplinari, o a demansionamenti, licenziamenti, trasferimenti, o sottoposizione del segnalante ad altra misura organizzativa avente effetti negativi, diretti o indiretti, sulle condizioni di

Nell'ambito della responsabilità degli enti l'adozione e l'efficace attuazione di modelli organizzativi e di gestione (MOG) volti a prevenire la commissione di reati presupposto possono portare all'esonero o alla riduzione delle sanzioni pecuniarie e interdittive per l'ente stesso. Sebbene agisca prima del reato, è intrinsecamente legato alla logica di mitigazione del rischio penale e rappresenta un incentivo per le imprese a dotarsi di sistemi di controllo interno robusti.

L'attività di *compliance*, pur non essendo obbligatoria per legge, rappresenta un'opportunità strategica per le imprese, specialmente nel caso dei MOG 231, portando un benefici premiali concreti in termini di responsabilità penale²⁰⁷.

lavoro, successivi alla presentazione della segnalazione, dimostrare che tali misure sono fondate su ragioni estranee alla segnalazione stessa].

3. I modelli di organizzazione e di gestione possono essere adottati, garantendo le esigenze di cui al comma 2, sulla base di codici di comportamento redatti dalle associazioni rappresentative degli enti, comunicati al Ministero della giustizia che, di concerto con i Ministeri competenti, può formulare, entro trenta giorni, osservazioni sulla idoneità dei modelli a prevenire i reati.

4. Negli enti di piccole dimensioni i compiti indicati nella lettera b), del comma 1, possono essere svolti direttamente dall'organo dirigente.

4-bis. Nelle società di capitali il collegio sindacale, il consiglio di sorveglianza e il comitato per il controllo della gestione possono svolgere le funzioni dell'organismo di vigilanza di cui al comma 1, lettera b).

5. È comunque disposta la confisca del profitto che l'ente ha tratto dal reato, anche nella forma per equivalente».

²⁰⁶ C. Piergallini, *Premialità e non punibilità nel sistema della responsabilità degli enti*, in *Dir. pen. proc.*, 2019, p. 532 e sgg.

²⁰⁷ L. Rutolo, *Organizzazione di impresa e prevenzione del rischio insolvenza: dai modelli 231 ai sistemi di allerta del CCII (Codice della Crisi dell'Impresa e dell'Insolvenza)*, in *Le Società*, 2020, fasc. 11, p. 1197; E. Pezzi, *D.Lgs. n. 231/2001: la vexata quaestio dell'idoneità ed efficacia dei mog fra prospettive di riforma e fonti delle regole cautelari*, in *La legislazione penale*, 8 ottobre 2021; P. Astorina Marino, *Premialità, collaborazione processuale e d.lgs. 231/2001: spunti per una riforma*, cit. che, analizza la premialità preventiva mettendo in rilievo l'importanza della collaborazione processuale e suggerisce come il sistema normativo possa evolvere includendo maggiori incentivi per gli enti che adottano modelli organizzativi efficaci. L'autrice sottolinea il potenziale di tale meccanismo per promuovere una cultura di *compliance* più robusta e uno spirito di cooperazione con l'autorità giudiziaria. Anche C. Piergallini esamina la

Ancora, si ricordi la premialità collaborativa, che incentiva la cooperazione con le autorità investigative o giudiziarie per l'accertamento dei fatti, l'individuazione di altre responsabilità o la prevenzione di ulteriori reati.

Ne sono esempi le disposizioni previste per i reati contro la Pubblica Amministrazione (es. art. 323-*bis* c.p., che prevede una riduzione di pena per chi si adopera per impedire o attenuare le conseguenze del reato o per assicurare le prove), dove la collaborazione del reo può portare a benefici significativi, o la più ampia disciplina della collaborazione con la giustizia in contesti di criminalità organizzata o terrorismo (art. 7 d.l. n. 152/1991, convertito in l. n. 203/1991)²⁰⁸.

«premialità» e la «non punibilità» nell'impianto del d.lgs. n. 231/2001, evidenziando le criticità e proponendo scenari di riforma per rendere ancora più efficace questo strumento di prevenzione. In particolare si segnala l'opera *Premialità e non punibilità nel sistema della responsabilità degli enti*, in *Diritto penale e processo*, 2019, n. 4, p. 530, in cui l'A. approfondisce il profilo giuridico della premialità, valutando la possibilità di espandere ipotesi di non punibilità per gli enti che dimostrano di adottare misure organizzative idonee. Egli evidenzia tuttavia alcune criticità applicative, sia sul piano normativo che sul piano processuale, che necessitano di un confronto più approfondito per rendere più efficace questo strumento; G. Amarelli, *Logiche premiali e non punibilità nel sistema della responsabilità da reato degli enti*, Intervento presentato al convegno Logiche premiali e non punibilità nel sistema della responsabilità da reato degli enti tenutosi a Scuola Superiore della Magistratura Piattaforma telematica on line, 14 settembre 2020.

²⁰⁸ G. Toscano, *Post crimen patratum. Contributo ad uno studio sistematico sulle ipotesi di ravvedimento postdelittuoso*, cit., ove affronta il tema attraversando la disciplina penale nella sua complessità, evidenziando il valore politico-penale e giuridico di tali previsioni premiali, che mirano a bilanciare il rigore della pena con la possibilità di una fase successiva caratterizzata da riparazione o esistenza dal reato. L'A. approfondisce inoltre la dimensione storica del ravvedimento, sottolineando come nel corso del tempo i legislatori abbiano sempre riconosciuto l'importanza di valutare il comportamento post-delittuoso per adeguare la risposta sanzionatoria. In termini di impostazione teorica, il Toscano mira ad individuare un fondamento giustificativo che giustifichi l'interruzione della sequenza tra reato e pena, rendendo possibile un trattamento premiale coerente con i principi costituzionali. Il ravvedimento postdelittuoso è quindi visto come uno strumento che coniuga esigenze di giustizia e di umanità, ponendo l'accento sulla graduazione delle pene in relazione all'effettiva condotta del reo anche dopo il fatto criminoso. In sintesi, il Toscano interpreta il ravvedimento postdelittuoso come una via complessa ma necessaria per un sistema penale moderno che intende includere meccanismi di premialità fondati su comportamenti volti a riparare la desistere dal reato,

Nonostante la sua crescente diffusione, è opportuno rimarcare che la premialità non è esente da critiche.

Oltre a quelle già evidenziate vi è chi contesta la deriva utilitaristica della premialità, ritenendo come essa possa «snaturare la funzione rieducativa della pena, trasformando il sistema in un mero calcolo costi-benefici»²⁰⁹. Tale dissenso trova eco, seppur con un approccio più bilanciato, nella giurisprudenza costituzionale.

La Corte Costituzionale ha affermato che le misure premiali non possono eludere il nucleo minimo di afflittività proprio della sanzione penale, indicando la necessità di un bilanciamento tra l'incentivo e la funzione irrinunciabile della pena, che deve mantenere un carattere di proporzionalità e di deterrenza²¹⁰.

5. Dal modello sanzionatorio al paradigma preventivo della crisi d'impresa

Il sistema penale premiale nel CCII introdotto dagli articoli 24, comma 5 (dall'originario 25-bis) e 324 ha segnato una profonda evoluzione rispetto alle precedenti normative fallimentari.

con un solido ancoraggio teorico e costituzionale. F. Diamanti, *Misure premiali e terrorismi. Dall'esperienza italiana a un modello europeo*, in *La Legislazione Penale*, 2019, pp. 1-15, che tratta la premialità in chiave comparata come efficace strumento di politica criminale specificamente contro i reati di terrorismo, con un focus sulle esperienze nazionali e prospettive di armonizzazione europea; E. Cottu, *Altre "soavi inquisizioni": le tecniche premiali di rinuncia alla pena nella lotta al terrorismo contemporaneo*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 1, 2017, p. 191 e sgg.

²⁰⁹ F. Bricola, *Funzione promozionale, tecnica premiale e diritto penale*, cit. p. 135 e sgg.; T. Padovani, *La soave inquisizione*, cit., p. 532 e sgg.

²¹⁰ Corte Cost., 10 giugno 2021, n. 120, in www.cortecostituzionale.it. La Corte sottolinea che, pur riconoscendo la legittimità delle misure premiali, queste non devono evadere il nucleo minimo di afflittività della pena, che deve essere mantenuto come elemento essenziale di proporzionalità e deterrenza nel sistema penale.

In generale la riforma, pur salutata da molti come un passo avanti necessario per modernizzare la disciplina della crisi d'impresa e renderla più allineata alle esigenze di un'economia dinamica e competitiva²¹¹, ha al contempo generato un acceso dibattito sui suoi fondamenti e sulle sue implicazioni²¹².

In relazione alla premialità penale il dibattito si concentra sulla sua natura, sulla compatibilità con i principi costituzionali, che informano l'intero sistema giuridico e sulla sua effettiva capacità di raggiungere gli obiettivi dichiarati senza generare distorsioni sistemiche o un'eccessiva mercificazione della giustizia penale, che potrebbe compromettere la sua autorevolezza e la percezione sociale della sua equità.

Al centro di questa complessa dialettica si deve porre l'accento sul concetto di meritevolezza del soggetto agente, traslando nel sistema penale concetti tipici civilistici, ove la meritevolezza del debitore è criterio che il giudice è chiamato a valutare per bilanciare gli interessi in gioco e garantire che i benefici premiali non siano concessi indiscriminatamente, ma solo a fronte di condotte genuine e virtuose²¹³.

La meritevolezza, in questo contesto, non si limita ad un giudizio morale o a una mera valutazione soggettiva, ma si traduce in una complessa valutazione giuridico-economica della condotta dell'imprenditore, della sua proattività, della sua trasparenza e della sua capacità di contribuire a una soluzione efficiente della crisi, che tuteli il più possibile il valore aziendale e gli interessi dei creditori, in un'ottica di giustizia e di efficienza sistemica.

La necessità di valutare la premialità penale anche e soprattutto attraverso la «lente» della meritevolezza discende ad avviso dello scrivente dalla *ratio* stessa del nuovo CCII, che segna un passaggio paradigmatico da un approccio prevalentemente liquidatorio, tipico

²¹¹ L. Stanghellini, *La pandemia come opportunità per modernizzare il diritto italiano in materia di insolvenza e ristrutturazione*, in *European Business Organization Law Review*, 2023.

²¹² A. Ilacqua, *Le criticità irrisolte del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza nel contesto dell'emergenza COVID-19*, in *www.dirittobancario.it*, 2020.

²¹³ F. Fimmanò, *Meritevolezza del debitore e ruolo del giudice nel diritto della crisi*, in *Giustizia Civile*, 2, 2021.

della previgente l. fall. di cui al r.d. n. 267/1942, a una visione incentrata sulla continuità aziendale e sul risanamento dell'impresa.

In questo contesto di mutamento, le implicazioni penalistiche rivestono un'importanza cruciale. Il diritto penale concorsuale, infatti, si trova a dover bilanciare la tradizionale esigenza di tutelare gli interessi dei creditori con la nuova spinta a incentivare soluzioni precoci della crisi e a preservare il valore dell'impresa.

In tale ottica, l'introduzione di specifiche esenzioni dai reati di bancarotta (semplice e preferenziale) si configura come uno strumento legislativo fondamentale per raggiungere tale equilibrio.

Nella crisi d'impresa la necessità di prevedere tali esenzioni è emersa da una «distonia» o «sfasatura» tra la disciplina civilistica e quella penalistica, in particolare per quanto concerne l'azione revocatoria e i reati di bancarotta.

Questa discrepanza si era avvertita già sotto la vigenza della legge fallimentare ed ha rappresentato una problematica centrale, imponendo l'introduzione dell'art. 217-*bis* l. fall. e la sua successiva trasfusione nell'art. 324 del CCII.

L'orientamento legislativo sottostante è chiaramente volto a riallineare le conseguenze penali con gli incentivi civilistici per la risoluzione della crisi.

Ciò indica una filosofia giuridica più ampia, in cui il diritto penale è progressivamente percepito come un meccanismo di supporto, piuttosto che di ostacolo, ai processi di recupero economico e di continuità aziendale.

L'obiettivo è costruire una «barriera sicura» contro interpretazioni eccessivamente severe che potrebbero scoraggiare iniziative legittime di gestione della crisi.

Ai fini della ricerca appare quindi necessaria un'analisi dottrinale approfondita delle esenzioni dai reati di bancarotta, ripercorrendo l'evoluzione normativa dall'art. 217-*bis* l. fall. all'art. 324 CCII.

Saranno esaminati gli spunti dottrinali e le interpretazioni giurisprudenziali che hanno caratterizzato l'applicazione di tali norme, con particolare attenzione al concetto di meritevolezza del debitore.

Infine, verranno analizzate criticamente le prospettive di riforma in atto, con particolare riferimento alle proposte avanzate dalla Commissione Bricchetti, evidenziandone gli obiettivi e lo stato attuale del dibattito legislativo.

6. La meritevolezza come principio guida della premialità penale

La meritevolezza costituisce il criterio attraverso cui valutare la coerenza delle misure premiali *ex artt.* 324 e 24, comma 5, CCII, nonché delle proposte della Commissione Bricchetti. Solo chiarendo che cosa rende «meritevole» l'imprenditore, sotto il doppio profilo penale ed economico, è possibile verificare se le attuali e future misure premiali siano idonee a selezionare condotte realmente funzionali all'emersione tempestiva e all'allocazione efficiente del valore residuo

La premialità penale, nel suo percorso evolutivo e nella sua attuale configurazione, non si riduce a un mero meccanismo di calcolo utilitaristico o ad un'indulgenza concessa dall'ordinamento in cambio di un beneficio.

Come sottolineato dalla dottrina sin dai primi studi sull'argomento²¹⁴, essa è intrinsecamente legata ad un principio fondamentale che ne giustifica l'applicazione e ne orienta i confini, ovvero la meritevolezza²¹⁵.

²¹⁴ Si pensi ai lavori pionieristici di E. Musco, *La premialità nel diritto penale*, in AA.VV., *La legislazione premiale*, Milano, 1987, p. 129 e sgg.; D. Pulitanò, *Tecniche premiali fra diritto e processo penale*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 1986.

²¹⁵ F. Mantovani, *Diritto penale*, IV ed., Padova, 2001, pp. 783 e 784, pose in essere un apprezzabile sforzo per elaborare un concetto di premio legato ad effettivi presupposti di merito.

Tale concetto non va confuso con il «ravvedimento» inteso in senso morale o spirituale, ma si radica in una valutazione pragmatica e funzionale delle condotte post-reato.

La meritevolezza si configura come un criterio selettivo e qualitativo che distingue la vera collaborazione da un comportamento opportunistico.

Un soggetto che compie un'azione riparatoria o collaborativa non viene premiato per un semplice gesto, ma per l'effettivo e significativo contributo che la sua condotta apporta al sistema giuridico.

In questa prospettiva, la pena non viene semplicemente ridotta in base ad un calcolo di convenienza, ma viene modulata in virtù di un'azione che ha un valore antagonista rispetto all'offesa originaria.

Questo principio di merito ha assunto un ruolo sempre più centrale nel diritto penale contemporaneo, trovando la sua massima espressione nelle aree di confine, come il diritto della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

La dottrina²¹⁶ ha evidenziato come la meritevolezza agisca da vera e propria clausola di elasticità e filtro normativo per l'accesso a strumenti premiali.

Nel CCII, per esempio, i benefici concessi all'imprenditore (come l'esenzione dalla punibilità per alcuni reati di bancarotta) non dipendono unicamente dalla sua «sfortuna», ma dalla condotta proattiva e dalla cooperazione dimostrata per il risanamento²¹⁷.

Si premia, in sostanza, la capacità del reo di generare un esito positivo che altrimenti sarebbe stato difficile o impossibile da raggiungere, tutelando il valore aziendale e i creditori.

²¹⁶ Si veda in particolare F. Fimmanò, *L'abuso delle procedure e la nozione di meritevolezza*, in F. Fimmanò (a cura di), *Il Diritto della crisi e dell'insolvenza*, Milano, 2021.

²¹⁷ Analisi condivisa anche da S. Cricenti, *La premialità penale nel diritto della crisi d'impresa*, in *Diritto Fallimentare e delle Società*, n. 2, 2022 e da N. Iezzi, *La meritevolezza concorsuale. Prospettive storiche e comparate dalle origini al nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza: un focus sul consumatore*, Università degli Studi "Carlo Bo" di Urbino, 2021.

La meritevolezza funge, pertanto, da garante di equità all'interno di un sistema che, per sua natura, potrebbe sembrare sbilanciato.

Essa impedisce che la premialità si trasformi in una mera transazione in cui la giustizia è messa all'asta.

Assicurando che i benefici siano concessi solo in presenza di condotte genuine e produttive, l'ordinamento riafferma il suo ruolo di promotore di valori extrapenalici – come la riparazione del danno, la verità processuale e il risanamento sociale – senza abdicare alla sua funzione di garanzia e di giustizia.

In definitiva, la premialità può essere un istituto maturo superando la logica della mera efficienza, integrandola con un principio di merito che ne eleva la portata giuridica e valoriale.

La premialità penale nel CCII allora non è affatto un'opzione di mera clemenza o un'attenuazione ingiustificata della sanzione, che potrebbe essere percepita come un'ingiustizia sociale o una deroga al principio di eguaglianza.

Al contrario, essa è presentata come una risposta strutturale e necessaria alle esigenze pressanti di efficienza del sistema economico e di tutela del valore intrinseco dell'impresa, un bene che va oltre il singolo imprenditore e riguarda l'intera collettività in termini di occupazione, produzione, innovazione e stabilità del mercato²¹⁸.

La premialità risponde ad obiettivi prioritari ed irrinunciabili per un'economia moderna e dinamica, che non può permettersi i tempi ed i costi elevati delle procedure fallimentari tradizionali, spesso lunghe, complesse e distruttive del valore aziendale. Tali strumenti mirano ad evitare il «ritardo diagnostico», un fenomeno patologico che spesso aggrava irreversibilmente le crisi d'impresa, rendendo ogni tentativo di risanamento vano²¹⁹.

²¹⁸ A. Fiorella, M. Massucci, *Gestione dell'impresa e reati fallimentari*, Torino, 2014.

²¹⁹ L. Pellegrini, *Le misure premiali penali del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, cit., pp. 69-83.

L'art. 324 CCII, prevedendo la non punibilità rispetto alle condotte di bancarotta semplice e preferenziale (art. 323 nn. 1-2 CCII) è concepito come un potente incentivo per gli imprenditori.

L'obiettivo primario è chiaro: spingerli a denunciare tempestivamente lo stato di crisi della propria attività, anziché occultare la situazione finanziaria in deterioramento fino al collasso irreversibile, spesso aggravando il dissesto con condotte fraudolente o dilatorie che danneggiano ulteriormente i creditori.

Tale tempestiva emersione della crisi è vista come un fattore cruciale per aumentare esponenzialmente le possibilità di risanamento, attraverso l'accesso a strumenti di composizione della crisi, evitando che la situazione degeneri in insolvenza irreversibile e bancarotta fraudolenta, con conseguenze devastanti per i creditori, i lavoratori e l'economia in generale.

Si evidenzia fin sa subito come la Relazione finale della Commissione Bricchetti²²⁰ ha esplicitamente affermato la necessità di neutralizzare il timore penale per favorire il risanamento, riconoscendo che la paura della sanzione penale, in particolare per reati come la bancarotta, può indurre gli imprenditori a ritardare l'accesso alle procedure concorsuali, aggravando la crisi e rendendo il risanamento quasi impossibile.

La premialità, in questa prospettiva, agisce come una forma di prevenzione generale positiva, modificando il calcolo costo-beneficio del potenziale autore del reato.

La prospettiva di benefici premiali penali orienta verso scelte legali, trasformando la minaccia della pena in una leva per promuovere comportamenti virtuosi e conformi all'ordinamento, incentivando la trasparenza e la collaborazione fin dalle prime avvisaglie di difficoltà.

Tale funzione preventiva, che influenza i comportamenti *ex ante*, si lega intrinsecamente al concetto di meritevolezza, poiché solo l'imprenditore che agisce in modo proattivo e

²²⁰ *Relazione finale della Commissione per la revisione dei reati fallimentari (Commissione Bricchetti)*, Ministero della Giustizia, consegnata il 10 giugno 2022 (con nota integrativa del 5 agosto 2022), consultabile sul sito del Ministero della Giustizia.

trasparente, dimostrando un reale impegno verso il risanamento e la tutela degli interessi collettivi, può essere considerato “meritevole” del beneficio.

La meritevolezza, in questo senso, diventa un filtro etico-giuridico che distingue la condotta opportunistica da quella genuinamente orientata al bene comune.

Nonostante il solido fondamento teorico della disciplina delle misure premiali penali, come previsto dall’art. 324 del CCII, l’esperienza empirica ha evidenziato un divario rilevante tra le previsioni normative e la concreta applicazione pratica, determinando un sorprendente difetto di efficacia deterrente.

Invero, senza anticipare gli approfondimenti dei capitoli successivi, l’impulso all’effettivo utilizzo delle misure premiali penali è condizionato da una limitata attivazione preventiva da parte degli imprenditori, influenzata da fattori culturali, informativi e gestionali che tuttora ne ostacolano la piena diffusione e fruizione.

La dottrina ha evidenziato la frattura sistemica esistente tra il quadro normativo penale tradizionale e la modernità del diritto concorsuale²²¹.

Le norme penali, ancorate ad un approccio fallimentare post-crisi, risultano non allineate agli strumenti preventivi e negoziali introdotti dal CCII, con particolare riguardo alle procedure stragiudiziali come la composizione negoziata della crisi.

Tale situazione genera una “zona grigia” in cui le condotte predatorie si sviluppano senza essere adeguatamente contrastate dal diritto penale, che appare così disarmato e incapace di assicurare un controllo efficace²²².

Inoltre, va aggiunto come le misure premiali penali siano congelate in uno stato di applicabilità teorica, ma limitate nella pratica, a causa dell’assenza di una temporalizzazione estesa della tutela penale alla fase preventiva della crisi.

²²¹ C. Ferriani, *Il tempo scaduto del diritto penale della crisi d’impresa e dell’insolvenza*, in *Giurisprudenza Penale Web*, 2025, 9, pp. 2-15.

²²² *Ibidem*.

Questo vuoto normativo ed applicativo fa sì che le condizioni tecniche previste per l'accesso alle misure premiali si trasformino in ostacoli più che in incentivi.

L'inerzia legislativa nel recepire ed attuare propositive riforme volte a bilanciare il diritto penale e la *governance* della crisi ha consolidato questo stato di inefficacia, trasformando le misure premiali penali in “norme fantasma” prive di efficacia pratica²²³.

Quindi, secondo l'attuale quadro empirico e interpretativo, le misure premiali penali nel CCII sono presenti ma non largamente utilizzate, con margini di sviluppo concreti nel prossimo futuro. In questa prospettiva, la premialità è chiamata anche a svolgere una funzione di salvaguardia del tessuto produttivo nazionale, obiettivo di politica economica e sociale di primaria importanza.

Difatti, la filosofia di fondo che anima il CCII non è meramente quella di salvaguardare il singolo imprenditore dalla sanzione penale, ma piuttosto di preservare il valore economico e sociale dell'azienda nel suo complesso, intesa come entità produttiva, generatrice di occupazione, innovazione e parte integrante del sistema economico e sociale.

Vi sono, quindi, motivi strutturali che limitano la deterrenza dei benefici premiali penali e la loro concreta utilizzazione, segnando l'urgenza di una profonda riforma in grado di integrare la prevenzione penale con le dinamiche negoziali e gestionali contemporanee della crisi d'impresa.

In sintesi, sebbene le misure premiali penali esistano e siano formalmente operative, la loro utilizzazione reale è contenuta e non ancora diffusa; tuttavia, stanno crescendo l'attenzione e la riforma normativa per facilitarne l'uso e incentivare comportamenti anticipatori.

L'art. 24 comma 5 CCII, ad esempio, proteggendo le operazioni poste in essere in buona fede e chiaramente funzionali al risanamento durante la delicata fase negoziale o procedurale della crisi, mira esplicitamente ad evitare il cosiddetto “blocco decisionale” o “blocco da rischio penale”, che potrebbe paralizzare gli imprenditori virtuosi, impedendo loro di compiere scelte strategiche necessarie per la ristrutturazione (come la vendita di

²²³ C. Ferriani, *Il tempo scaduto del diritto penale della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, cit., pp. 8-15.

asset non strategici, la rinegoziazione di debiti o la ricerca di nuovi finanziamenti), per timore di incorrere in responsabilità penali a causa di operazioni complesse e rischiose, ma essenziali per la sopravvivenza dell'impresa.

La premialità, in questo senso, diventa un “facilitatore” delle decisioni complesse in un momento di estrema vulnerabilità aziendale, consentendo agli imprenditori di agire con maggiore serenità e determinazione per il bene dell'impresa e della collettività.

Questa funzione gestionale trasforma il reo da problema in risorsa, poiché la sua collaborazione attiva contribuisce a mitigare gli effetti negativi del reato già commesso e a favorire il recupero e la continuità aziendale, anziché la liquidazione.

Anche in questa dimensione *ex post*, la meritevolezza gioca un ruolo centrale: solo le condotte di riparazione o collaborazione che sono genuine e non meramente opportunistiche dovrebbero essere premiate, un aspetto che richiede un attento bilanciamento da parte del giudice²²⁴.

La valutazione di tale meritevolezza impone al giudice un'analisi approfondita della condotta del debitore, distinguendo tra chi cerca un autentico risanamento e chi, invece, tenta di sfruttare le maglie della legge per scopi personali o fraudolenti.

Si passa da un modello puramente punitivo ad un approccio più pragmatico e orientato all'incentivazione del risanamento.

La tutela penale non è più un fine in sé, ma uno strumento per incoraggiare gli imprenditori a non nascondere lo stato di crisi ed a intraprendere percorsi di recupero in buona fede e con la collaborazione di professionisti.

Lo «scudo penale» in tale prospettiva è la manifestazione concreta di questa nuova frontiera del diritto. Non si traduce in un'amnistia generalizzata, ma in un meccanismo che premia la condotta leale, trasparente e funzionale alla salvaguardia dell'impresa, allineando l'intervento penale alle soluzioni più efficienti per la collettività dei creditori.

²²⁴ G. Toscano, *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e il nodo (non sciolto) della bancarotta riparata*, in *La legislazione penale*, 2021, pp. 1-21.

Tale cambiamento di rotta riflette una consapevolezza che la preservazione del valore economico, dei posti di lavoro e del tessuto imprenditoriale ha una valenza sociale che il solo approccio liquidatorio non è in grado di tutelare.

La premialità non deve svuotare il principio di offensività, creando una potenziale disarmonia tra il disvalore del fatto e la risposta sanzionatoria.

Sul punto la dottrina sottolinea l'importanza di valutare gli effetti prodotti dal singolo fatto di reato in termini di «effettivo e definitivo pregiudizio ai creditori», un criterio che la premialità rischia di oscurare se non adeguatamente bilanciato con la gravità oggettiva della condotta²²⁵.

Il rischio, infatti, è che la premialità, anche nella sua accezione più ampia che include benefici fiscali, diventi un mero strumento di convenienza economica piuttosto che un incentivo a comportamenti eticamente e giuridicamente corretti, minando la credibilità del sistema giudiziario nel suo complesso²²⁶.

La dottrina evidenzia, inoltre, l'incoerenza tra la logica della premialità e le fattispecie residue di bancarotta semplice, suggerendo la necessità di una riscrittura più coesa delle norme incriminatrici²²⁷.

²²⁵ L. Pellegrini, *Le misure premiali del CCH*, cit., p. 7 e sgg.

²²⁶ G. Toscano, *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e il nodo (non sciolto) della bancarotta riparata*, cit.

²²⁷ R. Bricchetti, F. Mucciarelli, *L'esigenza della revisione del diritto penale della crisi e dell'insolvenza: uno sguardo d'insieme*, cit., ove gli Autori sottolineano la necessità di una revisione sistematica del diritto penale della crisi e dell'insolvenza, evidenziando in particolare come la logica della premialità risulti incoerente rispetto a fattispecie residua come la bancarotta semplice. Essi propongono una riscrittura più organica e coordinata delle norme incriminatrici affinché si armonizzino le finalità preventive e punitive con la complessità delle nuove procedure concorsuali, migliorando la tutela reale degli interessi dei creditori e la funzionalità del sistema penale nel quadro del Codice della Crisi.

Va aggiunto poi come l'eccessiva discrezionalità giudiziale nell'applicazione dell'art. 324 CCII potrebbe minare la certezza del diritto, introducendo un elemento di imprevedibilità che contrasta con i principi di un sistema penale garantista, dove la prevedibilità della sanzione è un baluardo fondamentale.

Ecco perché la meritevolezza, in questo contesto, emerge come un baluardo contro tali possibili abusi, richiedendo che il giudice valuti attentamente la genuinità della condotta del debitore e la sua reale intenzione di contribuire al risanamento, piuttosto che di eludere la responsabilità, sia penale che, per estensione, fiscale.

Il beneficio deve essere correlato ad una condotta virtuosa e non a un mero automatismo, a tutela del principio di uguaglianza e della funzione della pena, ribadendosi così la centralità della meritevolezza come presupposto per l'ottenimento dei benefici, siano essi di natura penale o fiscale.

Esaminando l'interazione tra misure penali e procedure concorsuali, si è evidenziata la necessità di un coordinamento più efficace tra i diversi strumenti giuridici.²²⁸

La premialità, in buona sostanza, non può essere un *escamotage* per condotte fraudolente o tardive e, in questo contesto, la valutazione della meritevolezza del soggetto agente assume un ruolo cruciale, ma al contempo complesso.

In tale quadro di bilanciamento, la meritevolezza emerge come criterio cardine per l'accesso a benefici premiali, svolgendo ruolo cruciale soprattutto nell'ambito dell'esdebita-

²²⁸ E. Quaranta, *Sequestro penale e Codice della crisi: evoluzione normativa e approdi della giurisprudenza di legittimità*, in *Dirittodellacrisi.it*, 2023. L'Autore analizza l'interazione tra le misure penali e le procedure concorsuali, con particolare attenzione all'articolo 317 CCII. L'autore sottolinea le implicazioni di tale norma sul principio di prevalenza delle misure cautelari reali penali rispetto alla gestione concorsuale del patrimonio e la conseguente esigenza di un più efficace coordinamento tra i diversi strumenti giuridici coinvolti. Quaranta pone l'accento sulla necessità di garantire che le misure premiali siano applicate in modo coerente e integrato nel quadro complessivo della disciplina concorsuale, evitando sovrapposizioni o conflitti normativi e assicurando, parallelamente, una tutela equilibrata ed efficiente degli interessi dei creditori e dei terzi in buona fede (pp. 10-15).

zione, disciplinata dagli articoli 282 e 283 CCII, rispettivamente l'esdebitazione «di diritto» e quella che si applica al debitore incapiente, quest'ultima subordinata all'assenza di dolo o colpa grave nella formazione dell'indebitamento.

In altre parole, il legislatore intende distinguere tra debitori che hanno agito in buona fede e con diligenza da coloro che, invece, si sono resi responsabili di comportamenti fraudolenti o gravemente negligenti.

Il requisito della meritevolezza è quindi concepito non come un mero giudizio morale, ma come una valutazione giuridica fondata su elementi oggettivi e concreti di condotta e di contesto.

Va detto che secondo alcuni l'introduzione della meritevolezza quale requisito soggettivo aggiuntivo per i debitori non fallibili potrebbe generare disparità di trattamento ed incertezze applicative²²⁹.

Tale orientamento trova conferma nella giurisprudenza di merito, in particolare nel pronunciamento del Tribunale di Parma²³⁰, che ha negato l'esdebitazione per i debiti contratti per spese non essenziali, chiarendo che la valutazione della meritevolezza deve basarsi su un criterio oggettivo ancorato alla natura del debito e alla condotta effettiva del debitore. La pronuncia costituisce un importante modello interpretativo che supera le valutazioni astratte e si concentra sulla reale condizione del debitore.

In tale ottica, è stata proposta una lettura sistemica della meritevolezza, definendola una «clausola sistemica» essenziale per tutelare l'efficienza e l'integrità del mercato del credito e per limitare i rischi di comportamenti opportunistici²³¹.

²²⁹ G. Angiolillo, *Considerazioni critiche sulle condizioni soggettive per l'esdebitazione nel CCII*, in *Diritto dellacrisi.it*, 2023.

²³⁰ Sezione Fallimentare, sent. 13 ottobre 2021, pres. Ioffredi.

²³¹ M. Lazzara, *La meritevolezza del debitore nelle procedure concorsuali*, Torino, 2023, p. 112.

A questa prospettiva si affianca l'idea di chi ritiene che l'onere della prova circa la buona fede spetti al debitore, il quale deve dimostrare l'assenza di *animus fraudis* e un comportamento trasparente e rispettoso delle regole²³².

Ulteriormente, l'articolo 282 CCII prevede l'esdebitazione di diritto per i debitori non coinvolti in condotte fraudolente, rispecchiando le indicazioni della Direttiva UE 2019/1023, e traendo spunto da essa per garantire un accesso facilitato pur mantenendo un rigoroso filtro selettivo fondato appunto sulla meritevolezza.

Nel complesso, l'ordinamento richiede un bilanciamento complesso ed articolato, che mira a garantire il doppio obiettivo di concedere una seconda opportunità ai debitori meritevoli e di tutelare l'efficienza e la credibilità del sistema concorsuale, prevenendo abusi e frodi.

La meritevolezza rappresenta, pertanto, un criterio imprescindibile, essendo centrale nello svolgimento del processo decisionale sull'esdebitazione e nello sviluppo coerente della premialità nel CCII.

7. La riforma Bricchetti: un progetto di riallineamento ancora inattuato

Dopo aver delineato i fondamenti dogmatici della premialità penale, è utile esaminare il progetto di riforma elaborato dalla Commissione Bricchetti, che rappresenta, sul piano *de iure condendo*, la traduzione più compiuta di quella impostazione teorica.

²³² M. Bellini, *La misura della meritevolezza*, 5 luglio 2022, in *legaleuroconfernce*, ove l'Autrice commenta la decisione del Tribunale di Avellino, 16 aprile 2022, secondo cui «La prova della meritevolezza deve essere fornita dal debitore incapiente, sicché è suo onere fornire una chiara rappresentazione cronologica delle proprie scelte negoziali, attraverso un completo corredo documentale, onde consentire prima all'OCC di esprimere un giudizio logicamente argomentato sulle “cause dell'indebitamento e dell'insolvenza”, “diligenza impiegata dal debitore nell'assumere le obbligazioni”, “ragioni dell'incapacità del debitore di adempiere le obbligazioni assunte”, e quindi al tribunale di vagliare la congruità e ragionevolezza delle conclusioni rassegnate dall'organismo».

Nel quadro di perdurante disallineamento tra disciplina civilistica della crisi e diritto penale concorsuale, tale progetto assume un ruolo centrale; solo in seguito si passerà alla verifica dell'assetto vigente (artt. 324 e 24, co. 5 CCII).

La Commissione Ministeriale per la revisione dei reati fallimentari, presieduta dal Consigliere Renato Bricchetti è stata istituita con Decreto Ministeriale del 13 ottobre 2021 su iniziativa del Ministero della Giustizia con l'obiettivo principale di esaminare la congruenza e l'efficacia delle disposizioni penali nel Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII) e nella normativa fallimentare antecedente, al fine di proporre una riforma organica e coerente del diritto penale concorsuale; riconoscendo che il quadro normativo preesistente era basato su modelli obsoleti e che la transizione legislativa iniziale ha inavvertitamente generato "danni normativi" che necessitano di essere "riparati", il compito della Commissione è divenuto non solo riformare, ma correggere e ottimizzare il quadro penale all'interno della nuova filosofia di gestione della crisi.

Alla Commissione è stato affidato il compito di ripensare in modo organico il sistema dei reati della crisi d'impresa, con l'obiettivo di superare l'impianto frammentario e datato della legge del 1942 e di allineare il penale ai principi e agli strumenti introdotti dal Codice della crisi.

Il lavoro della Commissione, come testimoniato nella relazione ed integrazioni successive, ha prodotto un progetto organico mirante a riorganizzare la materia, introducendo meccanismi di premialità sostanziale e adeguamenti procedurali.

La Commissione ha depositato la sua prima relazione finale completa e l'articolato normativo il 10 giugno 2022, delineando le proposte di revisione sulle fattispecie di bancarotta e introducendo misure premiali e cause di non punibilità alla luce del nuovo paradigma del CCII, proposte che sono state successivamente integrate a luglio 2022 per adeguarsi al recepimento della Direttiva UE 2019/1023 tramite il d.lgs. n. 83 del 17 giugno 2022, e che sono rimaste oggetto di continuo affinamento, rendendo necessaria anche una proroga della Commissione stessa.

Tuttavia, l'implementazione legislativa delle proposte della Commissione Bricchetti ha incontrato significative difficoltà. Difatti, nonostante l'esistenza di un anelito riformistico

e la formulazione di proposte dettagliate, la loro traduzione in legge ha perso la necessaria spinta politica.

Tale inerzia legislativa ha rallentato l'adozione organica dell'impianto premiale penale nel CCII e nei successivi correttivi, costringendo il sistema a continuare a fare affidamento su istituti di creazione giurisprudenziale per la gestione della premialità e della deflazione, come la bancarotta riparata.

Il disallineamento tra l'esigenza tecnica di riforma e la lentezza del processo politico evidenzia una persistente difficoltà nel modernizzare efficacemente il diritto penale economico.

Il progetto, nelle sue linee essenziali, mira a razionalizzare le fattispecie di bancarotta, ridurre le sovrapposizioni, delimitare con maggiore precisione l'area del penale rilevante e, soprattutto, valorizzare il principio di meritevolezza attraverso la previsione di cause di non punibilità e di attenuanti ad effetto speciale per le condotte tempestive, collaborative e riparatorie²³³.

In questa prospettiva, la riforma Bricchetti rappresenta un tentativo esplicito di conferire al diritto penale della crisi una funzione non solo repressiva, ma anche incentivante, strettamente coordinata con gli strumenti di regolazione previsti dal CCII.

Tra le proposte più significative, si evidenzia l'introduzione delle «condotte riparatorie esimenti» *ex art. 324 bis* dell'articolato, che darebbero riconoscimento formale alla c.d. “bancarotta riparata”, escludendo la punibilità «quando la sottrazione dei beni venga annullata da un'attività di segno contrario, che reintegri il patrimonio dell'impresa prima della soglia cronologica costituita dalla dichiarazione di fallimento»²³⁴.

²³³ A. Melchionda, *op. cit.*, p. 10.

²³⁴ A. Melchionda, *op. cit.*, p. 11, citando Cass., Sez. V, 28 giugno 2022, n. 36003.

Cruciale, in ottica allocativa e di prevenzione dell'azzardo morale, è la scelta di risolvere uno degli aspetti più critici: la punibilità dei fatti di bancarotta nel caso di procedure di concordato o di altre soluzioni di composizione negoziata.

La Commissione Bricchetti interviene sulla bancarotta fraudolenta societaria (art. 322 CCII dell'articolato) ribaltando la prospettiva: essa non è più modellata sull'imprenditore individuale, ma diventa l'archetipo della bancarotta, operazione che offre un «contributo decisivo all'adattamento delle fattispecie incriminatrici di bancarotta alla realtà economica contemporanea»²³⁵.

La proposta Bricchetti è di modificare l'attuale art. 341 CCII, «precisando che, nel caso di procedure diverse dalla liquidazione giudiziale nelle quali sia previsto un provvedimento dell'autorità giudiziaria di ammissione o di omologa, l'applicabilità delle disposizioni penali in tema di bancarotta operi solo qualora sia accertato lo stato di insolvenza»²³⁶.

La revisione sposta il «fuoco dell'incriminazione» sull'impresa collettiva (art. 322 dell'articolato) e mira a selettivizzare la bancarotta fraudolenta patrimoniale rendendo esplicito il requisito della pericolosità in concreto della condotta per gli interessi dei creditori, cristallizzando così gli approdi della dottrina e della giurisprudenza più avvertita²³⁷.

Due le proposte cardine: 1) la “tanto attesa abrogazione della bancarotta da reato societario” (art. 223 co. 2 n. 1 l. fall.), perché la sua autonomia era ormai venuta meno rispetto alla più ampia figura della bancarotta con operazioni dolose²³⁸; 2) la modifica della bancarotta con dolo o per effetto di operazioni dolose (art. 223 co. 2 n. 2 l. fall.) tramite

²³⁵ M. Schiavo, *Le proposte della Commissione Bricchetti in materia di bancarotta fraudolenta societaria*, in *La legislazione penale*, 20 marzo 2023, p. 5.

²³⁶ A. Melchionda, op. cit., p. 12.

²³⁷ R. Bricchetti, F. Mucciarelli, op. cit., p. 6 e p. 7.

²³⁸ M. Schiavo, op. cit., p. 9.

l'eliminazione dell'espressione «per effetto di operazioni dolose», mantenendo solo la locuzione «con dolo». Questa semplificazione, eliminando l'ambiguità e i rischi del riconoscimento di una bancarotta preterintenzionale, richiederebbe però un approfondimento sul dolo generico o intenzionale richiesto²³⁹.

Il Presidente Bricchetti, nel suo intervento, ha inoltre sottolineato l'opportunità di chiarire cosa si debba intendere per dissesto, concetto che non è stato definito dal Codice ma che è centrale nella bancarotta fraudolenta (art. 329, co. 2, n. 2 CCII), distinguendolo dall'insolvenza²⁴⁰.

Le proposte relative alle esenzioni per determinati pagamenti funzionali al risanamento, alla cosiddetta bancarotta «riparata» e alle attenuanti collegate alla riduzione del pregiudizio per i creditori delineano un modello nel quale la risposta penale viene graduata in base alla capacità dell'imprenditore di attivarsi per tempo e di ridurre l'impatto del dissesto sul ceto creditorio.

Tale sistema riparativo (art. 325 e 326 dell'articolato) è visto come un meccanismo che, venendo a razionalizzare l'evoluzione giurisprudenziale sulla bancarotta riparata, lascia un margine temporale ben più ampio per condotte riparatorie post-consumative (dopo la sentenza dichiarativa) volte al pieno recupero delle conseguenze economiche del reato, modulando sanzioni che vanno dalla non punibilità (art. 325-*bis* per la speciale tenuità del fatto) fino alla riduzione di pena (terzo e quarto comma dell'art. 326)²⁴¹.

In tal senso, il progetto offre il primo abbozzo di un vero «diritto penale della crisi», costruito attorno alla distinzione tra condotte opportunistiche e condotte meritevoli di protezione, e non più esclusivamente alla dicotomia tra fallito colpevole e fallito incolpevole.

²³⁹ M. Schiavo, op. cit., p. 11 e p. 12, citando la Relazione accompagnatoria, cit., p. 29.

²⁴⁰ A. Nocera et al., *REPORT*, Corte di Cassazione, 18 maggio 2021, p. 5.

²⁴¹ R. Bricchetti, F. Mucciarelli, op. cit., p. 12 e p. 13.

Nonostante la sua portata sistematica, la riforma Bricchetti è però rimasta, allo stato, priva di attuazione legislativa, lasciando il diritto penale concorsuale sospeso tra un impianto tradizionale ormai riconosciuto come inadeguato e un modello riformato che esiste solo a livello progettuale.

L'attuazione delle proposte Bricchetti "porterebbe al necessario completamento una riforma al momento ancora del tutto carente sul fronte delle norme penali di riferimento"²⁴², dove l'inerzia del legislatore lascia l'onere dell'adattamento «all'opera ermeneutica dell'interprete»²⁴³. Al riguardo la Dottrina auspica che il legislatore «voglia intervenire direttamente sulla materia penale, dismettendo l'approccio rapsodico adottato negli anni e implementando invece un sistematico progetto di riforma»²⁴⁴.

La mancata approvazione del disegno riformatore accentua la percezione di provvisorietà del quadro vigente e alimenta, tra gli operatori, un senso di incertezza circa la volontà reale del legislatore di utilizzare il penale come leva di incentivo e non soltanto come strumento di repressione *ex post*.

La soluzione, tuttavia, non può essere né l'abbandono delle logiche premiali né la loro applicazione indifferenziata. In questa situazione «intermedia», il presente lavoro assume il progetto Bricchetti come orizzonte normativo di riferimento: da un lato, evidenzia come la sua attuazione potrebbe contribuire a rendere più coerente il sistema con il paradigma preventivo del CCII; dall'altro lato, utilizza gli strumenti dell'analisi economica e comportamentale per valutare, in via simulata, quali effetti incentivanti e allocativi potrebbero derivare da un diritto penale della crisi effettivamente rifondato su meritevolezza e premialità selettiva.

²⁴² A. Melchionda, op. cit., p. 15.

²⁴³ R. Giambersio, op. cit., p. 108.

²⁴⁴ R. Giambersio, op. cit., p. 123.

7. Il rafforzamento del principio di meritevolezza nel progetto della Commissione Bricchetti

Il progetto Bricchetti si caratterizza per scelte innovative cruciali, tra cui la centralità della bancarotta societaria, con la riformulazione delle fattispecie incriminatrici orientata alle imprese collettive e la marginalizzazione degli imprenditori individuali; l'introduzione di nuove misure premiali e attenuanti finalizzate a promuovere la collaborazione e la riparazione spontanea del danno ed l'inserimento di obblighi rigorosi per l'adeguatezza degli assetti organizzativi che mirano a prevenire le crisi intervenendo su fattori gestionali e organizzativi.

In particolare, le proposte di revisione avanzate dalla Commissione Bricchetti mirano a una riorganizzazione e ridefinizione delle fattispecie di bancarotta (fraudolenta, semplice, colposa), spostando il «fuoco dell'incriminazione» verso le imprese che operano in forma collettiva e restringendo la platea dei potenziali autori a chi esercita di fatto funzioni gestorie, proponendo altresì l'abolizione di alcune forme di bancarotta semplice considerate «anacronistiche», pur salvaguardando il trattamento punitivo (seppur più mite) per le operazioni gravemente imprudenti volte a ritardare la liquidazione giudiziale o per l'aggravamento del dissesto dovuto a colpa grave.

A tal fine, la Commissione propone altresì nuove cause di non punibilità e attenuanti: le esenzioni dalle sanzioni punitive massime per pagamenti e operazioni effettuati nell'ambito di procedure di ristrutturazione, la formalizzazione della causa di non punibilità per la «bancarotta riparata» ed un sistema rinnovato di attenuanti ad effetto speciale per i casi in cui il risarcimento del danno avvenga dopo la dichiarazione giudiziale di insolvenza ma prima dell'apertura del giudizio.

L'introduzione di un nuovo secondo comma all'articolo 2086 c.c., che impone agli imprenditori l'obbligo giuridico di istituire assetti organizzativi adeguati per la tempestiva rilevazione dello stato di crisi, segna un passaggio fondamentale da un diritto penale puramente reattivo ad uno proattivo, allineandosi al concetto di «colpa organizzativa» e all'effetto esimente dei modelli di organizzazione e gestione (M.O.G.) previsti dal D.Lgs. n. 231/2001.

Il progetto di riforma rappresenta un deciso cambiamento di paradigma, dal diritto penale post-crisi e sanzionatorio ad un modello che privilegia la prevenzione, la valorizzazione della meritevolezza e l'incentivazione di comportamenti virtuosi, un approccio che si può valutare positivamente in quanto punta a costruire un sistema più equo e funzionale, restando sempre attento a contrastare abusi e condotte dolose, con il rafforzamento del principio di meritevolezza che diviene cardine per l'accesso ai benefici di natura penale e la qualificazione dell'effettiva collaborazione, ponendo un filtro di legittimità che scongiuri la concessione di benefici a condotte opportunistiche o fraudolente.

In questo contesto, per affrontare le criticità emerse e conciliare efficacemente le esigenze di efficienza economica con le irrinunciabili garanzie penali, la dottrina più avveduta ha suggerito diverse proposte *de iure condendo*, ovvero interventi normativi futuri volti a migliorare il sistema, tra cui l'introduzione di una "clausola anti-abuso" per escludere espressamente e senza ambiguità dalla sfera di applicazione della premialità le condotte caratterizzate da dolo specifico e particolarmente gravi (come quelle previste dall'art. 323 n. 3 CCII), rafforzando la coerenza del sistema e l'istituzione di un registro pubblico centralizzato delle operazioni coperte dallo scudo penale dell'art. 24 comma 5 CCII, che permetterebbe una maggiore *accountability* e supervisione, evitando opacità e riducendo i rischi di utilizzi distorti o fraudolenti²⁴⁵.

Infine, si suggerisce una premialità differenziata, introducendo un sistema a «livelli» o «gradazioni» per i benefici premiali (ad esempio, la riduzione di pena proporzionale al *timing* dell'autodenuncia o all'entità della collaborazione effettiva), legando il beneficio a una meritevolezza progressiva e misurabile.

La dottrina²⁴⁶ ha proposto una disamina completa del sistema premiale in linea con le moderne esigenze di tutela del credito e di prevenzione della crisi d'impresa: la loro ana-

²⁴⁵ R. Bricchetti, F. Mucciarelli, *L'esigenza della revisione del diritto penale della crisi e dell'insolvenza: uno sguardo d'insieme*, cit.

²⁴⁶ R. Bricchetti, F. Mucciarelli, *L'esigenza della revisione del diritto penale della crisi e dell'insolvenza*, cit.

lisi chiarisce che la riforma si inserisce nel solco del CCII, superando il modello liquidatorio del 1942 a favore di una logica preventivo-riparativa²⁴⁷, bilanciando repressione e recupero, e privilegiando la tutela del ceto creditorio e la salvaguardia dell'impresa come fattore produttivo²⁴⁸, in armonia con il ruolo dell'imprenditore come «debitore socialmente più impegnato» e la fisiologica assunzione del rischio d'impresa che non deve tradursi in condotte colpose gravi.

Gli strumenti premiali principali proposti in tale documento, che costituiscono il cuore della riforma, includono l'esimente per la bancarotta riparata, che configura una causa di non punibilità se avviene la riparazione integrale del danno patrimoniale o la ricostruzione documentale prima della sentenza di liquidazione giudiziale²⁴⁹, con l'effetto razionalizzato di eliminare l'offesa al bene giuridico prima della consumazione del reato.

Vengono inoltre previste le condotte riparatorie attenuanti che graduano la riduzione della pena (da 1/2 a 2/3 se il risarcimento integrale avviene prima dell'apertura del giudizio, e fino alla metà per la riparazione parziale o il contributo alla ricostruzione dei fatti), valorizzando il recupero del patrimonio anche dopo la liquidazione²⁵⁰.

È prevista una causa di non punibilità per particolare tenuità del fatto, riferita a danni o pericoli di modestissima entità per i creditori, modellata sullo schema dell'art. 131-*bis* c.p., ma resa necessaria dal fatto che le principali fattispecie di bancarotta – in particolare quella fraudolenta – sono sostanzialmente escluse dall'ambito applicativo della disciplina generale sulla tenuità del fatto, a causa dei loro limiti edittali.

Un altro aspetto fondamentale è la premialità nelle procedure alternative di cui all'art. 341, applicabile a concordato preventivo, accordi di ristrutturazione omologati e piani di risanamento, che si articola in una attenuante speciale (comma 4), una attenuante rafforzata (comma 5) e la non punibilità (comma 6) se i creditori sono integralmente soddisfatti

²⁴⁷ R. Bricchetti, F. Mucciarelli, ult. op. cit., p. 2.

²⁴⁸ R. Bricchetti, F. Mucciarelli, ult. op. cit., p. 5.

²⁴⁹ R. Bricchetti, F. Mucciarelli, cit., p. 12.

²⁵⁰ R. Bricchetti, F. Mucciarelli, cit., p. 13.

prima della liquidazione, con l'obiettivo cruciale di incentivare l'uso delle procedure risanatorie.

In conclusione il sistema premiale proposto dalla Commissione Bricchetti risulta un'articolazione coerente con gli obiettivi del CCII, mirando a prevenzione, deflazione processuale e collaborazione, e basandosi sulla selettività e la proporzionalità della sanzione.

8.1 Analisi degli istituti premiali proposti

Il cuore del progetto di revisione della Commissione Bricchetti è rappresentato dall'introduzione di un sistema di premialità esplicito e graduato, mirato ad incentivare la tempestiva riparazione del danno e la collaborazione con gli organi concorsuali, distinguendo tra condotte esenti da punibilità e condotte attenuanti.

8.2 Le esenzioni per pagamenti e operazioni (proposto art. 324, comma 8)

L'art. 324 del progetto Bricchetti, intitolato «Bancarotta preferenziale e bancarotta colposa», contiene nei suoi commi finali disposizioni che escludono la punibilità per specifiche operazioni finanziarie e pagamenti effettuati nell'ambito di procedure di risanamento, anche in ottica preventiva.

Il comma 8 dell'art. 324 proposto prevede l'inapplicabilità delle disposizioni sanzionatorie per la bancarotta preferenziale e colposa (commi precedenti) nei seguenti casi:

«Le disposizioni dei commi precedenti non si applicano ai pagamenti e alle operazioni compiuti in coerenza con l'andamento delle procedure di cui all'articolo 1, comma 1, lettera m-bis) volte al risanamento dell'impresa attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale, nonché ai pagamenti e alle operazioni in esecuzione di un concordato preventivo, o di accordi di ristrutturazione dei debiti omologati o di convenzioni di moratoria o degli accordi in esecuzione del

piano attestato, nonché ai pagamenti e alle operazioni di finanziamento autorizzati dal giudice a norma degli articoli 99, 100 e 101».

Tale comma, insieme al comma 7, ripropone l'impianto dell'art. 217-*bis* l. fall. e dell'attuale art. 324 CCII, ma con un'estensione significativa.

L'obiettivo è quello di evitare la contraddizione di legittimare determinate condotte nell'ambito di una corretta gestione della crisi (sotto il profilo civilistico e concorsuale) e, nel contempo, considerarle illecite sul piano penale (bancarotta preferenziale o colposa).

La Commissione ha esteso l'efficacia della norma di favore. Difatti, le esenzioni non sono più limitate alla fase di mera attuazione di un meccanismo risanatorio, ma si estendono alla fase prodromica (come la composizione negoziata della crisi, richiamata dall'art. 324, comma 7). Inoltre, il riferimento alle "procedure di cui all'articolo 1, comma 1, lettera m-bis)" allinea la norma ai nuovi strumenti di ristrutturazione preventiva introdotti con l'attuazione della Direttiva UE 2019/1023 (c.d. *insolvency*).

Come detto l'art. 217-*bis* l. fall. (corrispondente all'attuale art. 324 CCII) prevedeva l'inapplicabilità delle norme di bancarotta preferenziale e semplice (*ex artt.* 216, comma 3, e 217 l. fall.) ai pagamenti e alle operazioni in esecuzione di: a) concordato preventivo omologato; b) accordi di ristrutturazione dei debiti omologati; c) accordi in esecuzione del piano attestato; d) pagamenti e operazioni di finanziamento autorizzati dal giudice.

Viceversa, la proposta Bricchetti all'art. 324, comma 8 (che include anche il comma 7 sul ruolo dell'esperto indipendente) amplia l'ambito di applicazione, includendo espressamente i pagamenti e le operazioni compiuti in coerenza con l'andamento delle procedure volte al risanamento (nuovo riferimento alle procedure della Direttiva *insolvency*).

Inoltre, la proposta rafforza la protezione preventiva, estendendo esplicitamente la tutela anche alla fase delle trattative e alle operazioni autorizzate, garantendo che le operazioni necessarie per il risanamento non siano penalmente perseguibili come bancarotta preferenziale.

8.3 La bancarotta riparata

Il proposto art. 324-*bis* CCII formalizza l'istituto giurisprudenziale della c.d. «bancarotta riparata», trasformando in legge un principio consolidato dalla giurisprudenza di legittimità.

Il proposto art. 324-*bis*, intitolato «Condotte riparatorie esimenti», stabilisce:

«Non è punibile chi ha commesso i fatti previsti dagli articoli 322, 323 e 324 quando abbia volontariamente e integralmente riparato il danno o rimosso il pericolo cagionato, attraverso la ricostituzione dell'attivo corrispondente, oggetto delle condotte di depauperamento patrimoniale e la ricostruzione delle scritture contabili prima della sentenza di liquidazione giudiziale».

La Commissione Bricchetti ha configurato l'art. 324-*bis* come una ipotesi esimente/causa di non punibilità che richiede due condizioni cumulative:

1. Riparazione volontaria ed integrale: Deve avvenire la ricostituzione dell'attivo corrispondente al depauperamento e la ricostruzione documentale (in caso di bancarotta documentale).
2. Limite cronologico: L'attività riparatoria deve concludersi prima della sentenza dichiarativa di liquidazione giudiziale.

La *ratio* è che la riparazione, avvenendo prima della soglia critica della liquidazione, elimina l'offesa al bene giuridico (il patrimonio come garanzia per i creditori) prima che il reato si sia perfezionato (prima della consumazione).

L'esimente viene interpretata dalla Commissione come una forma di recesso attivo, in cui la riparazione neutralizza la potenziale offensività di una bancarotta già perfezionata sul piano della condotta di pericolo.

La configurazione della riparazione determina l'insussistenza dell'elemento materiale del reato; difatti, poiché la bancarotta fraudolenta è considerata un reato di pericolo concreto,

l'annullamento della potenziale lesività prima che il pregiudizio si cristallizzi nel dissesto formale è sufficiente a scriminare il fatto²⁵¹.

Il principio cardine su cui si fonda l'istituto è il criterio cronologico: la sottrazione dei beni deve essere annullata da un'attività di segno contrario che reintegri il patrimonio dell'impresa prima della soglia cronologica costituita dalla dichiarazione di fallimento (o liquidazione giudiziale), così annullando il pregiudizio per i creditori o anche solo la potenziale dannosità.

La tendenza del legislatore, confermata dalla redente evoluzione dell'art. 131 *bis* c.p., con l'espressa valorizzazione della «condotta susseguente al reato» ai fini della particolare tenuità del fatto, è del riconoscimento penale premiale ai comportamenti riparatori e cooperativi, soprattutto quando essi incidono sull'offesa in concreto.

La riflessione dottrinale ha messo in luce come questa apertura verso una «tenuità allargata» consente di calibrare la risposta punitiva anche sulla base della capacità dell'autore di ristabilire, per quanto possibile, l'equilibrio leso, offrendo un modello di intervento che

²⁵¹ In dottrina v. C. Santoriello, La distribuzione di riserve da conferimento allocate a quota libera non è bancarotta patrimoniale, in *altalex.com*, 17 settembre 2024; Id., Bancarotta “riparata”: per evitare condanna l'amministratore deve pagare ogni creditore, in *altalex.com*, 23 gennaio 2024; Id., “Bancarotta riparata”: valgono i versamenti di denaro fatti dopo le distrazioni e non prima, in *altalex.com*, 11 luglio 2023; F. Di Vizio, La riparazione della distrazione dopo l'ammissione del concordato non scusa, in *altalex.com*, 28 aprile 2020; Id., Codice della crisi d'impresa: gli effetti penali “riflessi” della riforma, in *altalex.com*, in 20 marzo 2019; Id., Riforma crisi d'impresa: le modifiche in materia penale, in *altalex.com*, 5 dicembre 2017; Id., I limiti temporali dell'inoffensività della bancarotta “riparata”, in *altalex.com*, 30 giugno 2016; A. D'Avirro, La bancarotta fraudolenta patrimoniale e la nuova dimensione della “zona di rischio penale”, in *Diritto Penale e Processo*, n. 7, 1 luglio 2025, p. 949; F. Mucciarelli, Crisi d'impresa e insolvenza: verso un nuovo assetto della disciplina penale, in *Diritto Penale e Processo*, n. 8, 1 agosto 2022, p. 1001; A. Manna, Ricostruzione storico-dogmatica dei reati concorsuali e del curatore – dal r.d. n. 267/1942 alla Commissione Bricchetti del 2021, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, n. 3-4, 1 luglio 2022, p. 451; S. Cavallini, Bancarotta fraudolenta - La bancarotta fraudolenta “in trasformazione”: verso il recupero della dimensione lesiva dell'archetipo prefallimentare?, in *Giurisprudenza Italiana*, n. 1, 1 gennaio 2018, p. 183.

si avvicina alla logica delle misure premiali penali discusse per il diritto della crisi d'impresa²⁵².

Tale orientamento è ribadito in numerose pronunce, le quali stabiliscono che la bancarotta riparativa ricorre quando la sottrazione dei beni viene annullata da un'attività di reintegro compiuta ante fallimento, annullando il pregiudizio o la sua potenziale dannosità²⁵³.

²⁵² M. Pierdonati, *Verso una tenuità "allargata". L'introduzione della condotta susseguente al reato nell'art. 131-bis cp e il nuovo assetto dell'irrelevanza penale del fatto*, in *Archivio Penale*, 2024, n. 3.

²⁵³ Cass. pen., Sez. V, 9 gennaio 2025, n. 7818, in *onelegale.wolterskluwer.it*, 2025; secondo cui «La fattispecie della bancarotta riparata ricorre quando la sottrazione dei beni aziendali viene compensata da un'attività di segno contrario, che pur senza concretizzarsi nella restituzione del singolo bene sottratto, realizzi una piena e integrale reintegrazione del patrimonio dell'impresa prima della dichiarazione di fallimento, così annullando il pregiudizio per i creditori o anche solo la potenzialità di un danno»; Cass. pen., Sez. V, 13 dicembre 2024, n. 2733, in *onelegale.wolterskluwer.it*, 2025: «La bancarotta "riparata" si configura, determinando l'insussistenza dell'elemento materiale del reato, quando la sottrazione dei beni venga annullata da un'attività di segno contrario, che reintegri il patrimonio dell'impresa prima della soglia cronologica costituita dalla dichiarazione di fallimento, non rilevando, invece, il momento di manifestazione del dissesto come limite di efficacia della restituzione»; Cass. pen., Sez. V, 14 settembre 2023, n. 46391, in *onelegale.wolterskluwer.it*: «Nel caso dell'istituto della bancarotta "riparata" è richiesto che la sottrazione dei beni sia annullata, prima della dichiarazione di fallimento, da un'attività di segno contrario, che reintegri il patrimonio dell'impresa». Nel caso di specie, al contrario, non si era verificato alcun reintegro del patrimonio sottratto; Cass. pen., Sez. V, 17 settembre 2020, n. 31806, in *onelegale.wolterskluwer.it*: «La c.d. "bancarotta riparata", che determina l'insussistenza dell'elemento materiale del reato di bancarotta fraudolenta patrimoniale, si configura quando la sottrazione dei beni... viene annullata da un'attività di segno contrario, che reintegri il patrimonio dell'impresa prima della soglia cronologica costituita dalla dichiarazione di fallimento e così annulli il pregiudizio per i creditori o anche solo la potenziale dannosità»; Cass. pen., Sez. V, 7 settembre 2015, n. 5010, in *onelegale.wolterskluwer.it*, 2016: «La bancarotta riparata si configura, determinando l'insussistenza dell'elemento materiale del reato, quando la sottrazione dei beni venga annullata da un'attività di segno contrario, che reintegri il patrimonio dell'impresa prima della soglia cronologica costituita dalla dichiarazione di fallimento, così annullando il pregiudizio per i creditori o anche solo la potenzialità di un danno»; Cass. pen., Sez. V, 2 ottobre 2020, n. 34290, in *onelegale.wolterskluwer.it*, 2020: «Ai fini della configurabilità della bancarotta "riparata" non è necessario la restituzione del singolo bene sottratto (peraltro, nel caso di specie, fungibile, trattandosi di denaro), come mostra di credere il giudice di appello, ma un'attività di integrale reintegrazione del patrimonio della prima anteriore alla declaratoria di fallimento: attività che ben potrebbe astrattamente essere integrata da una rinuncia a crediti

In termini di requisiti sostanziali, la condotta di restituzione deve essere integrale ed in favore dell'intera massa creditoria per essere idonea ad annullare la portata pregiudizievole della precedente condotta distrattiva²⁵⁴.

certi ed esigibili»; Cass. pen., Sez. V, 15 maggio 2018, n. 44110, in *onelegale.wolterskluwer.it*, 2019: «La c.d. bancarotta “riparata” si configura, determinando l’insussistenza dell’elemento materiale del reato, solo quando la sottrazione dei beni venga annullata da un’attività di segno contrario, che reintegri il patrimonio dell’impresa prima della soglia cronologica costituita dalla dichiarazione di fallimento, così annullando il pregiudizio per i creditori o anche solo la potenzialità di un danno. Sussistono, pertanto, gli estremi della bancarotta per distrazione, e non quelli della bancarotta “riparata”, qualora l’attività restitutoria o riparatoria sia posta in essere in epoca successiva alla dichiarazione di fallimento per iniziativa del curatore»; Cass. pen., Sez. V, 20 ottobre 2015, n. 4790, in *CED Cassazione*, 2016: «La bancarotta “riparata” si configura, determinando l’insussistenza dell’elemento materiale del reato, quando la sottrazione dei beni venga annullata da un’attività di segno contrario, che reintegri il patrimonio dell’impresa prima della soglia cronologica costituita dalla dichiarazione di fallimento, non rilevando, invece, il momento di manifestazione del dissesto come limite di efficacia della restituzione». Fattispecie in tema di condotta restitutoria consistita in una compensazione di debito; Cass. pen., Sez. V, 4 novembre 2014, n. 52077, in *CED Cassazione*, 2014: «La bancarotta riparata si configura, determinando l’insussistenza dell’elemento materiale del reato, quando la sottrazione dei beni venga annullata da un’attività di segno contrario, che reintegri il patrimonio dell’impresa prima della soglia cronologica costituita dalla dichiarazione di fallimento, così annullando il pregiudizio per i creditori o anche solo la potenzialità di un danno. Sussistono, pertanto, gli estremi della bancarotta per distrazione, e non quelli della bancarotta riparata, qualora l’attività restitutoria o riparatoria sia posta in essere in epoca successiva alla dichiarazione di fallimento per iniziativa del curatore». Nel caso di specie, la stipula, prima della pronuncia del fallimento, di un preliminare, con versamento simulato della caparra, non produceva effetti negativi per la massa dei creditori perché il curatore optava per l’esecuzione del contratto, conseguendo l’intero prezzo della vendita comprensivo della caparra.

²⁵⁴ Cass. pen., Sez. V, 24 novembre 2023, n. 798, in *Quotidiano Giuridico*, 2024: «Per potersi riconoscere la cd. “bancarotta riparata”, la condotta di restituzione delle somme prelevate indebitamente dalle casse delle società fallite deve essere integrale e in favore dell’intera massa creditoria: solo se presenta tali requisiti, risulta idonea ad annullare la portata pregiudizievole della precedente condotta distrattiva»; Cass. pen., Sez. V, 3 novembre 2020, n. 13382, in *onelegale.wolterskluwer.it*, 2021: «La bancarotta c.d. “riparata” costituisce una manifestazione del giudizio di pericolo concreto che determina l’insussistenza dell’elemento materiale del reato a seguito dell’attività restitutoria posta in essere dall’imprenditore o dall’amministratore della società prima della soglia cronologica della dichiarazione di fallimento, volta a ricostituire il patrimonio dell’impresa nella sua effettività e integralità, precedentemente pregiudicato dagli indebiti prelievi, a nulla rilevando restituzioni parziali, inidonee ad elidere totalmente le conseguenze pregiudizievoli per la

A tal fine, è sufficiente che i versamenti nelle casse sociali corrispondano esattamente agli atti distrattivi in precedenza perpetrati, non essendo necessaria la restituzione dei singoli beni sottratti²⁵⁵.

Viceversa, non può parlarsi di bancarotta riparata in assenza di una precisa dimostrazione della intervenuta reintegrazione del patrimonio societario prima della dichiarazione di fallimento²⁵⁶.

L'onere della prova di tale esatta corrispondenza e dell'integrale retrocessione delle risorse grava sull'amministratore che si è reso responsabile degli atti distrattivi²⁵⁷.

massa creditoria, né versamenti fatti dall'amministratore ad altro titolo. E', dunque, onere dell'amministratore, che si sia reso responsabile di atti di distrazione e sul quale grava una posizione di garanzia rispetto al patrimonio sociale, provare l'esatta corrispondenza tra i versamenti compiuti e gli atti distrattivi precedentemente perpetrati».

²⁵⁵ Cass. pen., Sez. V, 28 febbraio 2023, n. 14932, in *CED Cassazione*, 2023: «Ai fini della configurabilità della bancarotta “riparata”, non è necessaria la restituzione dei singoli beni sottratti, ma occorre che i versamenti nelle casse sociali, compiuti prima del fallimento onde reintegrare il patrimonio precedentemente pregiudicato, corrispondano esattamente agli atti distrattivi in precedenza perpetrati». Fattispecie in cui la Corte ha censurato la decisione di condanna per il delitto di bancarotta fraudolenta distrattiva, con la quale, senza valutare la fondatezza delle “pretese” dell'imputato, oggetto di accordo transattivo - segnatamente, l'entità delle spettanze vantate a titolo di indennità di buona uscita e di altre voci stipendiali, la “posizione” di esse rispetto ai crediti ammessi alla procedura fallimentare e, dunque, le somme risparmiate dalla società e dalla procedura fallimentare - si era ritenuta insufficiente la restituzione di una somma superiore al valore dei beni oggetto di distrazione, ma inferiore all'entità delle perdite; Cass. pen., Sez. V, 2 ottobre 2020, n. 34290, cit.

²⁵⁶ Cass. pen., Sez. V, 5 marzo 2020, n. 23067, in *onelegale.wolterskluwer.it*, 2020.

²⁵⁷ Cass. pen., Sez. I, 1 marzo 2022, n. 38264, in *onelegale.wolterskluwer.it*, 2022; Cass. pen., Sez. V, 30 maggio 2023, n. 29631, in *onelegale.wolterskluwer.it*; Cass. pen., Sez. V, 5 maggio 2023, n. 26240, in *Quotidiano Giuridico*, 2023; Cass. pen., Sez. V, 15 ottobre 2022, n. 46074, in *onelegale.wolterskluwer.it*, 2023; Cass. pen., Sez. V, 24 novembre 2017, n. 57759, in *CED Cassazione*, 2017; Cass. pen., Sez. V, 10 luglio 2020, n. 25214, in *onelegale.wolterskluwer.it*, 2020.

La giurisprudenza ha anche individuato specifiche cause di esclusione o non configurabilità dell'istituto. Invero, l'attività restitutoria o riparatoria è irrilevante ai fini dell'esclusione dell'elemento oggettivo se è posta in essere successivamente alla dichiarazione di fallimento, anche se su iniziativa del curatore²⁵⁸.

La bancarotta riparata non è applicabile ai fatti di bancarotta postfallimentare, come le distrazioni successive all'ammissione al concordato preventivo o al decreto di ammissione alla procedura²⁵⁹.

Parimenti, la bancarotta riparata non è configurabile per la bancarotta preferenziale, poiché il reato si considera consumato con l'alterazione della *par condicio* al momento dell'insorgenza dello stato di insolvenza/fallimento²⁶⁰.

Non configura la bancarotta riparativa la restituzione ottenuta tramite mere operazioni contabili infragruppo senza nuovi apporti esterni²⁶¹, il conferimento delle somme distratte

²⁵⁸ Cass. pen., Sez. V, 30 novembre 2021, n. 10687, in *onelegale.wolterskluwer.it*, 2023; Cass. pen., Sez. V, 5 luglio 2018, n. 49499, in *onelegale.wolterskluwer.it*, 2018; Cass. pen., Sez. V, 4 novembre 2014, n. 52077, in *Quotidiano Giuridico*, 2014; Cass. pen., Sez. V, 6 maggio 2016, n. 25064, in *Fisco*, 2016.

²⁵⁹ Cass. pen., Sez. V, 8 giugno 2022, n. 26435, in *onelegale.wolterskluwer.it*, 2022; Cass. pen., Sez. V, 9 dicembre 2019, n. 11297, in *Quotidiano Giuridico*, 2020; Cass. pen., Sez. V, 7 luglio 2015, n. 50289, in *CED Cassazione*, 2015.

²⁶⁰ Cass. pen., Sez. V, 9 novembre 2022, n. 1366, in *onelegale.wolterskluwer.it*, 2023: «Con riguardo alla possibilità di ipotizzare la bancarotta “riparata” in caso di delitto di bancarotta preferenziale, la restituzione della somma o della merce ricevuta dal fallito, se costituisce un elemento che può attenuare o riparare il danno cagionato dal reato, già consumato al momento stesso della dichiarazione di fallimento, non è, però, giuridicamente rilevante al punto da potere scriminare il reato stesso, poiché l'evento del reato di bancarotta preferenziale consiste nell'alterazione della *par condicio*, nascente nei creditori col sorgere dello stato d'insolvenza; alterazione che si verifica nel momento stesso in cui viene accordata preferenza a taluno dei creditori, a scapito degli altri».

²⁶¹ Cass. pen., Sez. V, 3 novembre 2020, n. 13382, cit.

per la sottoscrizione di un aumento di capitale²⁶², o la cessione di quote con manleva per i debiti pregressi²⁶³.

8.4 Le condotte riparatorie attenuanti (proposto art. 324-ter)

La Commissione Bricchetti ha introdotto due articoli distinti per modulare la punibilità: uno per l'esiguità del fatto (non punibilità) ed uno per le attenuanti legate al danno e alla riparazione.

L'art. 324-ter, intitolato «Non punibilità per esiguità penale del fatto», prevede:

«È esclusa la punibilità dei reati previsti dagli articoli 322, 323 e 324, quando, per le modalità della condotta e per l'esiguità del danno o del pericolo, l'offesa è di particolare tenuità e il comportamento risulta non abituale. Si applica, per le parti non disciplinate dalla presente disposizione, l'articolo 131-bis del codice penale».

L'introduzione di tale norma è stata ritenuta necessaria per due ragioni fondamentali:

La prima è legata ai limiti edittali. Invero, molti reati di bancarotta hanno minimi edittali elevati (ad esempio, tre anni di reclusione per la bancarotta fraudolenta) e tali soglie escludono l'applicabilità diretta del generico art. 131-bis c.p. (tenuità del fatto).

Inoltre, in assenza di un meccanismo per i fatti di minima offensività, i minimi edittali alti si porrebbero in contraddizione con il principio di proporzione sanzionatoria e la bancarotta riparatoria non è utilizzabile, in quanto come visto agisce in una fase pre-crisi.

²⁶² Cass. pen., Sez. V, 20 settembre 2023, n. 42618, in *CED Cassazione*, 2023: «Non è configurabile la bancarotta cosiddetta riparata» nel caso in cui le somme distratte dalla società vengano poi conferite nella stessa per sottoscrivere un aumento di capitale». In motivazione la Corte ha precisato che, con tale attività, l'autore della sottrazione non si limita a far rientrare nella società il danaro sottratto, ma consegue potenziali pretese in ordine alla distribuzione degli utili e all'attribuzione del patrimonio sociale.

²⁶³ Cass. pen., Sez. V, 23 aprile 2013, n. 28514, in *CED Cassazione*, 2013: «Non è configurabile l'ipotesi di bancarotta "riparata" nel caso in cui il socio e amministratore che abbia posto in essere condotte distrattive, ceda prima del fallimento le proprie quote, ottenendo dall'acquirente manleva per i debiti pregressi nei confronti della società, compresi quelli derivanti dalle sottrazioni illecite».

La novella proposta si modella sull'art. 131-*bis* c.p., ma è applicabile ai reati di bancarotta (fraudolenta, preferenziale e colposa) e richiede che l'offesa sia di particolare tenuità in relazione alle modalità della condotta e all'esiguità del danno o del pericolo²⁶⁴.

È un filtro di deflazione per fatti di modestissima incidenza sugli interessi del ceto creditore.

²⁶⁴ La giurisprudenza della Corte di Cassazione ha elaborato una linea interpretativa consolidata riguardo al concetto di esiguità del danno o del pericolo, che è centrale ai fini dell'applicazione dell'art. 131-*bis* c.p. sulla particolare tenuità del fatto. Questo principio si applicherebbe a oggi anche ai reati di bancarotta (fraudolenta, preferenziale e colposa), purché l'offesa sia valutata come di minima offensività in relazione sia alla condotta che alla entità del danno o del pericolo causato. In particolare, la sentenza della Sezione VI n. 10941 del 15 febbraio 2017 definisce l'esiguità del danno come una lesione patrimoniale minima rispetto all'interesse tutelato, sottolineando che non si tratta di una mera valutazione quantitativa ma di un giudizio complessivo sulle modalità della condotta e sulla reale incidenza economica del danno. Tale criterio è stato ulteriormente sviluppato nel contesto dei reati fallimentari. La Sezione V, con la sentenza n. 28082 del 2024, ha annullato una decisione che negava il riconoscimento della particolare tenuità nella bancarotta documentale, affermando che la valutazione del danno di speciale tenuità deve basarsi sull'effettiva riduzione patrimoniale causata e non solo sull'entità del passivo fallimentare complessivo. In linea simile, la sentenza n. 52057 del 2019 ha precisato che la concessione patrimoniale deve essere valutata rispetto al danno diretto subito dai creditori e non al passivo totale del fallimento. Per quanto riguarda il pericolo, la Cassazione ha stabilito nella sentenza n. 18029 del 2023 che la condotta posteriore al fatto non può trasformare un'offesa non tenue in un fatto tenuto in considerazione della particolare tenuità; la valutazione va effettuata esclusivamente tenendo presente il momento della commissione del reato e le sue concrete modalità lesive o di pericolo. In sintesi, per la Corte di Cassazione l'esiguità del danno o del pericolo si basa su un giudizio articolato che considera: a) L'entità reale e concreta della proprietà patrimoniale o del rischio causato, b) La modalità e la gravità della condotta, c) Il contesto complessivo del fatto e l'effettiva rilevanza sociale o economica dell'offesa; d) L'impossibilità di basarsi su riparazioni o condotte successive al reato per riconoscere la tenuità. Tale orientamento giurisprudenziale consente quindi di applicare il meccanismo della particolare tenuità anche a reati con minimi modificali alti, come quelli di bancarotta, purché l'offerta sia valutata di minima offensività in concreto, evitando così sproporzionate sanzioni nei casi di danno o pericolo esiguo effettivamente accertato.

8.5 Le circostanze attenuanti per riparazione e danno lieve (proposto art. 324-*quater*)

L'art. 324-*quater*, intitolato «Circostanze aggravanti e attenuanti», disciplina un sistema di riduzioni di pena che si attiva in una fase successiva a quella coperta dalla bancarotta riparata *ex art. 324-bis*.

In particolare, il comma 3 stabilisce:

«La pena è diminuita dalla metà a due terzi qualora, fuori dei casi previsti dall'articolo 324-bis, chi ha commesso i fatti previsti dagli articoli 322, 323 e 324 abbia prima del giudizio volontariamente e integralmente riparato il danno attraverso la ricostituzione dell'attivo corrispondente al depauperamento patrimoniale, e, ove necessario, tramite ricostruzione delle scritture contabili».

L'istituto introduce una forte attenuante ad effetto speciale (diminuzione fino a due terzi) per le condotte riparatorie che, sebbene non tempestive (poiché avvengono dopo la sentenza di liquidazione giudiziale e quindi non rientrano nell'art. 324-*bis*), sono comunque integrali.

Temporalmente la riparazione deve avvenire prima dell'apertura del giudizio. E' evidente come l'attenuante si pone in continuità, adattando e valorizzando, la regola comune dell'art. 62, n. 6, prima parte, c.p., garantendo una riduzione sanzionatoria più consistente (effetto speciale).

Viceversa, il comma 4 prevede una mitigazione di pena per la riparazione non integrale o per la collaborazione:

La proposta testualmente prevede che: «La pena è diminuita fino alla metà qualora chi ha commesso i fatti previsti dagli articoli 322, 323 e 324 anche dopo la sentenza di liquidazione giudiziale e comunque prima del giudizio si sia adoperato volontariamente ed efficacemente per riparare le conseguenze dannose o pericolose del reato, ovvero abbia contribuito in maniera rilevante alla ricostruzione dei fatti o della responsabilità di altri».

La disposizione affronta le ipotesi di riparazione parziale o non strettamente misurabile in termini economici, ma di rilevante impegno.

La Commissione con tale norma estende la premialità non solo al risarcimento parziale, ma anche al contributo alla ricostruzione dei fatti (documentale e investigativa) o della responsabilità di altri. Tale elemento è cruciale nei processi di bancarotta, dove l'emersione dei fatti è spesso complessa.

La riduzione di pena è più contenuta (fino alla metà), ma valorizza il recupero di valore (l'interesse della massa creditoria) in una fase *post-consumazione* del reato.

Infine, l'art. 324-*quater*, comma 5, ripropone l'attenuante per il danno lieve:

«Nel caso in cui i fatti indicati nel primo comma hanno cagionato un danno patrimoniale di speciale tenuità, le pene sono ridotte fino alla metà».

Mentre l'art. 324-*ter* esclude la punibilità (se il fatto è «esiguo» e non abituale), il comma 5 dell'art. 324-*quater* interviene quando il danno, pur essendo di speciale tenuità, non raggiunge la soglia di irrilevanza penale.

La speciale tenuità del danno, quindi, non coincide con l'esiguità-irrilevanza e garantisce una riduzione di pena (fino alla metà).

9. L'art. 324 CCII: Natura, funzione e criticità dell'esenzione dai reati di bancarotta

Chiarita la direzione di marcia delle proposte di riforma, occorre tornare all'assetto positivo oggi vigente, verificando in che misura le attuali misure ex artt. 324 e 24, co. 5 CCII riflettano, almeno in parte, la logica premiale auspicata. Come già ricordato nel Cap. II, la stagione Rordorf aveva delineato, attraverso l'originario art. 25 CCII, un sottosistema premiale più ampio, poi significativamente ridimensionato; in questa sede interessa verificare come tale vicenda incida sull'assetto attuale del penale concorsuale e sulla funzione delle misure ex artt. 324 e 24, comma 5 CCII.

L'art. 324 prevede: «1. Le disposizioni di cui agli articoli 322, comma 3 e 323 non si applicano ai pagamenti e alle operazioni compiute in esecuzione di un concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti omologati o degli accordi in esecuzione del piano attestato ovvero del concordato minore omologato ai sensi dell'articolo 80, nonché ai pagamenti e alle operazioni di finanziamento autorizzati dal giudice a norma degli articoli 99, 100 e 101».

La norma come il suo predecessore art. 217 *bis* l. fall. suscita un dibattito dottrinale rilevante, poiché pone interrogativi circa la coerenza interna del sistema ed i rischi connessi a interpretazioni estensive che potrebbero trasformare la premialità in una semplice sanatoria postuma priva di un contenuto reale e fattivo meritocratico.

La visione di una flessibilità necessaria giustifica l'ampiezza dell'art. 324 CCII come strumento essenziale per la concreta emersione della crisi ed il successo delle procedure di risanamento, tuttavia, alcuni Autori sottolineano il pericolo di una «eccessiva discrezionalità» nella sua applicazione, che potrebbe generare disomogeneità nel trattamento e minare principi fondamentali quali l'uguaglianza davanti alla legge²⁶⁵.

²⁶⁵ L. Pellegrini, *Le misure premiali penali del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, cit. L'A. analizza criticamente la funzione ed i presupposti delle misure premiali penali all'interno del nuovo Codice della crisi, concentrandosi in particolare su: a) La *ratio* della premialità nel CCII: vede nell'introduzione delle misure premiali (causa di non punibilità e attenuanti) uno strumento centrale di politica criminale, pensato per incentivare comportamenti virtuosi del debitore, orientati a una emersione tempestiva della crisi e all'attivazione di percorsi trasparenti e collaborativi di gestione della crisi.; b) Sistematica delle misure: Pellegrini sottolinea che la struttura premiale, ancorata a condizioni come la tempestività dell'accesso agli strumenti di allerta/negoziazione, non solo incide sul trattamento sanzionatorio ma mira ad allineare la disciplina penale agli obiettivi economico-sociali del legislatore della crisi. c) Criticità e rischi: l'autore evidenzia le principali problematiche connesse sia alla determinazione dei criteri di tempestività e diligenza, sia soprattutto al potenziale rischio di eccessiva discrezionalità giurisprudenziale nell'applicazione delle misure premiali, che potrebbe risultare in disparità di trattamento e frustrare l'obiettivo dell'effettiva meritocrazia penale. d) Rapporto con le altre cause di non punibilità e attenuanti: la premialità CCII si sovrappone e talvolta entra in tensione con istituti generali del codice penale come la particolare tenuità del fatto e le attenuanti dei reati colposi.

In via generale la premialità *ex art. 324* è subordinata alla tempestiva segnalazione della crisi ed alla collaborazione attiva del debitore. Tale visione connette la premialità al principio della meritevolezza, che richiede il concreto comportamento dell'imprenditore, evitando la semplice applicazione formale della norma.

La norma si applica anche ai finanziamenti ed alle operazioni infragruppo autorizzate dal giudice, costituendo un forte incentivo alle strategie di risanamento interno ai gruppi societari²⁶⁶.

Il confronto con l'art. 217-bis l. fall.²⁶⁷, introdotto dal d.l. n. 78/2010²⁶⁸, consente di cogliere la portata innovativa dell'art. 324 CCII, che con la sua attenzione alla fase preventiva ed all'attivazione tempestiva degli strumenti di composizione si distacca dalla precedente enfasi sull'esito positivo del concordato, arrivando a garantire la premialità anche senza l'adempimento integrale dello stesso²⁶⁹.

Quest'ultima modifica ha determinato un'impostazione più favorevole alla collaborazione ed alla trasparenza, con un chiaro riferimento ai principi sanciti dalla Direttiva UE

²⁶⁶ R. Bricchetti, F. Mucciarelli, *L'esigenza della revisione del diritto penale della crisi*, in *Sistema Penale*, 2025, p. 37. Si ricordi anche la teoria dei "vantaggi compensativi" permette di considerare lecite tali operazioni se realizzano un beneficio complessivo per il gruppo economico, purché vi sia trasparenza e assenza di condotte fraudolente. Suoi vantaggi compensativi v. M. Di Sarli, *La "metrica" dei vantaggi compensativi nella nuova disciplina del concordato di gruppo*, XV *Convegno Annuale Dell'associazione Italiana Dei Professori Universitari Di Diritto Commerciale "Orizzonti Del Diritto Commerciale" "Impresa E Mercati: Numeri E Computer Science*, Roma, 23-24 febbraio 2024.

²⁶⁷ Art. 217-bis l. fall. "*I. Le disposizioni di cui all'articolo 216, terzo comma, e 217 non si applicano ai pagamenti e alle operazioni compiute in esecuzione di un concordato preventivo di cui all'articolo 160 o di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'articolo 182-bis o del piano di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d), ovvero di un accordo di composizione della crisi omologato ai sensi dell'articolo 12 della legge 27 gennaio 2012, n. 3, nonché ai pagamenti e alle operazioni di finanziamento autorizzati dal giudice a norma dell'articolo 182-quinquies*".

²⁶⁸ Inserito dall'art. 48 della l. 30 luglio 2010, n. 122, di conversione, con modificazioni, del d. l. 31 maggio 2010, n. 78 recante "*Misure urgenti di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica*".

²⁶⁹ Relazione finale Commissione Bricchetti, 2019, p. 45.

2019/1023, tradotti in una valutazione dinamica e sostanziale della buona fede e meritevolezza.

In relazione al precedente art. 217 *bis* l. fall. «scopo della norma non è quello di tracciare una linea di connessione o derivazione tra i vari istituti richiamati, ma, più semplicemente, quello di agevolare le soluzioni concordate delle crisi di impresa, eliminando in radice il rischio di una successiva incriminazione per bancarotta preferenziale o bancarotta semplice allorché il percorso intrapreso non vada a buon fine e sopravvenga la dichiarazione di fallimento»²⁷⁰.

L'art. 324 CCII condivide con la precedente norma fallimentare *ex art. 217 bis* la rubrica «Esenzione dai reati di bancarotta»²⁷¹.

Proprio in relazione alla rubrica della disposizione normativa va ricordato come la stessa era prevista nella originaria bozza del d.l. n. 78/2010, tuttavia scomparve nella versione definitiva per, poi, riemergere solo in occasione della legge di conversione.

Tale indecisione è la conferma del forte dibattito tra chi²⁷² riteneva inopportuno un mero intervento estemporaneo, data la necessità piuttosto di una riorganizzazione organica della disciplina, e chi, invece, era favorevole all'immediata affermazione di non punibilità

²⁷⁰ Cass. pen., Sez. V, 18 maggio 2022, n. 19540, in *CED Cassazione*, 2022, secondo cui «La disciplina della bancarotta societaria opera nei soli casi di accordi di ristrutturazione con efficacia estesa e non anche nei casi di accordi di ristrutturazione c.d. ordinari».

²⁷¹ v. tra i più recenti F. Consulich, *Il diritto penale fallimentare al tempo del codice della crisi: un bilancio provvisorio*, cit., pp. 47; A. Alessandri, *Novità penalistiche nel codice della crisi dell'impresa (New Criminal Provisions of the Italian Insolvency)*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 2019, fasc. 4, pp. 1815-1858; F. Mucciarelli, *Risvolti penalistici del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: lineamenti generali*, in *Diritto penale e processo*, 2019, fasc. 9, pp. 1189-1201. Per un primo commento della norma introdotta dall'art. 217 *bis* fall v. anche R. Lottini, *Il nuovo art. 217-bis l. fall: una riforma che tradisce le aspettative*, in *Fall.*, 2012, 12, p. 1366; G. Andreazza, *Sub art. 217-bis*, in M. Ferro (a cura di), *La legge fallimentare, Commentario Teorico-Pratico*, Padova, 2011, p. 2449; G. Amarelli, *I delitti di bancarotta alla luce del nuovo art. 217-bis l. fall: qualcosa è cambiato?*, in *Giust. Pen.*, 2011, p. 547; G. Cocco, *Esenzioni dai reati di bancarotta nel "nuovo" art. 217-bis della legge fallimentare*, in *Legislaz. pen.*, 2011.

²⁷² E. Scopesi, *Il disegno di legge delega di riforma delle disposizioni penali in materia di procedure concorsuali*, in *Il Diritto Fallimentare e delle società commerciali*, 2009, I, p. 22 e sgg.

di condotte teoricamente sussumibili nei delitti di bancarotta preferenziale o semplice²⁷³ poste in esecuzione di un accordo con i creditori (concordato preventivo, accordo di ristrutturazione dei debiti, piano di attestato di risanamento)²⁷⁴.

Con la novella del 2010 e l'introduzione dell'art. 217 *bis*, il legislatore, per la prima volta, ha introdotto in materia penal-fallimentare una causa di non punibilità espressa, tentando di realizzare quel necessario raccordo tra la disciplina civilistica delle procedure concorsuali e la corrispondente tutela penale²⁷⁵.

La norma del CCII così come nella legge fallimentare l'art. 217-*bis*²⁷⁶ l. fall., regola i delicati rapporti tra i reati concorsuali ed i nuovi meccanismi di superamento della crisi

²⁷³ M. Fabiani, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordate*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2010, fasc. 8, p. 898 e sgg.

²⁷⁴ Sul problema della riforma del diritto penale fallimentare è suggestivo il primo paragrafo di M. Zincani, *Il nuovo art. 217 bis l. fall., la ridefinizione dei reati di bancarotta*, in *Fall.*, 2011, 5, p. 516: «Aspettando Godot: l'eterna riforma del diritto penale fallimentare». Sull'annosa *quaestio* della riforma del diritto penale fallimentare si deve ricordare, altresì, che negli ultimi venti anni sono stati presentati ben cinque progetti di riforma, tutti incapaci di superare la fase del disegno di legge. L. Foffani, *Crisi d'impresa e intervento penale: le linee di una riforma possibile*, in C. Piccininni, M. Santoroni (a cura di), *Crisi d'impresa e riforma della legge fallimentare*, Roma, 2002, p. 320; A. Manna, *Dalla riforma dei reati societari alla progettata riforma dei reati fallimentari*, in *Diritto e impresa: un rapporto controverso*, Milano, 2005, p. 174; G.L. Perdonò, *I reati fallimentari*, in A. Manna (a cura di), *Corso di diritto penale dell'impresa*, Padova, 2010, p. 430 e sgg.; A. Conz, *I criteri interpretativi ed i progetti di riforma dell'art. 216, comma 1, del r.d. n. 267/1942: l'esempio della bancarotta patrimoniale fraudolenta per distrazione*, in *Ind. pen.*, 2007, p. 599 e sgg.

²⁷⁵ G.L. Perdonò, *Bancarotta (esenzione in materia di)*, in *Digesto delle Discipline Penalistiche*, Torino, 2011, p. 54.

²⁷⁶ La norma è stata oggetto di interventi legislativi modificativi per il tramite, innanzitutto, del c.d. «decreto sviluppo» (d.l. 22 giugno n. 83), il quale ha esteso la portata a due inediti benefici di legge nell'ambito della gestione della crisi d'impresa ovvero il pagamento dei crediti pregressi e l'accesso al finanziamento in esecuzione del piano (art. 182-*quinques* l. fall.), e, da ultimo, della l. 17 dicembre 2012, n. 221, di conversione del d.l. 18.10.2012, n. 179, cd. «decreto sviluppo *bis*» (o «cresci Italia due»), la quale ha allargato lo spettro di operatività della norma ai piani omologati nella procedura di composizione del sovraindebitamento.

imprenditoriale, al fine di escludere *ex lege* la responsabilità penale derivante dall'infruttuosa esecuzione dei piani redatti in situazioni di pre-insolvenza²⁷⁷.

Prima dell'introduzione dell'esenzione dai reati di bancarotta di cui all'art. 217 *bis* il percorso di riforma delle procedure concorsuali, volto soprattutto allo snellimento ed alla privatizzazione, non era stato accompagnato da un parallelo intervento sulle disposizioni penalistiche²⁷⁸, con conseguente sbilanciamento tra le norme civilistiche disciplinanti le procedure concorsuali e le relative sanzioni a carattere penale.

²⁷⁷ V. Spinosa, *Il c.d. decreto sviluppo nel sistema della legge fallimentare: i rapporti tra nuove procedure concorsuali e profili di responsabilità penale*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2, 2013, p. 101. Va precisato che la parte sanzionatoria e quella commercial-processualistica della l. fall. entrano in contatto tra loro solo quando il concordato preventivo, l'accordo di ristrutturazione o il piano attestato (o le altre procedure previste dal nuovo art. 217 *bis*) hanno un esito sfavorevole e, portando all'insolvenza del debitore, danno luogo a una dichiarazione di fallimento. Tra esito negativo della gestione della crisi e dichiarazione di fallimento non sussiste alcun automatismo, dovendo comunque prodursi lo stato di insolvenza.

²⁷⁸ R. Bricchetti, F. Mucciarelli e G.G. Sandrelli, *Le responsabilità penali*, in A. Jorio, M. Fabiani (a cura di), *Il nuovo diritto fallimentare. Novità ed esperienze applicative a cinque anni dalla riforma*, Bologna, 2010, p. 1269; Id., *Sub. Artt. 216-241*, in A. Jorio (diretto da), *Il nuovo diritto fallimentare*, Bologna, 2007, p. 2728; G.G. Sandrelli, *La riforma della legge fallimentare: i riflessi penali*, in *Cass. pen.* 2006, p. 1300; Id. *Disciplina penale e processuale*, in G. Fauceglia, M. Panzani (a cura di), *Fallimento e altre procedure concorsuali*, Torino, 2009. Per le problematiche relative al difficile raccordo tra le norme che disciplinano le procedure concorsuali e il versante sanzionatorio v. A. Alessandri, *Profili penalistici in tema di soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 2006, p. 111 e sgg.; F. Giunta, *Revocatoria e concordato preventivo: tutela penale*, in *Dir. prat. fall.*, 2006, p. 34; C. Cassani, *La riforma del concordato preventivo: effetti penali*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2006, p. 773 e sgg.; G. Schiavano, *Riforma della legge fallimentare: implicazioni penalistiche*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2006; F. Mucciarelli, *Stato di crisi, piano attestato, accordi di ristrutturazione, concordato preventivo e fattispecie penali*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2009, p. 825; Id. *L'esenzione dai reati di bancarotta*, in *Dir. pen. proc.*, 2010, p. 1474 e sgg.; F. D'Alessandro, *Le disposizioni penali della legge fallimentare*, in C. Cavallini (a cura di), *Commentario alla legge fallimentare*, Milano, 2010, p. 13 e sgg.

L'assoluto silenzio²⁷⁹ del legislatore aveva determinato un pericoloso vuoto di tutela²⁸⁰, mancando una norma di raccordo tra i reati di bancarotta e le innovazioni delle procedure concorsuali e negoziali, con la irrazionale conseguenza che le condotte tenute dal debitore nel corso dell'esecuzione (ad esempio di concordato preventivo) potevano rientrare oggettivamente nel delitto di bancarotta preferenziale (art. 216 c. 3 l. fall.) ovvero di bancarotta semplice per aggravamento del dissesto (art. 217 n. 4 l. fall.).

Nel vuoto normativo è stata la dottrina²⁸¹ a tentare di fissare i criteri ed i limiti dell'applicazione delle fattispecie penali con non poche difficoltà interpretative.

Molteplici e differenti sono state, infatti, le soluzioni proposte con lo scopo di escludere la rilevanza penale delle operazioni derivanti da accordi o piani stragiudiziali nel caso di esito negativo o fallimento del debitore.

Si è correttamente evidenziato come le riforme civilistiche, a partire dal d.lgs. 9 gennaio 2006, n. 5, pur non incidendo direttamente sulle norme penali, hanno avuto effetti indiretti sulle stesse²⁸². Difatti, la normativa penale fallimentare è stata considerata lo strumento

²⁷⁹ F. Muciarelli, *L'esonazione*, cit., p. 1474. La Commissione Trevisanato prevedeva una profonda rivisitazione dell'intera legge fallimentare, ma fu accantonata. La Commissione guidata dall'Avvocato Sandro Trevisanato, istituita nel 2001 dal Ministro della Giustizia, di concerto con quello dell'Economia, per l'elaborazione di uno schema di disegno di legge recante «Delega al Governo per la riforma organica della disciplina della crisi d'impresa e dell'insolvenza», prevedeva nell'originario disegno una parte penale, che, successivamente fu stralciata. L'art. 16, punto 8, dello schema di legge delega prevedeva «il delitto di falsa esposizione di dati o di informazioni o altri comportamenti fraudolenti, consistenti nella condotta di esposizioni false o di omissioni di informazioni imposte dalla legge per l'apertura della procedura di composizione concordata della crisi al fine di potervi indebitamente accedere ovvero in successivi atti o nei comportamenti di cui ai commi 1 e 5 compiuti nel corso di essa; ovvero di simulazione di crediti inesistenti o di altri comportamenti di frode, al fine di influire sulla formazione delle maggioranze; prevedere che la stessa pena si applica al creditore che riceve il pagamento o accetta la promessa al fine dell'espressione del proprio voto».

²⁸⁰ M. Zinani, *Il nuovo art. 217-bis: la ridefinizione dei reati di bancarotta*, cit., p. 516.

²⁸¹ A. Alessandri, *Profili penalistici*, cit., p. 111; L. Troyer, *Le responsabilità penali relative alle soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, in *Riv. dott. comm.*, 2008, p. 111 e sgg.

²⁸² F. D'Alessandro, *Il nuovo art. 217-bis l. fall.*, in *Le soc.*, 2011, p. 202.

di «*enforcement*» della disciplina civilistica di settore²⁸³, ove ogni modifica della disciplina extrapenale comporta una indiretta modifica degli elementi costitutivi della norma penale²⁸⁴. In altri termini, con le modifiche civilistiche, si sarebbe prodotta una «*ridefinizione tacita del perimetro dei comportamenti penalmente rilevanti*»²⁸⁵.

L'intervento legislativo del 2006, avente come obiettivo quello di scongiurare soluzioni che comportino la fine dell'impresa²⁸⁶, si è concentrato²⁸⁷ sulla restrizione dell'ambito di applicazione della revocatoria fallimentare, sul potenziamento del concordato preventivo nonché sull'accordo di ristrutturazione dei debiti.

Sul punto l'art. 67 c. 3 l. fall. ha previsto una serie di esenzioni dall'azione revocatoria, mosse dal *favor legis* per una gestione conservativa e non meramente liquidatoria del valore aziendale. Il chiaro fine del legislatore è quello di limitare la potenzialità della revocatoria fallimentare, evitando la paralisi delle imprese in crisi²⁸⁸. Ed infatti, gli atti

²⁸³ *Ivi*.

²⁸⁴ A. V. Alessandri, *Profili penalistici*, cit., p. 115.

²⁸⁵ F. D'Alessandro, *Il nuovo art. 217-bis l. fall.*, cit., p. 202, secondo cui tale fenomeno ha reso difficile l'attività esegetica, costringendo gli interpreti a confrontarsi con un «*chimerismo giuridico*», dato dall'intersecarsi di strutture normative diverse con il rischio di configgere. Ed ancora, sempre l'Autore criticamente mostra come il Legislatore del 2006 improvvidamente ha considerato l'aspetto penalistico come un qualcosa a parte e distante rispetto alla disciplina delle procedure concorsuali, scomponibile da esso, riducendo di fatto le sanzioni penali a mera sovrastruttura, destinate a fornire risposte non soddisfacenti rispetto alle domande di tutela. A tal proposito si v. anche A. Mangione, *Riflessioni penalistiche sulla riforma delle procedure concorsuali*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 2006, p. 892, secondo cui il modo di procedere del legislatore nella materia fallimentare «*rischia di annichilire il delicato gioco dei contrappesi che fa da architrave alle scelte di incriminazione, il quale potrebbe ritrovarsi deprivato di quelle coordinate che imprimono senso e razionalità al ruolo del gendarme penalistico*».

²⁸⁶ G. Insolera, *Riflessi penalistici della nuova disciplina del concordato preventivo e delle composizioni extragiudiziali della crisi dell'impresa*, in *Giur. comm.*, 2006, p. 459.

²⁸⁷ Per una più ampia ricostruzione, v. R. Bricchetti, F. Mucciarelli e G. G. Sandrelli, *sub artt. 216-241*, cit., p. 2730 e sgg.

²⁸⁸ Accanto a tale depotenziamento si è avuto una migliore precisazione dei confini degli atti revocabili per assicurare maggiore certezza nello svolgimento dei rapporti patrimoniali. Ed ancora, il nuovo istituto delle revocatoria fallimentare ha previsto la limitazione ad un anno (invece dei precedenti due) della presunzione

irrevocabili rientrano nel normale esercizio dell'impresa, incentivato dalla legge fallimentare anche in periodi di squilibrio patrimoniale o finanziario²⁸⁹.

Va anche detto, come le operazioni irrevocabili, che costituiscono un'eccezione alla *par condicio creditorum*, comportano maggiori uscite di bilancio e, di conseguenza, un aumento dell'indebitamento dell'impresa, con un automatico pregiudizio, almeno potenziale, alla globalità dei creditori, i quali vedono diminuire la garanzia patrimoniale generica costituita da tutti i beni presenti e futuri del debitore (art. 2740 c.c.).

E' evidente come l'elencazione di cui all'art. 67 c. 3 l. fall. (oggi art. 166, comma 3, CCII «Atti a titolo oneroso, pagamenti, garanzie») degli atti non soggetti a revocatoria si riverbera sul delitto di bancarotta preferenziale che è considerato l'altra faccia della medaglia rispetto alla revocatoria fallimentare²⁹⁰. I due istituti, infatti, hanno il comune obiettivo di evitare «colpi di coda»²⁹¹ dell'imprenditore prossimo al dissesto, che realizzi una gestione selettiva e, di conseguenza - anche se le due norme non sono esattamente speculari - si è guardato alla fisionomia delle revocatoria fallimentare per scorgere le tracce di pagamenti potenzialmente preferenziali.

di fraudolenza cui segue la revocabilità dell'atto. Vale precisarlo come la prassi di concedere garanzie agli istituti di credito, nell'ottica di ottenere una rimodulazione dell'esposizione debitoria dell'imprenditore poteva rientrare nell'area della bancarotta: v. Cass. 1 dicembre 1999, n. 2126, in *Giur. It.*, 2002, n. 6, p. 1260, con nota di G. Vinciguerra, *Trasformazione del credito chirografario in privilegio e concorso in bancarotta preferenziale del funzionario di banca*; L.D. Cerqua, *Il concorso del creditore favorito nel delitto di bancarotta preferenziale*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2003, p. 565 e sgg.; G. Flora, *Mutui fondiari e concorso in bancarotta preferenziale*, in *Fall.*, 1997, p. 931.

²⁸⁹ V. Spinosa, *Il c.d. decreto sviluppo nel sistema della legge fallimentare: i rapporti tra nuove procedure concorsuali e profili di responsabilità penale*, cit. Le esenzioni da revocatoria hanno lo scopo di evitare che i creditori "abbandonino l'imprenditore a sé stesso davanti ai primi segnali di incapacità a rispettare i normali pagamenti". Qualora si verifichi l'insolvenza ed il debitore sia dichiarato fallito, quanto ottenuto *medeo tempore* non sarà oggetto di revoche fallimentari *ex post*.

²⁹⁰ F. B. Giunta, *Revocatoria e concordato*, cit., p. 34, che parla di «evidente convergenza funzionale».

²⁹¹ F. D'Alessandro, *Il nuovo art. 217-bis l. fall.*, cit., p. 205.

Precedentemente alla introduzione del 217-*bis* l. fall., atti espressamente indicati come non revocabili non sembravano poter essere attratti nella fattispecie penalistica anche laddove fosse intervenuto il fallimento²⁹², in forza del principio di non contraddizione e di unitarietà dell'ordinamento²⁹³. Difatti, sarebbe certamente problematica l'attribuzione di rilevanza penale²⁹⁴ a fatti civilmente leciti.

Vi sarebbe, contrariamente, un esplicito contrasto con il principio di sussidiarietà della norma penale, non più *extrema ratio*, ma norma primaria in grado di colpire anche condotte inidonee ad impegnare gli strumenti di tutela civilistica²⁹⁵.

Per la dottrina²⁹⁶, mediante le esenzioni da revocatoria *ex art. 67*, comma 3 l. fall., il legislatore aveva implicitamente fornito un'indicazione univoca della liceità delle operazioni. Tuttavia, seppur condivisa era la tesi dell'esclusione di responsabilità per bancarotta preferenziale, divergenti erano le teorie in merito al fondamento giuridico dell'irresponsabilità penale. Per alcuni Autori²⁹⁷, vi era un difetto di antigiuridicità nelle condotte esenti

²⁹² C. Pedrazzi, F. Sgubbi, *Reati commessi dal fallito. Reati commessi da persona diversa dal fallito*, Bologna, 1995, p. 118.

²⁹³ Così dottrina dominante, *ex multis* A. Mangione, *Riflessioni penalistiche*, cit., p. 913; F. D'Alessandro, *Il nuovo art. 217-bis l. fall.*, cit., p. 205, secondo cui "la possibile rilevanza penale, per così dire "ex post" di condotte comunque non assoggettabili a revocatoria, finiva col far pendere sul capo dell'imprenditore una pericolosa spada di Damocle, il cui effetto intimidatorio avrebbe verosimilmente determinato una paralisi difficilmente superabile, vanificando, tra l'altro, proprio quell'effetto propulsivo nei confronti delle attività dell'impresa in crisi, che rappresentava la ratio più autentica dell'intervento legislativo".

²⁹⁴ A. Alessandri, *Profili penalistici*, cit., p. 129, per il quale è insostenibile "qualsivoglia giustificazione di un fatto civilmente lecito, ma penalisticamente rilevante". V. anche F. Viganò, *Stato di necessità e conflitto di doveri. Contributo alla teoria delle cause di giustificazione e delle scusanti*, Milano, 2000, p. 340 e sgg.

²⁹⁵ F.B. Giunta, *Revocatoria e concordato*, cit., p. 35, per il quale il principio di sussidiarietà valorizza in chiave ermeneutica il principio costituzionale della pena come *extrema ratio* e porta ad escludere la pena quando, in presenza degli stessi interessi, il legislatore ha negato la tutela extrapenale.

²⁹⁶ R. Bricchetti, F. Mucciarelli e G. G. Sandrelli, *sub artt. 216-241*, cit., p. 2738; F.B. Giunta, *Revocatoria e concordato*, cit., p. 37.

²⁹⁷ G. Insolera, *Riflessi penalistici*, cit., p. 1462; L.G. Bruno, *Le responsabilità civili e penali degli organi amministrativi e di controllo nella gestione della crisi d'impresa e nell'insolvenza*, in www.odcec.pn.it; A. Mangione, *Riflessioni penalistiche sulla riforma delle procedure concorsuali*, cit., 897; F. Mucciarelli,

da revocatoria. Per altri²⁹⁸, invece, si rientrava nella sfera della scriminante del «consenso dell'avente diritto», essendoci stato il preliminare consenso dei creditori, che avevano votato o approvato la proposta di ristrutturazione dei debiti.

In quest'ultima prospettiva, fondamentale appariva la corretta e completa informazione: se il piano o la proposta si basavano su dati falsi o lacunosi, la causa di giustificazione non era più invocabile ed il fatto era obiettivamente illecito. La teoria del consenso, tuttavia, non trovava applicazione per i piani attestati di cui alla lett. d) dell'art. 67 c. 3 l. fall., non soggetti al consenso dei creditori, per cui per essi si poteva invocare l'assenza del dolo specifico di danno ai creditori per favorire uno di essi²⁹⁹.

Per diversa corrente dottrinale³⁰⁰, le operazioni esenti erano attratte nell'art. 51 c.p. («Esercizio di un diritto o adempimento di un dovere»), poiché l'art. 67 c. 3 l. fall. avrebbe fissato le condizioni di liceità per l'esercizio del diritto di credito e per l'adempimento dell'obbligazione. Una simile soluzione ermeneutica aveva come scopo quello di includere anche le soluzioni stragiudiziali non concordate con i creditori ovvero i piani di risanamento proposti ed attuati unilateralmente dal debitore.

Altri Autori³⁰¹ sostenevano che le esenzioni *ex art. 67 l. fall.* non riguardassero il tema dell'antigiuridicità obiettiva, ma quello della tipicità, sottraendo i negozi non revocabili dai comportamenti oggetto del fatto tipico *ex art. 216 c. 3 l. fall.*

Stato di crisi, piano attestato, accordi di ristrutturazione, concordato preventivo e fattispecie penali, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2009, p. 825.

²⁹⁸ V. in particolare G. Insolera, *Riflessi penalistici*, cit., p. 465; L. G. Bruno, *Le responsabilità civili e penali degli organi amministrativi*, cit., p. 1139.

²⁹⁹ Si segnala Cass. pen., Sez. V, 28 luglio 2009, n. 31168, in *Fall.*, 2010, p. 495.

³⁰⁰ A. Mangione, *Riflessioni penalistiche sulla riforma delle procedure concorsuali*, cit., p. 897.

³⁰¹ A. Alessandri, *Profili penalistici*, cit., p. 466; G. Cocco, *Sub art. 216*, in *Fall.*, in F.C. Palazzo, C. E. Paliero (a cura di), *Commentario breve alle leggi penali complementari*, Padova, 2007, p. 1198; G. G. Sandrelli, *Disciplina penale e processuale*, cit., p. 1967 e sgg.

Quest'ultima soluzione appariva, tuttavia, insoddisfacente ai fini pratici, non essendo ben chiaro cosa si intendesse per «dissesto» né in cosa consistesse la causazione di un peggioramento economico. Il problema, per di più, era acuito dalla responsabilità dei creditori aderenti alla proposta del debitore a titolo di concorso nella bancarotta semplice³⁰².

È estremamente chiaro che l'incertezza giuridica era un forte deterrente all'adozione dei nuovi strumenti normativi. Le irrisolte difficoltà spinsero la dottrina³⁰³ a concordare sulla necessità di una norma che escludesse *expressis verbis*³⁰⁴ la bancarotta preferenziale e semplice per gli atti esenti da revocatoria fallimentare.

In buona sostanza l'introduzione dell'esenzione dai reati di bancarotta aveva il compito di colmare quel *gap* creatosi con la modifica poco sistematica delle procedure concorsuali

³⁰² V. Cass. pen., Sez. V, 7 maggio 2004, n. 26647, in *Guida dir.*, 2004, fasc. 29, p. 81; relativa alla responsabilità dei dipendenti degli istituti di credito finanziatori del piano; G. Insolera, *La responsabilità penale della banca per concessione abusiva di credito all'impresa in crisi*, in *Giur. Comm.*, 2008, p. 845.

³⁰³ *Ex multis* G. Bricchetti, F. Mucciarelli, G. G. Sandrelli, *Sub artt. 216-241*, cit., p. 2731.

³⁰⁴ V. il documento ABI, *Audizione sulla manovra di stabilizzazione finanziaria e competitività economica*, 2010, in www.falcri.it/documenti/3410.audizione_abi_senato%2010.6.10.pdf: «Preoccupa, che nell'ambito di interventi che mirano a rendere più funzionali gli strumenti di risanamento previsti dalla legge fallimentare non vengano previste disposizioni in materia di reati che operino il necessario raccordo tra la disciplina della crisi d'impresa e quella delle responsabilità penali che si possono configurare in tali contesti. Infatti a fronte della tutela dai rischi civilistici che il legislatore della riforma ha previsto per le operazioni attuative del concordato preventivo, degli accordi di ristrutturazione dei debiti e dei piani attestati, tali strumenti rimangono esposti a profili di responsabilità ai sensi della disciplina dei reati fallimentari. Sia l'imprenditore sia i creditori che partecipano a tali operazioni potrebbero incorrere in rischi penali impropri laddove si promuova un piano di risanamento cui malauguratamente segua, nonostante le finalità perseguite, il dissesto dell'impresa. Ciò costituisce un forte deterrente all'utilizzo di tali strumenti, che stentano ancora a decollare. In attesa di una riforma organica della disciplina dei reati fallimentari, è dunque necessario un intervento mirato del legislatore che, nell'ambito del disegno di legge in esame, preveda per le operazioni compiute in esecuzione di un concordato preventivo, di un accordo di ristrutturazione dei debiti e di un piano attestato la non applicazione delle disposizioni in tema di bancarotta preferenziale e di bancarotta semplice».

ed, in particolar modo, con le nuove disposizioni in materia di azione revocatoria³⁰⁵, che hanno influito in maniera rilevante sull'assetto dei reati fallimentari³⁰⁶

Il nuovo art. 324 CCII fa oggi riferimento ai pagamenti ed alle operazioni compiute in esecuzione: a) di un concordato preventivo; b) di accordi di ristrutturazione dei debiti omologati; c) degli accordi in esecuzione del piano attestato ovvero del concordato minore omologato ai sensi dell'articolo 80; d) nonché ai pagamenti e alle operazioni di finanziamento autorizzati dal giudice a norma degli articoli 99³⁰⁷, 100 (Autorizzazione al

³⁰⁵ Sul punto va da sé che “ogni mutamento della disciplina della azione revocatoria interessa immediatamente la figura della bancarotta preferenziale, la cui esilità strutturale favorisce riempimenti presuntivi che fioriscono nella prassi”, così A. Alessandri, *Profili penalistici in tema di soluzioni concordate della crisi di impresa*, cit., p. 115. Interessanti spunti in di riflessione in G. G. Sandrelli, *Le esenzioni dai reati di bancarotta e il reato di falso in attestazioni e relazioni*, in *Il Fallimento*, 2013, 7, p. 791 secondo cui “la soluzione normativa dipese anche dalle istanze provenienti dal mondo bancario e di Confindustria nell’al-lineare la riforma fallimentare al comparto penalistico della disciplina, notoriamente orfano di razionali e complessivi interventi normativi”; R. Lottini, *Il nuovo art. 217 bis: una riforma che tradisce le aspettative*, cit., p. 1375; F. B. Giunta, *Revocatoria e concordato preventivo: tutela penale*, cit., p. 34. Per l’Autore vi è “un evidente convergenza funzionale” tra la bancarotta preferenziale e la revocatoria fallimentare.

³⁰⁶ R. Bricchetti, *Soluzioni concordate delle crisi di impresa e rischio penale dell'imprenditore*, in *Le Società*, 2013, p. 6; G. Amarelli, *I delitti di bancarotta alla luce del nuovo art. 217 bis l. fall.: qualcosa è cambiato?*, in *Giust. Pen.*, 2011, p. 547; G. Cocco, *Esenzioni dai reati di bancarotta*, cit., p. 9; F. D'Alessandro, *Il nuovo art. 217 bis l. fall.*, in *Le soc.*, 2011, p. 203; F. Mucciarelli, *L'esenzione dai reati di bancarotta*, cit., p. 1474; M. Zincani, *Il nuovo art. 217 bis l. fall.: la ridefinizione dei reati di bancarotta*, cit., p. 201. La norma ha avuto anche il favor del mondo imprenditoriale v. V. *Circolare ABI-Serie Legale n. 19*, 23 agosto 2010, 5, in www.tuttocamere.it.

³⁰⁷ L'articolo, sostituito dall'art. 15, comma 3, d.lgs. 26 ottobre 2020, n. 147 a decorrere dal 15 luglio 2022, prevede:

1. Il debitore, anche con la domanda di accesso di cui agli articoli 40 e 44 e nei casi previsti dagli articoli 57, 60, 61 e 87, quando è prevista la continuazione dell'attività aziendale, anche se unicamente in funzione della liquidazione, può chiedere con ricorso al tribunale di essere autorizzato, anche prima del deposito della documentazione che deve essere allegata alla domanda, a contrarre finanziamenti in qualsiasi forma, compresa la richiesta di emissione di garanzie, prededucibili, funzionali all'esercizio dell'attività aziendale sino all'omologa del concordato preventivo o degli accordi di ristrutturazione dei debiti ovvero all'apertura e allo svolgimento di tali procedure e in ogni caso funzionali alla miglior soddisfazione dei creditori.

2. Il ricorso deve specificare la destinazione dei finanziamenti, che il debitore non è in grado di reperirli altrimenti e indicare le ragioni per cui l'assenza di tali finanziamenti determinerebbe grave pregiudizio per l'attività aziendale o per il prosieguo della procedura. Il ricorso deve essere accompagnato dalla relazione di un professionista indipendente che attesti la sussistenza dei requisiti di cui al comma 1, nonché che i finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori. La relazione non è necessaria quando il tribunale ravvisa l'urgenza di provvedere per evitare un danno grave ed irreparabile all'attività aziendale.

3. Il tribunale, assunte sommarie informazioni, sentito il commissario giudiziale e, se lo ritiene opportuno, sentiti senza formalità i principali creditori, decide in camera di consiglio con decreto motivato entro dieci giorni dal deposito dell'istanza di autorizzazione.

4. Il tribunale può autorizzare il debitore a concedere pegno o ipoteca o a cedere crediti a garanzia dei finanziamenti autorizzati.

5. Le disposizioni di cui ai commi da 1 a 4 si applicano anche ai finanziamenti erogati in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o della domanda di omologazione di accordi di ristrutturazione dei debiti, quando i finanziamenti sono previsti dal relativo piano e purché la prededuzione sia espressamente disposta nel provvedimento con cui il tribunale accoglie la domanda di ammissione al concordato preventivo ovvero gli accordi di ristrutturazione siano omologati.

6. In caso di successiva apertura della procedura di liquidazione giudiziale, i finanziamenti autorizzati non beneficiano della prededuzione quando risulta congiuntamente che:

a) il ricorso o l'attestazione di cui al comma 2 contengono dati falsi ovvero omettono informazioni rilevanti o comunque quando il debitore ha commesso altri atti in frode ai creditori per ottenere l'autorizzazione;

b) il curatore dimostra che i soggetti che hanno erogato i finanziamenti, alla data dell'erogazione, conoscevano le circostanze di cui alla lettera a).

pagamento di crediti pregressi)³⁰⁸ e 101 (Finanziamenti prededucibili in esecuzione di un concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti)³⁰⁹.

³⁰⁸ 1. Il debitore che presenta domanda di concordato ai sensi degli articoli 44 e 87, quando è prevista la continuazione dell'attività aziendale, può chiedere al tribunale di essere autorizzato, assunte se del caso sommarie informazioni, a pagare crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi, se un professionista indipendente attesta che tali prestazioni sono essenziali per la prosecuzione dell'attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori. L'attestazione del professionista non è necessaria per pagamenti effettuati fino a concorrenza dell'ammontare di nuove risorse finanziarie che vengano apportate al debitore senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato alla soddisfazione dei creditori. Il tribunale può autorizzare, alle medesime condizioni, il pagamento delle retribuzioni dovute per le mensilità antecedenti il deposito del ricorso ai lavoratori addetti all'attività di cui è prevista la continuazione. (Comma 1 modificato dall'art. 21, comma 2, d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83, a decorrere dal 15 luglio 2022, ai sensi di quanto disposto dall'art. 51, comma 1, del medesimo d.lgs. n. 83/2022).

2. Quando è prevista la continuazione dell'attività aziendale, la disciplina di cui al comma 1 si applica, in deroga al disposto dell'articolo 154, comma 2, al rimborso, alla scadenza convenuta, delle rate a scadere del contratto di mutuo con garanzia reale gravante su beni strumentali all'esercizio dell'impresa se il debitore, alla data della presentazione della domanda di concordato, ha adempiuto le proprie obbligazioni o se il tribunale lo autorizza al pagamento del debito per capitale ed interessi scaduto a tale data. Il professionista indipendente attesta anche che il credito garantito potrebbe essere soddisfatto integralmente con il ricavato della liquidazione del bene effettuata a valore di mercato e che il rimborso delle rate a scadere non lede i diritti degli altri creditori.

³⁰⁹ 1. Quando è prevista la continuazione dell'attività aziendale, i crediti derivanti da finanziamenti in qualsiasi forma effettuati, ivi compresa l'emissione di garanzie, in esecuzione di un concordato preventivo ovvero di accordi di ristrutturazione dei debiti omologati ed espressamente previsti nel piano ad essi sottostante sono prededucibili.

2. In caso di successiva ammissione del debitore alla procedura di liquidazione giudiziale, i predetti finanziamenti non beneficiano della prededuzione quando il piano di concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti risulta, sulla base di una valutazione da riferirsi al momento del deposito, basato su dati falsi o sull'omissione di informazioni rilevanti o il debitore ha compiuto atti in frode ai creditori e il curatore dimostra che i soggetti che hanno erogato i finanziamenti, alla data dell'erogazione, conoscevano tali circostanze.

Non rientra nell'ambito di applicazione della norma la simulazione di titoli di prelazione. Difatti, proprio per la natura simulatoria, non può essere ricompresa tra le operazioni poste in essere in esecuzione di una delle procedure finalizzate alla soluzione della crisi d'impresa³¹⁰.

Diverso il discorso sull'effettiva costituzione di titoli di prelazione. Nonostante la giurisprudenza qualifichi tali comportamenti in termini di preferenzialità³¹¹, questi rappresentano operazioni fisiologiche nell'ambito delle ipotesi dei precedenti artt. artt. 67 c. 3 lett. d), 160 e 182 *bis* l. fall. (oggi artt. 56, 84–85 e 44–57 CCII e art. 166 CCII).

Ai sensi dell'istituto in commento, le operazioni ed i pagamenti compiuti dal debitore in favore di un debitore, seppure a danno degli altri, cesseranno di avere carattere preferenziale, nella misura in cui siano compiuti in esecuzione di un programma volto al ripristino dell'attività d'impresa.

La norma chiarisce che le operazioni compiute nell'ambito di soluzioni di composizione della crisi, nel caso in cui queste abortiscano, non possono integrare le fattispecie penali-stiche *ex* artt. 322, comma 3 e 323 del codice della crisi (precedentemente artt. 216, c. 3 e 217 l. fall.³¹²). Si è passati così dalla tutela della *par condicio creditorum* alla protezione

³¹⁰ R. Bricchetti, *Nuove disposizioni in materia fallimentare*, in *Il libro dell'anno del diritto 2014*, Roma, Treccani, 2014, reperibile su [https://www.treccani.it/enciclopedia/nuove-disposizioni-in-materia-fallimentare_\(Il-Libro-dell'anno-del-Diritto\)/#google_vignette](https://www.treccani.it/enciclopedia/nuove-disposizioni-in-materia-fallimentare_(Il-Libro-dell'anno-del-Diritto)/#google_vignette).

³¹¹ Cass., 23 febbraio 2000, in *Dir. prat. soc.*, 2000, p. 91 ss, con nota di R. Bricchetti, *Bancarotta preferenziale e simulazione di un titolo di prelazione*; Cass., 2 marzo 2004, in *Cass. pen.*, 2005, p. 3097.

³¹² Si ricorda come la formulazione dell'articolo in commento è ampiamente criticata dalla dottrina. Tra i tanti, si ricorda A. D'Alessandro, *Il nuovo art. 217 bis l. fall.*, cit., p. 209, che parla di un intervento legislativo "frettoloso e poco meditato"; G. Caruso, *In ordine ai potenziali riflessi penalistici della prededucibilità del credito del professionista nella procedura pre-concordataria ex art. 161, co. 6, l. fall.*, in www.fallimentiesocieta.it, che definisce il nuovo articolo «un oggetto misterioso nell'universo penalistico (...) un ircocervo quasi (a) indecifrabile già sul piano giuridico-linguistico, (b) oscuro sul piano dell'attuazione pratica, (c) irrazionale sul piano dell'inquadramento dogmatico», v. pp. 17-18, e ancora, una «cellula impazzita», p. 26.

della “continuità di impresa”³¹³, finalizzata alla migliore soddisfazione dei creditori³¹⁴. E’ evidente che il referente di tal criterio non è di tipo soggettivo, ovvero il debitore in crisi, ma è di carattere oggettivo (appunto la continuità d’impresa).

La conseguenza sul piano processual-penalistico del riconoscimento dell’esonazione sarà la declaratoria di assoluzione “perché il fatto non sussiste”.

L’istituto in commento³¹⁵ è espressione di un approccio pragmatico del legislatore, volto esclusivamente al risultato, appunto l’esonazione dal reato, senza alcuna attenzione nel chiarirne la natura o la definizione giuridica³¹⁶.

Il termine «*esonazione da reato*», infatti, prima dell’introduzione nel 2010 nella legge fallimentare, era conosciuto al mondo penalistico³¹⁷ e riprende la terminologia utilizzata

³¹³ G.G. Sandrelli, *Le esenzioni dai reati di bancarotta*, cit., p. 792.

³¹⁴ M. Arato, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Il Fallimentarista*, 2012.

³¹⁵ A. D’Alessandro, *Il nuovo art. 217-bis l. fall.*, cit., p. 203.

³¹⁶ Si v. L. Pistorelli, *Novità legislative: d.l. 31 maggio 2010, n. 78, Rel. n. III/9/10*, 3 agosto 2010, 9, in www.cortedicassazione.it: «Non è agevole stabilire la natura giuridica di detta esenzione, mentre è chiaro l’obiettivo perseguito dal legislatore: agevolare il più possibile l’intervento sulle crisi d’impresa, (...) d’altra parte i rimedi di cui si discute hanno natura prettamente privatistica, sicché non potrebbe certo dipendere da un’incontrollata scelta lasciata all’autonomia privata»; M. Zinani, *Il nuovo art. 217 bis l. fall.*, cit. p. 519, secondo cui “l’inerzia del legislatore finisce per ricadere integralmente sull’interprete, chiamato a garantire una qualificazione giuridica, dalla quale scaturiscono significativi risvolti sul piano applicativo». Lo stesso Autore ricorda in nota 12 come per la qualificazione giuridica dell’art. 217-bis si deve pure ricordare come solo le cause di giustificazione sarebbero suscettibili di applicazione analogica *in bonam partem*. Conseguenze vi sarebbero anche sulla responsabilità concorsuale in capo al soggetto che contribuisca causalmente alla realizzazione soggettiva del fatto scriminato, che viene esclusa. Ed ancora, rilevarebbe l’errore circa l’esistenza di una causa di giustificazione *ex art. 59, 4 comma, c.p.*; diversa sarebbe, altresì, la responsabilità civile nascente dal fatto scriminato, poiché non scaturirebbe una responsabilità risarcitoria, in quanto il fatto è ritenuto lecito in tutto l’ordinamento giuridico, mentre permane una responsabilità civile in presenza di una causa di non punibilità in senso stretto.

³¹⁷ M. Zinani, *Il nuovo art. 217-bis*, cit., p. 519; F. Mucciarelli, *L’esonazione*, cit., p. 1474: «il legislatore fa uso di una terminologia del tutto ignota all’esperienza penalistica, giacché denomina come esenzione dai reati l’effetto conseguente all’applicazione della disposizione in discorso (...) l’esigenza di superare l’atec-

nella rubrica dell'art. 67 l. fall. In diritto penale molteplici sono le opzioni dogmatiche per arrivare al «risultato» della non applicazione della fattispecie di reato: le cause di non punibilità in senso stretto, le cause di giustificazione o, ancora, l'esclusione della tipicità penale dei fatti descritti dall'art. 324³¹⁸.

Il ruolo dell'art. 324³¹⁹ si apprezza sul piano della tipicità dei reati interessati, attraverso l'inserimento di elementi negativi del fatto. In altre parole, l'art. 324 si pone come «concetto qualitativo di denigrazione della tipicità»³²⁰.

nicità del termine impiegato non trova conforto nel contenuto della norma, posto che la stessa parla genericamente di non applicabilità di disposizioni incriminatrici, formula linguistica anch'essa carente sul piano di una pur dovuta precisione».

³¹⁸ M. Romano, *Teoria del reato, punibilità, soglie espresse di offensività (e cause di esclusione del tipo)*, in E. Dolcini, C.E. Paliero (a cura di), *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, Milano, 2006, II, p. 1736, secondo cui nelle “cause di esclusione del tipo il legislatore per così dire si auto corregge”; Id., *Cause di giustificazioni cause scusanti, cause di non punibilità*, in *Comm. sist. c.p., Romano*, I, Artt. 1-84, Milano, 2004, p. 253 e sgg.; D. Pulitanò, *Diritto penale*, Torino, 2005, p. 277 e sgg.

³¹⁹ F. Mucciarelli, *L'esonazione*, cit., p. 1479, che evidenzia come la norma introdurrebbe un elemento specializzante, la realizzazioni di pagamenti e operazioni in esecuzioni di una procedura concordata, che delimita il perimetro ed il contenuto dei delitti di bancarotta preferenziale e bancarotta semplice che “vengono modificati in senso limitativo sul versante della tipicità”; R. Bricchetti, F. Mucciarelli e G. G. Sandrelli, *Sub artt. 216-241*, cit., p. 2738; R. Bricchetti, L. Pistorelli, *Bancarotta, le operazioni escluse dall'incriminazione*, in *Guida dir.*, 2010, 37, p. 94 e sgg.; A. D'Alessandro, *Il nuovo art. 217 bis l. fall.*, cit., p. 205; Amarelli, *I delitti di bancarotta alla luce del nuovo art. 217 bis*, cit., p. 562; R. Lottini, *Il nuovo art. 217 bis l. fall.*, cit., p. 1369; L. Pistorelli, *Novità legislative: d.l. 31 maggio 2010, n. 78*, cit.; M. Zincani, *Il nuovo art. 217 bis l. fall.*, cit., p. 521; G. Andreazza, *Sub art. 217-bis*, cit., p. 693.

³²⁰ M. Zincani, *Il nuovo art. 217-bis l. fall.*, cit., p. 520.

La norma ha la funzione di delimitare «per sottrazione»³²¹ l'ambito di operatività dei reati di bancarotta, riqualificando le fattispecie astratte di reato per specificazione³²² e precisandone i confini³²³.

Appare necessaria, allora, una lettura congiunta dell'art. 324 con le norme che disciplinano le fattispecie incriminatrici di bancarotta preferenziale *ex art. 322*, comma 3 e bancarotta semplice di cui all'art. 323: solo da tale interpretazione sistematica emergerà il confine tra lecito e illecito penale³²⁴. Il legislatore, con la costruzione separata, esclude che l'esenzione ricada nell'elemento soggettivo, accomunando, almeno per quanto riguarda il risultato, le cause di esclusione del tipo alle cause di non punibilità in senso stretto³²⁵.

Per «pagamenti» si intendono ogni forma di remunerazione, dunque, ogni modalità solutoria di un debito. Il termine «operazioni», invece, deve essere correlato all'idoneità delle stesse a realizzare una delle procedure di soluzione della crisi. Rientrano nella nozione, quindi, tutti gli atti, negozi giuridici o anche fatti funzionali allo scopo³²⁶.

³²¹ F. Vitale, *Nuovi profili penali della crisi d'impresa: l'esenzione dai reati di bancarotta e la responsabilità del professionista attestatore*, in *Arch. dir. pen.*, 2014, n. 1; M. Zinani, *Il nuovo art. 217 bis.*, cit., il quale parla di «degradazione della tipicità».

³²² R. Bricchetti, L. Pistorelli, *Bancarotta, le operazioni escluse dall'incriminazione*, cit., p. 98; A. D'Alessandro, *Le disposizioni penali della legge fallimentare*, cit., p. 203; Mucciarelli, *L'esenzioni*, cit., p. 1475. Si v. anche Romano, *Teoria del reato, punibilità, soglie espresse di offensività (e clausole di esclusione del tipo)*, cit., p. 1721.

³²³ R. Lottini, *Il nuovo art. 217-bis*, cit., p. 1372.

³²⁴ V. Spinosa, *Il c.d. Decreto sviluppo*, cit. Si ricordi anche come l'esonero della tipicità, inoltre, agirà anche in relazione al contributo causale del concorrente nel reato *ex art. 110 c.p.*

³²⁵ M. Romano, *Teoria del reato*, cit. p. 1736: «Il dolo sarà sempre dato dalla rappresentazione e volizione degli elementi essenziali risultanti dalla descrizione del fatto, senza che occorre nient'altro», l'Autore ravvisa, inoltre, un contatto tra le cause di esclusione del tipo e le cause di giustificazione nella circostanza che troverebbe applicazione l'errore putativo *ex art. 59*, 4 comma, c.p. Ciò porrebbe le cause di esclusione del tipo in una posizione eclettica, mediana tra le diverse non punibilità del sistema; v. anche E. Angioni, *Condizioni di punibilità e principio di colpevolezza*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 1989, p. 1531 e sgg.

³²⁶ F. Mucciarelli, *L'esenzione dai reati di bancarotta*, cit., p. 1478; F. Vitale, *Nuovi profili penali della crisi d'impresa: l'esenzione dai reati di bancarotta e la responsabilità del professionista attestatore*, cit.

Problematico, ma nello stesso tempo fondamentale, è individuare il limite di cognizione del giudice penale sulla sussistenza dei presupposti che escludono la rilevanza delle condotte contemplate dall'art. 324.

E' necessario che il piano risulti *idoneo* a consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria, la cui ragionevolezza sia attestata da un professionista.

Di conseguenza, l'esperto/attestatore assume un ruolo fondamentale ai fini della valutazione della responsabilità penale dell'imprenditore³²⁷. Sul punto è da ricordare come la

³²⁷ Sul ruolo dell'attestatore nelle procedure di risoluzione della crisi dell'impresa, in particolare di un concordato preventivo v. A. Laudonia, *Il professionista "attestatore infedele" nel concordato preventivo: profili penali*, in *Gazzetta Forense*, 2014, 2, 2014, p. 22 e sgg. e bibliografia richiamata; N. Bertolini Clerici, LA Bottai, C. Pagliughi, *Il professionista attestatore. Relazioni e responsabilità*, Milano, 2014; S. Ambrosini, A. Tron, *Piani di ristrutturazione dei debiti e ruolo dell'attestatore*, Bologna, 2016; T. Guerini, *La responsabilità penale del professionista attestatore nell'ambito delle soluzioni concordate per la crisi d'impresa*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2, 2013. Più recentemente in relazione all'art. 342 CCII v. A. Ferri, *Il professionista "attestatore" nel codice della crisi e dell'insolvenza*, in *ius*, 6 aprile 2023; C. Bauco e R. Eustachio Sisto, *Falso in attestazioni e relazioni nel Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, Milano, 2024; R. Bricchetti, F. Mucciarelli, *L'esigenza della revisione del diritto penale della crisi e dell'insolvenza: uno sguardo d'insieme*, cit., ove gli Autori evidenziano come il diritto penale concorsuale è considerato bisognoso di profonda revisione, poiché fondato su modelli economici e giuridici superati e ormai inadeguati rispetto all'attuale Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (CCII). Il nuovo assetto normativo, a partire dal d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, porta una visione più ampia e moderna, anche in materia penale fallimentare, orientata alla tutela dell'impresa come fattore produttivo e del patrimonio destinato ai creditori. Viene segnalata la necessità di coordinare meglio le disposizioni incriminatrici con la disciplina civilistica riformata, evitando fenomeni di *abolitio criminis* occulta e mantenendo continuità normativa. In relazione all'art. 342 CCII gli Autori evidenziano anche come la norma rappresenta una delle principali aree d'intervento del nuovo diritto penale della crisi, estendendo e innovando significativamente la disciplina rispetto al previgente art. 236-bis l. fall. Il reato di falso in attestazioni e relazioni acquisisce rilievo particolare nelle procedure di gestione della crisi e della composizione negoziata, con attenzione all'offensività concreta delle condotte e all'interesse dei creditori alla conservazione dell'integrità patrimoniale dell'impresa. La nuova norma favorisce la definizione di una responsabilità penale più «selettiva», fondata sulla concreta pericolosità per i beni tutelati e sul dovere dell'attestatore di veridicità e completezza. Si evidenzia il rischio di introduzione di «zona franche» penalizzante che potrebbe favorire imprenditori

veridicità e l'adeguatezza delle informazioni sono presidiate e garantite dal 342 CCII, il quale, inevitabilmente, influenzerà la concreta applicazione dell'art. 324³²⁸.

Il giudizio positivo fornito dall'attestatore può sempre valere ad escludere in capo all'imprenditore in buona fede il dolo della bancarotta preferenziale e, tranne in casi particolari, della colpa della bancarotta semplice.

Non vanno sottaciute, invero, le perplessità di alcuni Autori³²⁹ che restano critici nei confronti di un sistema che affida la concreta operatività del limite alla sanzione penale esclusivamente alla professionalità di un soggetto privato.

meno scrupolosi, ma il parametro dell'offensività concreta obbliga la giurisprudenza a una motivazione ragionata, restringendo il campo della responsabilità. La revisione normativa pone l'accento sulla necessità di tutelare il patrimonio dell'impresa come garanzia dei creditori durante tutta la fase della crisi, anche prima della dichiarazione di insolvenza. L'estensione dell'ambito applicativo e la "continuità delle fattispecie criminose" sono ribadite come principi-cardine dall'art. 349 CCII, con riferimento diretto anche all'art. 342 CCII. L'integrità del patrimonio aziendale, la correttezza e la veridicità delle attestazioni prodotte acquistano una centralità inedita nell'assetto penale. L'art. 342 CCII costringe l'attestatore ad elevati standard di diligenza, onde evitare responsabilità penali in caso di omessa, incompleta o mendace attestazione nei vari strumenti di regolazione della crisi. L'approccio richiesto dalla nuova norma impone alla giurisprudenza e alla prassi una verifica effettiva della pericolosità concreta delle condotte, a tutela degli interessi dei creditori e del corretto funzionamento delle procedure concorsuali e di risanamento.

³²⁸ Sulla responsabilità dell'attestatore si segnala anche una recente sentenza della Suprema Corte di Cassazione, Sez. V penale, 23 febbraio 2024, n. 13016, in [ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it](https://www.ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it). La Corte ha stabilito che l'art. 342 CCII non ha comportato l'abrogazione, nemmeno parziale, del delitto *ex art. 236-bis* legge fallimentare; la nuova disposizione è solo una riformulazione della fattispecie con aggiunta dell'inciso «in ordine alla veridicità dei dati contenuti nel piano o nei documenti ad esso allegati». Ne deriva che la norma dell'art. 342: a) Si riferisce specificamente all'esposizione, da parte del professionista, di informazioni false o all'omessa indicazione di informazioni rilevanti; b) Non si applica invece alla valutazione prognostica svolta dal professionista (cioè alla fattibilità economica del piano), che non viene ricondotta alla fattispecie incriminatrice né secondo l'art. 236-bis l. fall., né con la nuova formulazione del CCII.

³²⁹ A. D'Alessandro, *Il nuovo art. 217-bis l. fall.*, cit., p. 208, per il quale sarebbe stato opportuno «per prevenire asseverazioni eccessivamente generose e garantire la scrupolosità del professionista nell'emettere un giudizio discrezionale, prevedere un apposito sistema di responsabilizzazione del professionista, anche mediante a sanzioni specifiche, non necessariamente di natura penalistica»; A. Alessandri, *Profili penalistici*, cit., p. 131.

Il giudizio positivo del professionista escluderebbe, comunque, il dolo previsto della fattispecie di cui all'art. 322 c. 3³³⁰.

Appare utile anche verificare la possibilità di utilizzare l'esenzione ex art. 324 anche per schemi difformi da quelli elencati. Per una parte della dottrina la risposta sarebbe negativa³³¹. La deroga all'applicazione delle norme penalistiche non sarebbe suscettibile di interpretazione estensiva o analogica³³², secondo il principio *Ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit*. Tuttavia, una tale soluzione comporterebbe un indebolimento della tutela del debitore e dei soggetti interessati alla procedura di risanamento³³³.

Invero, alla luce dell'attuale assetto del Codice della crisi, nel quale il principio di conservazione dell'impresa meritevole trova riconoscimento generale nell'art. 24, comma 5, CCII, una lettura rigidamente restrittiva dell'art. 324 rischierebbe di frustrare la funzione incentivante degli strumenti di regolazione negoziale della crisi.

Ed allora, per evitare conclusioni irragionevoli, si potrebbe considerare l'art. 324 la specificazione del principio generale di cui all'art. 67 c. 3 l. fall. (oggi sostanzialmente riflesso negli artt. 56 e 166 CCII), che non può non esplicitare i suoi effetti anche nel settore del diritto penale. Sarebbe preferibile, comunque, un'interpretazione non rigida e letterale della norma che, nel rispetto del principio di sussidiarietà del diritto penale, sia idonea a garantire la ragionevolezza della nuova esenzione³³⁴.

330 Così anche R. Bricchetti, *Profili penali*, in *Le nuove procedure concorsuali*, Bologna, 2008, p. 645; G. Insolera, *Riflessi penalistici*, cit., p. 469.

331 G. G. Sandrelli, *Le esenzioni dai reati di bancarotta*, cit., p. 793.

332 I limiti della norma derogatoria sono evidenziati dalla giurisprudenza di legittimità, *ex plurimis* Cass. civ., Sez. trib., 24 febbraio 2012, n. 2824, in *Foro it.*, 2012.

333 V. Spinosa, *Il c.d. decreto sviluppo nel sistema della legge fallimentare: i rapporti tra nuove procedure concorsuali e profili di responsabilità penale*, cit.

³³⁴ Per il principio ragionevolezza si rimanda a V. Manes, *Attualità e prospettive del giudizio di ragionevolezza in materia penale*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 2007, p. 739. Sul punto in relazione al precedente art. 217 bis l. fall. si è avuto modo di osservare come l'articolo in commento mostrerebbe "un'immagine parziale e fallace", cf. G. Caruso, *In ordine ai potenziali riflessi penalistici della preveducibilità del credito del professionista nella procedura pre-concordataria ex art. 161, co. 6, l. fall.*, cit., imponendo all'inter-

Logica conseguenza di tali affermazioni è la necessità di un'interpretazione costituzionalmente orientata della norma ai sensi del principio di ragionevolezza *ex art. 3 Cost.*³³⁵

In questa prospettiva, anche l'elaborazione giurisprudenziale ha svolto un ruolo decisivo nel delimitare l'area penale rilevante. La giurisprudenza, eleggendo la dolosa violazione della *par condicio creditorum* a dignità di oggetto del reato di bancarotta preferenziale, ha escluso la rilevanza penale degli atti di pagamento di cui all'art. 67 c. 3 l. fall. se posti in essere in ossequio ad una strategia di alleggerimento della pressione dei debitori³³⁶.

Ulteriori incertezze si pongono sulla sorte delle operazioni antecedenti alla fase attuativa del piano. Secondo un'esegesi letterale dell'art. 324, tali operazioni sarebbero perseguibili penalmente, dato che la disposizione attribuisce l'esenzione ai soli atti "in esecuzione".

Tale riferimento letterale induce a ritenere escluse le condotte meramente prodromiche e strumentali rispetto alla successiva approvazione o all'omologazione degli strumenti di soluzione concordata. L'unica eccezione sarebbe legata alle operazioni di finanziamento

prete "di non fermarsi alla semplice contestazione d'esso, posto che la evidente riconducibilità dei comportamenti descritti nelle lettere a), b) c), g) dell'art. 67, co. 3 l. fall. alle nozioni di pagamenti e operazioni, espressamente indicate dall'art. 217 *bis* l. fall, finirebbe con l'accreditare un profilo di illegittimità costituzionale della disposizione: la norma sarebbe infatti applicabile, senza una ragione attendibile, soltanto ad alcune fattispecie e non ad altre pur sostanzialmente analoghe", cf. F. Mucciarelli, *L'esenzione*, cit., p. 1476.

³³⁵ F. Mucciarelli, *L'esenzione*, cit., p. 1476, secondo cui «l'unica soluzione plausibile (...) sembra allora consistere nel rilievo che, qualora i pagamenti e le operazioni descritte nelle lettere a), b), c), f) e g) dell'art. 67, comma 3 l. fall. possono essere in concreto considerati come realizzati in coerenza con una delle procedure indirizzate alla soluzione della crisi, anche tali comportamenti rientrano nella disciplina dell'art. 217 *bis* l. fall.».

³³⁶ *Ex multis* Cass. pen., Sez. V, 28 luglio 2009, n. 31168, in *Rv.* 244490. Ed infatti, la bancarotta preferenziale richiede, sul piano oggettivo, la violazione della *par condicio creditorum* e, sul piano soggettivo, il dolo inteso come volontà di recare un vantaggio ad un creditore o ai creditori soddisfatti, con l'accettazione dell'eventualità di un danno per altri; invece, la strategia di ridurre la pressione dei creditori in vista di un ragionevole e concretamente perseguibile riequilibrio finanziario e patrimoniale «è incompatibile con il delitto, soprattutto alla luce della riforma dell'azione revocatoria e specialmente dell'art. 67, c. 3, l. fall.», cf. Cass. pen., Sez. V, 28 luglio 2009, n. 31168, cit. Va ricordato che nel reato di bancarotta preferenziale il danno agli altri creditori è stato inteso come elemento indipendente dalle finalità dell'agire, estraneo al dolo specifico ed integrato dall'accettazione del rischio delle conseguenze pregiudiziali.

autorizzate dal giudice a norma degli articoli 99, 100 e 101, fermo restando che, nella diversa fase della composizione negoziata, l'art. 24, comma 5, CCII prevede oggi una parallela area di non applicazione degli artt. 322, comma 3, e 323 per i pagamenti e le operazioni effettuate dopo l'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto e coerente con la prospettiva di risanamento da questa valutata³³⁷.

Stessi dubbi riguardano i negozi e le prestazioni del debitore non previste nel testo originario del piano, ma successivamente divenuti opportuni in ragione del mutamento delle condizioni economiche dell'impresa³³⁸. Nella prassi si è andata affermando l'esigenza di una successione di interventi programmati di risanamento, con eventuali nuove attestazioni che tengano conto dei sopravvenuti assetti aziendali.

In questa prospettiva si è sostenuto come la “ragionevolezza” del piano non possa essere misurata solo rispetto al suo contenuto statico, ma deve essere valutata in rapporto all'intero orizzonte temporale considerato, ammettendo adeguamenti coerenti con la finalità di superamento della crisi³³⁹. È pertanto condivisibile un'interpretazione teleologica, e non meramente cronologica, della clausola “in esecuzione”, che ricomprenda tutte le operazioni funzionalmente destinate all'effettiva attuazione del piano, indipendentemente dalla loro collocazione temporale prima o dopo l'avvio formale dell'adempimento³⁴⁰.

Per alcuni Autori i finanziamenti anteriori al piano devono essere espressamente indicati nella proposta, per esigenze di prova e di tracciabilità del loro collegamento funzionale al

³³⁷ Precedentemente l'istituto era quello dell'art. 182-*quater* l. fall., in materia di prededuzione, antepone la soddisfazione dei crediti “derivanti da finanziamenti in qualsiasi forma effettuati in esecuzione di un concordato preventivo ovvero di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato”; lo stesso privilegio legale riguarda anche i crediti sorti dai cd. finanziamenti-ponte, purché questi finanziamenti preventivi figurino nel piano e la loro prededuzione sia espressamente disposta dal Tribunale nel provvedimento di accoglimento del ricorso.

³³⁸ P. Bastia, *Pianificazione e controllo dei risanamenti aziendali*, Torino, 1996, p. 160.

³³⁹ Trib. Milano, Sez. II, 10 novembre 2009, decr., in *Fall.*, 2010, p. 195 e sgg.

³⁴⁰ V. Spinosa, *Il c.d. decreto sviluppo nel sistema della legge fallimentare: i rapporti tra nuove procedure concorsuali e profili di responsabilità penale*, cit.; Mucciarelli, *L'esenzione dei reati di bancarotta*, cit. p. 1486.

progetto di risanamento, mentre tale requisito formale non sarebbe necessario per i crediti erogati “in esecuzione” del piano, rispetto ai quali il vincolo funzionale emerge già dalla collocazione temporale e dal contenuto dell'accordo. Il fondamento di tale impostazione è il concetto «dinamico» di esecuzione del piano, inteso come processo in evoluzione, strettamente connesso alle mutevoli dinamiche aziendali e alle variabili condizioni del credito³⁴¹.

Se, d'altra parte, la disciplina della prededuzione equipara il trattamento dei finanziamenti effettuati in esecuzione del piano a quello dei finanziamenti ad esso antecedenti, purché funzionali al progetto di gestione della crisi, non si comprende per quale ragione l'art. 324 non deve essere letto alla luce della medesima concezione flessibile della gestione della crisi, includendo anche le operazioni anteriori che risultano, in concreto, necessarie e coerenti con l'attuazione del piano³⁴².

Altra *quaestio* meritevole di nota è relativa alla sorte dei pagamenti a scopo di salvataggio e dei crediti nei confronti di enti pubblici. I primi consistono in prestazioni effettuate con l'intento di allontanare la possibilità di fallimento e possono integrare un'ipotesi di bancarotta preferenziale quando comportino una costante e continua pretermissione di altri crediti³⁴³. Per Alcuni³⁴⁴, tali pagamenti sarebbero esclusi dalla violazione di cui *ex art.* 322, comma 3, CCII (già art. 216, comma 3, l. fall.) per mancanza dell'elemento psicologico. Per Altri³⁴⁵, invece, tali comportamenti, essendo oggettivamente lesivi della *par condicio creditorum* e sussistendo la consapevolezza dell'imprenditore di tale circostanza, perfezionerebbero il delitto di bancarotta preferenziale, non rilevando la circostanza che gli adempimenti siano diretti a consentire la sopravvivenza dell'attività aziendale.

³⁴¹ S. Ambrosini, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti dopo la riforma del 2012*, in *Fall.*, 2012, p. 1138.

³⁴² F. Mucciarelli, *L'esenzione dai reati di bancarotta*, cit., p. 1484.

³⁴³ C. Santoriello, *La bancarotta fraudolenta documentale e la bancarotta preferenziale*, cit., p. 613.

³⁴⁴ Cass., Sez. Fer., 10 settembre 2013, in *Mass. Uff.*, n. 257231; Cass. pen.; Sez. V, 20 maggio 2009, in *Mass. Uff.*, n. 244490.

³⁴⁵ C. Santoriello, *La bancarotta fraudolenta documentale e la bancarotta preferenziale*, cit., p. 613.

Analoghe considerazioni attengono ai pagamenti nei confronti dei creditori cd. «silenti», ovvero lo Stato e gli enti pubblici, che in genere non contestano l'inadempimento ma lasciare piuttosto crescere progressivamente i propri crediti. In questi casi l'imprenditore di solito preferisce adempiere le proprie obbligazioni nei confronti di fornitori e istituti di credito, omettendo qualsiasi pagamento verso gli enti pubblici: tale condotta integra, secondo l'impostazione prevalente, il delitto di bancarotta preferenziale *ex art.* 322, comma 3, CCII (già art. 216, comma 3, l. fall.)³⁴⁶.

Difatti, le condotte descritte ai numeri 1) e 5) dell'art. 217 l. fall. – oggi sostanzialmente trasfuse, rispettivamente, nelle lettere a) ed e) dell'art. 323, comma 1, CCII – risultano eccentriche rispetto alla logica di gestione e soluzione della crisi, tanto da non poter essere ragionevolmente ricondotte, nel precedente sistema, nell'alveo applicativo dell'art. 217-*bis* l. fall. e, nell'attuale assetto, nell'area di operatività dell'art. 324 CCII³⁴⁷.

Perplessità, inoltre, si registrano in relazione all'ipotesi già prevista dal n. 2) dell'art. 217 l. fall. ed oggi trasfusa nell'art. 323, comma 1, lett. b), CCII, che punisce «chi ha consumato una notevole parte del suo patrimonio in operazioni di pura sorte o manifestamente imprudenti». La dottrina tende per l'inapplicabilità dell'esenzione rispetto a tali condotte, difficilmente conciliabili con un serio percorso di regolazione della crisi³⁴⁸.

³⁴⁶ Cass. pen., Sez. V, 26 settembre 2013, Ghiodotti, inedita; C. Santoriello, *L'imprenditore che non paga l'erario e gli enti previdenziali può essere condannato per la bancarotta preferenziale in caso di successivo fallimento?*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2012, p. 436.

³⁴⁷ F. Vitale, *Nuovi profili penali della crisi d'impresa: l'esenzione dai reati di bancarotta e la responsabilità del professionista attestatore*, cit.; D'Alessandro, *Il nuovo art. 217-bis*, cit., p. 212. L'Autore parla di «soluzioni eccentriche rispetto a qualsivoglia finalità di soluzione della crisi d'impresa, non possono essere in alcun modo “coperte” dall'esenzione disciplinata nell'art. 217-*bis* l. fall.»; R. Bricchetti, L. Pistorelli, *La bancarotta e gli altri reati fallimentari*, cit., p. 158.

³⁴⁸ A. D'Alessandro, *Il nuovo art. 217-bis*, cit., p. 212, secondo il quale «apparirebbe a dir poco paradossale ritenere che comportamenti erosivi della consistenza patrimoniale connotati dalla mera sorte o dalla manifesta avventatezza possano essere valutati come coerenti con un piano o con un accordo volti al superamento della crisi d'impresa»; R. Bricchetti, L. Pistorelli, *Bancarotta, le operazioni escluse dall'incriminazione*, cit., p. 96, per i quali «non possono mai, in particolare, integrare i pagamenti “preferenziali”, eseguiti cioè allo scopo di favorire, a danno dei creditori, taluni di essi, né (volendo pensare alla bancarotta semplice

Al contrario, non sussiste alcuna incertezza interpretativa in relazione all'art. 323 lettere c) «ha compiuto operazioni di grave imprudenza per ritardare la liquidazione giudiziale» e d) «ha aggravato il proprio dissesto, astenendosi dal richiedere la dichiarazione del proprio fallimento o con altra grave colpa³⁴⁹».

È evidente come non possono essere considerati rovinosi e negligenti i comportamenti attuativi di un piano autorizzato dal giudice, attestato da un professionista e votato dai creditori aderenti, nel caso in cui, in concreto, provochino l'aggravamento del dissesto e il ritardo del fallimento.

Va, infine, evidenziato come, sebbene l'art. 324 nulla dica, il riferimento delle disposizioni incriminatrici debba estendersi anche alle corrispondenti figure di bancarotta societaria³⁵⁰.

In definitiva, appare chiaro come l'art. 324 «cambia il volto del diritto penale fallimentare, ponendo limiti esegetici espressi ai reati di bancarotta preferenziale e di bancarotta semplice, con l'effetto di ritagliare all'interno del fatto tipico degli spazi di irrilevanza»³⁵¹.

10. L'art. 24 comma 5

patrimoniale) operazioni manifestamente imprudenti di consumazioni di una notevole parte del patrimonio dell'imprenditore»; R. Bricchetti, *Nuove disposizioni in materia fallimentare*, cit.

³⁴⁹ Vale ricordare come esista una teoria minoritaria, che critica la teoria della clausola di esenzione del tipo, affermando che l'art. 217 *bis* l. fall. nulla innova nel diritto penale fallimentare rispetto a quanto precedentemente elaborato dalla dottrina sui rapporti tra area di liceità civilistica e area di liceità penale; ponendosi come interpretazione autentica della l. fall. Vedi anche G. Cocco, *Esenzioni dai reati di bancarotta*, cit., p. 9.

³⁵⁰ F. Mucciarelli, *L'esenzione*, cit., p. 1476.

³⁵¹ V. Spinosa, *Il c.d. decreto sviluppo nel sistema della legge fallimentare: i rapporti tra nuove procedure concorsuali e profili di responsabilità penale*, cit., versione online in www.penalecontemporaneo.it.

L'art. 24 comma 5 CCII prevede uno «scudo penale» per le operazioni funzionali al risanamento.

La sua analisi non può prescindere da una comprensione della sua genesi e della sua relazione con l'originario art. 25 CCII, e, soprattutto, dal ruolo che il concetto di meritevolezza ha giocato e continua a giocare in questa evoluzione.

L'art. 4 lett. h) della legge delega n. 155/2017 disponeva di “prevedere misure premiali, sia di natura patrimoniale sia in termini di responsabilità personale, in favore dell'imprenditore che ha tempestivamente proposto l'istanza di cui alla lettera b) o che ha tempestivamente chiesto l'omologazione di un accordo di ristrutturazione o proposto un concordato preventivo o proposto ricorso per l'apertura della procedura di liquidazione giudiziale; includere tra le misure premiali in termini di responsabilità personale la causa di non punibilità per il delitto di bancarotta semplice e per gli altri reati previsti dalla l. fall., quando abbiano cagionato un danno patrimoniale di speciale tenuità ai sensi all'articolo 219, terzo comma, del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267, un'attenuante ad effetto speciale per gli altri reati, nonché una congrua riduzione degli interessi e delle sanzioni correlati ai debiti fiscali dell'impresa, fino alla conclusione della medesima procedura”.

L'art. 25 del Codice della Crisi, nella sua formulazione iniziale, rappresentava una delle prime e più ampie manifestazioni della premialità penale nel neonato Codice.

Tale disposizione prevedeva sia una esimente (una causa di non punibilità) sia una circostanza attenuante per una gamma più estesa di reati rispetto alla sola bancarotta semplice e preferenziale.

Nello specifico, l'art. 25, comma 2, nella sua originaria stesura, stabiliva: «Quando, nei reati di cui agli articoli 322, 323, 325, 328, 329, 330, 331, 333 e 341, comma 2, lettere a) e b), limitatamente alle condotte poste in essere prima dell'apertura della procedura, il danno cagionato è di speciale tenuità, non è punibile chi ha tempestivamente presentato l'istanza all'organismo di composizione assistita della crisi d'impresa ovvero la domanda di accesso a una delle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza di cui al presente codice se, a seguito delle stesse, viene aperta una procedura di liquidazione giudiziale o di concordato preventivo ovvero viene omologato un accordo di ristrutturazione

dei debiti. Fuori dai casi in cui risulta un danno di speciale tenuità, per chi ha presentato l'istanza o la domanda la pena è ridotta fino alla metà quando, alla data di apertura della procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza, il valore dell'attivo inventariato o offerto ai creditori assicura il soddisfacimento di almeno un quinto dell'ammontare dei debiti chirografari e, comunque, il danno complessivo cagionato non supera l'importo di 2.000.000 euro».

L'obiettivo era quello di incentivare l'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e la collaborazione con gli organi della procedura, offrendo un ampio "ombrello" di protezione penale.

La sua portata era dunque più ampia, mirando a coprire una serie di condotte che, pur potendo assumere rilevanza penale, erano considerate funzionali al tentativo di risanamento o alla gestione trasparente della crisi, estendendosi potenzialmente anche a condotte che oggi sarebbero considerate più gravi.

In questa prima fase, la meritevolezza operava come criterio implicito, filtrato da parametri quantitativi rigidi (soglia di danno e percentuale di soddisfacimento), il che rende difficile una valutazione stringente e uniforme, aprendo la strada a potenziali abusi e a una percezione di «perdono» indiscriminato.

Con l'attuale art. 24, comma 5, la meritevolezza diventa invece un criterio funzionale ed esplicito, affidato alla valutazione dell'esperto e al controllo del tribunale, incentrato sulla coerenza delle operazioni con una prospettiva effettiva di risanamento.

La Relazione Illustrativa al d.lgs. n. 14/2019 chiarisce esplicitamente la scelta di ampliare l'ambito della causa di non punibilità, tuttavia, proprio questa estensione e la sua natura di esimente o attenuante hanno generato numerose critiche, in particolare da parte della dottrina garantista e di quella attenta alla coerenza dogmatica del diritto penale³⁵².

³⁵² Relazione finale della Commissione per la revisione dei reati fallimentari (Commissione Bricchetti), Ministero della Giustizia, consegnata il 10 giugno 2022 (con nota integrativa del 5 agosto 2022), consultabile sul sito del Ministero della Giustizia.

L'art. 25 comma 2 CCII rappresentava un tentativo tecnico di contemperare l'esigenza di incentivare il comportamento collaborativo del debitore con la necessità di un intervento sanzionatorio.

Tale causa premiale mira a premiare la tempestività con cui il debitore attiva le procedure di gestione della crisi, evitando o riducendo la punibilità in presenza di danno di tenuità³⁵³.

Tuttavia, la Dottrina critica fortemente la rigidità normativa con cui sono stati fissati i parametri per l'accesso e la fruizione di tali misure premiali, facendo particolare riferimento alla soglia massima del danno, fissata in euro 2.000.000, ritenuta sproporzionatamente limitativa e inadeguata a cogliere e contemperare la complessità delle situazioni economico-aziendali reali³⁵⁴.

Tale soglia rigida finiva per minare la stessa efficacia degli strumenti premiali, configurando un vero e proprio *mismatch* tra il tradizionale impianto penale e la natura economico-relazionale delle crisi d'impresa, nelle quali i danni devono essere giudicati nel loro contesto e proporzionalità complessiva³⁵⁵.

L'effetto di questa incongruenza normativa è duplice e problematico: da un lato, rischiando di neutralizzare l'effetto incentivante fondamentale delle cause di non punibilità, incoraggiando la tempestività e la collaborazione del debitore; dall'altro, espone l'intero sistema a rischi di inefficacia nella gestione delle crisi, con il rischio di non disincentivare comportamenti opportunistici o negligenti, andando così a compromettere il bilanciamento tra azione sanzionatoria e finalità di risanamento³⁵⁶.

Tali critiche evidenziavano l'urgenza di una revisione normativa che non si limitasse a definire soglie quantitative rigide, bensì consentisse un più ampio margine di valutazione

³⁵³ F. Fimmanò, *Meritevolezza del debitore e ruolo del giudice nel diritto della crisi*, in *Giustizia Civile*, 2, 2021, p. 410.

³⁵⁴ *Ibidem*.

³⁵⁵ L. Pellegrini, *Le misure premiali del CCII*, cit., pp. 78-90.

³⁵⁶ F. Fimmanò, *Meritevolezza del debitore e ruolo del giudice nel diritto della crisi*, cit., p. 410.

discrezionale al giudice, affinché potesse apprezzare in maniera integrata la meritevolezza, la diligenza e la correttezza del comportamento del debitore, non solo sul piano formale, ma anche sostanziale, economico e sociale³⁵⁷.

Un tale riequilibrio consentirebbe di assicurare una maggiore efficacia applicativa alla disciplina premiale, concretizzando l'intento delle riforme di stimolare un atteggiamento proattivo e responsabile del debito, elemento imprescindibile per la composizione positiva della crisi e la tutela collettiva dei creditori³⁵⁸.

Tali critiche, che ponevano al centro la necessità di un'oggettiva valutazione della meritevolezza, hanno contribuito alla successiva revisione e riorganizzazione delle misure premiali all'interno del CCII, portando a una maggiore specificità e a un focus più mirato, come si osserva nell'attuale art. 24 comma 5.

Il dispositivo dell'art. 24, comma 5, CCII, introdotto dal d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83 (attuativo della Direttiva UE 2019/1023), recita:

«Le disposizioni di cui agli articoli 322, comma 3, e 323 non si applicano ai pagamenti e alle operazioni compiute nel periodo successivo all'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto in coerenza con l'andamento delle trattative e nella prospettiva di risanamento dell'impresa valutata dall'esperto ai sensi dell'articolo 17, comma 5, purché non siano state effettuate le iscrizioni previste dall'articolo 21, comma 4.

Le disposizioni di cui al primo periodo non si applicano inoltre ai pagamenti e operazioni alle autorizzate dal tribunale a norma dell'articolo 22».

Questa norma rappresenta un deciso cambio di paradigma rispetto al precedente regime di premialità penale, cui faceva riferimento l'art. 25, comma 2. Tale disposizione era più orientata a favorire genericamente l'accesso alle procedure concorsuali mediante incentivi legati a soglie di danno o alla massa attiva, estendendo la premialità su un ventaglio più ampio di reati.

³⁵⁷ *Ibidem*.

³⁵⁸ Sul punto si rimanda ancora una volta all'opera del Prof. F. Fimmanò, *Meritevolezza del debitore e ruolo del giudice nel diritto della crisi*, cit.

Il nuovo comma 5 dell'art. 24, invece, si innesta specificamente sulla composizione negoziata della crisi, collegando l'esclusione della rilevanza penale ai soli pagamenti e alle sole operazioni effettuate dopo l'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto, purché coerente con l'andamento delle trattative e con la prospettiva di risanamento da questi valutati, nonché quelli autorizzati dal tribunale nel quadro di percorsi di risanamento delineati e sorvegliati.

È un modello più selettivo, che favorisce la certezza degli atti assunti in buona fede e sotto supervisione, privilegiando la meritevolezza dell'imprenditore che agisce in prospettiva di risanamento, a condizione che non siano state effettuate le iscrizioni previste dall'art. 21, comma 4, CCII, attestanti la conclusione negativa delle trattative o la non perseguibilità del risanamento.

Questa evoluzione non è una semplice sostituzione numerica, ma riflette la volontà del legislatore - come ribadito nei lavori preparatori e nelle relazioni illustrative - di evitare benefici automatici che avrebbero potuto alimentare abusi, restringendo l'ambito della premialità ai soli comportamenti pro-attivi e monitorati da organismi terzi e dall'autorità giudiziaria. In tale quadro, la premialità non si estende a tutti i reati, ma si limita a quelli correlati agli specifici pagamenti e atti in funzione del risanamento, riducendo le aree di incertezza e rafforzando la funzione preventiva.

Il comma in commento si pone in continuità logica sistematica rispetto all'art. 324 CCII già esaminato. In particolare, l'art. 24, comma 5 si riferisce ad una fase antecedente - ossia quella delle operazioni e pagamenti effettuati dopo l'assunzione dell'incarico da parte dell'esperto, ma prima dell'apertura formale di una procedura concorsuale - fornendo una "barriera protettiva" in funzione risanatoria.

L'art. 324 disciplina, invece, l'esenzione dagli effetti di reati fallimentari per pagamenti e operazioni eseguite in pendenza ed esecuzione di accordi omologati, piani o concordati già formalmente avviati.

Questa continuità logica è frutto di una progressiva protezione: si passa dalla tutela preventiva in fase di trattativa e composizione negoziata (art. 24, comma 5) alla protezione delle operazioni nell'ambito delle procedure ufficiali (art. 324), seguendo una filiera che

rispetta sia le logiche dei lavori preparatori sia la ratio dell'ordinamento europeo, che mira a favorire i risanamenti anticipati e volti a evitare la liquidazione giudiziale.

Il legislatore ha quindi scelto una delimitazione più stretta della premialità, coerente con le critiche dottrinali e con le esigenze di certezza e di controllo effettivo delle condotte dell'imprenditore.

In conclusione, il nuovo art. 24 comma 5 non solo dà risposta alle indicazioni degli studi preparatori - che chiedevano di responsabilizzare chi agisce in crisi e di evitare premi automatici e generali - ma crea un sistema più ordinato, in cui il passaggio dalla fase negoziata a quella concorsuale mantiene continuità nella tutela degli atti leciti, ma senza eccedere nella premialità.

La *ratio* di queste scelte è evidente: limitare i rischi, favorendo solo condotte effettivamente orientate al risanamento e sotto vigilanza, riducendo le occasioni di abuso e di incertezza interpretativa.

11. Analisi comparativa dei sistemi di premialità penale nella crisi d'impresa

La comparazione giuridica dei sistemi di premialità penale in materia di crisi d'impresa rivela una pluralità di approcci, ciascuno con le proprie peculiarità e implicazioni per il concetto di meritevolezza del debitore.

L'analisi si concentra su Stati Uniti, Germania, Francia, Spagna e Malta per delineare un quadro internazionale utile a contestualizzare il modello italiano e a trarne possibili lezioni.

Per gli ordinamenti europei considerati, il raffronto va letto anche alla luce della Direttiva (UE) 2019/1023, che ha imposto l'introduzione di strumenti di allerta precoce e di ristrutturazione preventiva, indicando anche sui criteri di meritevolezza e sugli incentivi connessi alla gestione della crisi.

11.1 Stati Uniti: «*Good Faith*» nel *Chapter 11*

Negli Stati Uniti, il quadro normativo è dominato dal *Chapter 11* del *U.S. Bankruptcy Code*³⁵⁹, una procedura di riorganizzazione che consente all'imprenditore di mantenere il controllo dell'impresa (*debtor-in-possession*) durante la ristrutturazione, operando sotto la supervisione giudiziale.

I benefici premiali, in questo contesto, non sono di natura penale diretta, ma si manifestano attraverso la sospensione delle azioni esecutive dei creditori (*automatic stay*) e la possibilità di respingere contratti onerosi (*rejection of executory contracts*), elementi che facilitano il risanamento e incentivano la collaborazione.

Il rischio della norma è quella di *strategic bankruptcy*, ovvero che le imprese possano abusare della procedura per scopi opportunistici anziché per un genuino risanamento.

La «*good faith*» (buona fede) in tale ottica è il perno per accedere allo *discharge* dei debiti e alla premialità in questo sistema, un concetto che si avvicina alla nostra meritevolezza, valutata tramite parametri come l'assenza di frode, la trasparenza finanziaria e la funzionalità del piano di risanamento. I tribunali statunitensi³⁶⁰ richiedono prove concrete della funzionalità del piano di risanamento, negando benefici se emerge dolo specifico o un intento fraudolento, sottolineando come la meritevolezza sia un presupposto implicito ma essenziale per l'accesso ai benefici della riorganizzazione.

11.2 Germania

Il sistema tedesco si distingue per un approccio più rigoroso e orientato alla prevenzione. L'§ 15a della *Insolvenzordnung* (InsO)³⁶¹ impone agli amministratori l'obbligo stringente

³⁵⁹ Vedi www.law.cornell.edu.

³⁶⁰ Es. Corte Suprema in *RadLAX Gateway Hotel v. Amalgamated Bank*, 2012.

³⁶¹ www.strafrecht.hamburg. Si ricordi come La mancata presentazione di istanza di fallimento costituisce una violazione dell'obbligo di notificare tempestivamente al tribunale fallimentare competente l'insolvenza

di segnalare l'insolvenza entro 21 giorni dal suo sorgere. La violazione di tale obbligo è sanzionata penalmente, ma la tempestività della segnalazione apre la strada a misure premiali, come la sospensione di azioni penali per bancarotta semplice.

La rigidità di questo sistema appare poco utile per le PMI ed essendo maggiormente aderente alle grandi imprese, che dispongono di maggiori risorse per conformarsi ai termini stretti³⁶².

La recente stagione di riforme, culmina nell'introduzione del quadro di ristrutturazione preventiva (StaRUG) in attuazione della Direttiva (UE) 2019/1023, si affianca al tradizionale obbligo di tempestiva *insolvenzantrag* ed alla responsabilità per *Insolvenzverschleppung*, rafforzando gli incentivi a un intervento precoce degli organi gestori³⁶³.

La premialità, in Germania, funziona solo se la segnalazione è accompagnata da un piano di risanamento credibile, trasformando la tempestività in un indicatore primario di meritevolezza. La giurisprudenza del *Bundesgerichtshof* in materia di premialità e meritevolezza sottolinea spesso la rilevanza della tempestività e della diligenza, soprattutto nei contesti di responsabilità civile e di diritto contrattuale. Ad esempio, in diverse frasi recenti, il BGH ha ribadito che la diligenza e la tempestività sono elementi fondamentali

di una società. Può comportare gravi conseguenze legali e finanziarie per i responsabili. Lo scopo della presentazione tempestiva di istanza di fallimento è tutelare i diritti e le pretese dei creditori e garantire un'equa distribuzione del patrimonio residuo della società insolvente. Le società sono generalmente tenute a presentare istanza di fallimento immediatamente dopo aver riconosciuto l'imminente insolvenza. L'insolvenza si verifica quando un'azienda non è più in grado di far fronte ai propri obblighi di pagamento alla scadenza o quando è sovraindebitata in senso giuridico. In caso contrario, i responsabili possono danneggiare i creditori e le altre parti interessate e ostacolare la possibilità di una liquidazione ordinata della società. Sul punto articoli specialistici in www.bbl-law.com; www.strafrecht-bundesweit.de.

³⁶² L'Osservatorio Internazionale Crisi di Impresa pubblicato dalla Fondazione Nazionale Commercialisti (luglio 2021) analizza la riforma tedesca del sistema di risanamento e incentivi per le imprese in difficoltà, con particolare riferimento ai criteri per l'accesso alle procedure semplificate e alla necessità di un piano di risanamento credibile.

³⁶³ Sulla trasposizione della Direttiva 2019/1023 nel diritto tedesco, con l'introduzione del *Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen* (StaRUG), v. C. G. Paulus, *The new German preventive restructuring framework*, in *Riv. Orizzonti del Diritto Commerciale*, 1, 2021, p. 9 e sgg.

per la valutazione della meritevolezza e per l'accesso a determinati benefici, anche in assenza di dolo. Questo principio è particolarmente presente in ambito contrattuale e risarcitorio, dove la mancata tempestività può comportare la perdita di diritti o la riduzione dei benefici³⁶⁴.

11.3 Francia: «*Procédure d'Alerte*»

Il modello francese, con il suo approccio alle procedure di allerta precoce, ha rappresentato un'importante fonte di ispirazione per la riforma italiana.

Il *Code de Commerce* (artt. l. 234-1 e sgg., l. 611-2 e sgg.) prevede le *procédure d'alerte*, attraverso le quali l'imprenditore può ottenere l'immunità penale per bancarotta semplice se segnala la crisi tempestivamente e aderisce a un piano concordato con i creditori³⁶⁵.

Alcuni Autori evidenziano l'efficacia di tali meccanismi nel prevenire il "ritardo diagnostico" e nel favorire l'emersione anticipata delle difficoltà. Tuttavia, essi segnalano anche i rischi di *compliance apparente*, ovvero che le imprese possano adottare formalmente le procedure senza un reale impegno a intraprendere azioni concrete di risanamento, compromettendo la genuinità della meritevolezza³⁶⁶.

³⁶⁴ Rapporto di Karlsruhe: pandemia di COVID-19, Dieselgate e altre sfide per il diritto privato, in *chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/http://images.juscivile.it/f/Generale/Os/Oss_tedesco_22_23*.

³⁶⁵ Quando un'azienda si trova ad affrontare una situazione preoccupante che ne minaccia la sostenibilità a lungo termine, il Codice di Commercio prevede diversi meccanismi interni ed esterni per allertare gli amministratori. Possono quindi essere implementate misure per cercare di porre rimedio alla situazione. La procedura di allerta è uno di questi meccanismi. Il suo scopo è impedire che le difficoltà peggiorino e correggere la situazione ricercando soluzioni da attuare. Può essere avviata da diverse parti interessate, in *www.bm.legal*. Sulla procedura v. anche *redressementjudiciaire.com/annonces/dictionnaire/procedure-dalerte*.

³⁶⁶ A. Gaglione, *Le nuove procedure di allerta e gli indicatori di crisi ai sensi dell'art. 13 del nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Università Ca Foscari Venezia, 2022.

La Francia ha un sistema di prevenzione ed allerta precoce che anticipa molte logiche poi fatte proprie dalla Direttiva Insolvency (intervento del *Président du Tribunal*, strumenti di ristrutturazione negoziata, ecc.), e che ha ricadute sulla valutazione di meritevolezza/colpa nella gestione della crisi, anche se non si traduce in vere clausole penali premiali.

Nel diritto francese, la buona fede (*bonne foi*) e la trasparenza sono principi fondamentali negli strumenti di gestione della crisi, e la violazione di questi può comportare sanzioni come la revoca di benefici o l'accesso a procedure protettive (es. liquidazione giudiziarie).

La *Cour de Cassation* ha sottolineato l'obbligo di buona fede nelle procedure concorsuali; la mancanza di trasparenza e l'occultamento di passività o informazioni rilevanti possono portare alla revoca di benefici o all'apertura di responsabilità personali per gli imprenditori o amministratori³⁶⁷.

Il tema della revoca di immunità o benefici concessi nella procedura fallimentare per condotte fraudolente o omissione di dati è ricorrente e regolato da principi consolidati sulla meritevolezza e buona fede nelle azioni preventive e concorsuali.

In particolare, la disciplina prevede un rigore elevato nell'accertamento di comportamenti scorretti nei confronti degli organi giudiziari, ribadendo il ruolo della trasparenza come cardine imprescindibile nei procedimenti di crisi.

La consolidata giurisprudenza francese³⁶⁸ evidenzia come l'occultamento di passività durante le procedure di crisi, la violazione della buona fede e l'assenza di trasparenza compromettono la meritevolezza e possono comportare revoca di benefici o immunità, nonché responsabilità personali per gli imprenditori.

³⁶⁷ *Cour de cassation, civile, Chambre commerciale*, 20 octobre 2021, 20-15.736, Inédit, in www.legifrance.gouv.fr.

³⁶⁸ *Cour de cassation, civile, Chambre commerciale*, 16 octobre 2012, 11-23.086, 11-23.324, in www.legifrance.gouv.fr.

11.4 Spagna

In Spagna, la *Ley Concursal* regola in modo dettagliato la responsabilità degli imprenditori e amministratori in crisi d'impresa, e riconosce benefici premiali a chi dimostra un reale impegno nella prevenzione e gestione tempestiva della crisi.

L'articolo 172 *bis* della *Ley Concursal* (*Ley* 22/2003, aggiornata da Real Decreto Legislativo 1/2020 e successive modifiche) disciplina la responsabilità concorsuale e prevede che la responsabilità penale non sia automatica, ma dipenda dalla prova che la condotta del debitore abbia effettivamente generato o aggravato l'insolvenza.

Tale norma fa riferimento al principio della diligenza dovuta (“*diligencia debida*”), che consiste nell'adozione di misure preventive efficaci, nella tenuta di bilanci accurati e nella collaborazione attiva con gli organi della procedura concorsuale.

La *Ley Concursal* riformata (trasposizione Dir. 2019/1023) disciplina dell'*esoneración del pasivo insatisfecho* collegata alla «*buena fe*» del debitore (es. requisiti di buona fede oggi concentrati negli artt. dedicati all'esdebitazione, quali l'attuale art. 487 LC post riforma³⁶⁹).

La riforma della *Ley Concursal* operata con la *Ley* n. 16/2022, di attuazione della Direttiva (UE) 2019/1023, ha rafforzato il ruolo della *buena fe* del debitore, sia come condizione per l'accesso agli strumenti di ristrutturazione preventiva, sia come presupposto per l'esdebitazione (*esoneración del pasivo insatisfecho*), accentuando la centralità di criteri di meritovolezza concorsuale³⁷⁰.

³⁶⁹ Sulla riforma del diritto fallimentare v. www.osborneclarke.com; www.restructuring-globalview.com. Sull'esenzione dalle passività insoddisfatte (EPI) v. lariostreslegal.com.

³⁷⁰ V. *Ley* 16/2022, de riforma del testo rimborsato de la *Ley Concursal*, che dà attuazione alla Direttiva (UE) 2019/1023, e, in dottrina, F. Garcimartin, *The Spanish Approach to Corporate Restructuring: A “Pre-packaged” Reform*, in eirjournal.com, 2023.

Il principio della «*diligencia debida*» è ampiamente riconosciuto e discusso come criterio essenziale per valutare la meritevolezza e la concessione di benefici premiali nella gestione della crisi.

La giurisprudenza, quale la sentenza n. 45/2024 dell'*Audiencia Provincial de Madrid*, illustra applicazioni concrete del principio, negando la premialità a un imprenditore che ha ritardato la segnalazione della crisi nonostante la disponibilità di strumenti per la valutazione preventiva (*early warning*). Tale decisione sottolinea che la meritevolezza non è automatica, ma richiede una condotta proattiva, trasparente e diligente, a presidio dell'efficacia delle procedure concorsuali³⁷¹.

Il sistema normativo e giurisprudenziale spagnolo configura quindi un bilanciamento tra incentivi a una gestione responsabile e trasparente della crisi e la necessità di evitare un uso strumentale delle premialità, preservando la funzione preventiva e di ricostruzione economica delle norme della crisi.

11.5 Malta: assenza di premialità penale

Malta rappresenta, nella comparazione, un caso peculiare: l'ordinamento non conosce un vero sistema di premialità penale nella crisi d'impresa, sicché la leva incentivante non passa attraverso esenzioni o attenuazioni di responsabilità per i reati concorsuali. Al contrario, il baricentro è spostato su un quadro procedurale molto rapido e trasparente, rafforzato dal *Pre-Insolvency Act* (Act XXIV del 2022, Cap. 631), con strumenti di ristrutturazione preventiva accessibili anche alle PMI e tempi di decisione contenuti.

La Legge sulle Società (Cap. 386) rappresenta la principale fonte normativa in materia societaria e fallimentare e si caratterizza per l'assenza di disposizioni che distinguono tra forme di bancarotta colposa o fraudolenta e quelle fortuite o non colpose dal punto di vista penale.

³⁷¹ *Sentencia Civil 45/2024 Audiencia Provincial Civil de Madrid* n. 32, Rec. 265/2023 de 16 de febrero del 2024, in www.iberley.es.

Le sanzioni previste per la bancarotta sono significative, con pene detentive che possono arrivare fino a cinque anni, e il sistema non contempla misure premiali o attenuanti specifiche per chi adotta condotte preventive o collabora con le autorità per il risanamento.

L'art. 316 *Companies Act* (Malta) disciplina il commercio illecito, prevedendo la responsabilità (anche personale) degli amministratori che proseguono l'attività oltre il punto di non ritorno, pur in assenza di vere misure premiali penali³⁷².

Malta ha trasposto la Direttiva (UE) 2019/1023 introducendo procedura di ristrutturazione preventiva e nuovi doveri degli amministratori nella fase che precede l'insolvenza³⁷³; tuttavia, la leva resta prevalentemente civilistica e societaria, senza uno sviluppo corrispondente di istituti di premialità penale nella crisi, il che ne fa un utile caso “negativo” nel presente confronto. Al contempo è un “modello positivo” quanto alla capacità delle procedure di favorire un'emersione tempestiva della crisi e un'allocatione efficiente del valore, affidando la funzione incentivante più alla struttura delle procedure che al diritto penale.

Il quadro normativo maltese si concentra principalmente sulla fase liquidatoria, con l'unico strumento di rilievo rappresentato dalla liquidazione, che per sua natura è orientata più alla liquidazione del patrimonio che a interventi preventivi o conservativi.

I tribunali maltesi presentano un approccio rigoroso nell'applicazione delle sanzioni e delle misure restrittive, come evidenziato dal caso *Dalli v. L-Avukat tal-Istat*³⁷⁴, in cui la

³⁷² Sul punto v. *Duties of Directors during Insolvency or in the likelihood of Insolvency*, in mbr.mt/duties-of-directors-during-insolvency-likelihood-of-insolvency/; *Suspension of the rights to file winding up applications and of the provisions on wrongful trading under the Companies Act*, in camilleripreziosi.com.

³⁷³ Per la trasposizione della Direttiva 2019/1023 in Malta v. *INSOL Europe/LexisPSL, Implementation analysis – Malta, 2023*, e C. Mifsud – J. Waszewska, *Europe after Direttiva (UE) 2019/1023 in the EU Member States*.

³⁷⁴ *Dalli v. L-Avukat tal-Istat u l-Avukat Generali (Prima Sala, Corte Civile, Giurisdizione Costituzionale, dec. 22 marzo 2022 & Corte Costituzionale, dec. 3 novembre 2025)*, in <https://ganado.com/constitutional-court-rules-that-maltas-freezing-order-laws-are-incompatible-with-eu-rules/>: Il tribunale ha affrontato il tema della rigidità dell'ordinamento maltese relativamente ai provvedimenti cautelari, sottolineando la stretta applicazione della legge e la mancanza di strumenti flessibili di controllo e contestazione. Questo

Corte Civile ha mostrato stretta adesione ai criteri legali previsti, escludendo valutazioni discrezionali sulla meritevolezza dell'imprenditore, preferendo l'applicazione letterale delle disposizioni normative.

Tale posizione, seppur formalmente rigorosa, contrasta con gli indirizzi europei più moderni, in particolare quelli sanciti dalla Direttiva UE 2019/1023 sull'insolvenza, che promuovono un approccio equilibrato basato su misure di allerta precoce e premialità per incentivare il risanamento.

La mancanza di un sistema premiale, infatti, produce un effetto paradossale per cui gli imprenditori sono spesso disincentivati dalla trasparenza nella segnalazione tempestiva della crisi, temendo le conseguenze penali gravi e la perdita di patrimonio personale e aziendale. Tale fenomeno può accentuare il dissesto economico e posticipare l'emersione delle difficoltà, con ripercussioni negative sull'intero tessuto economico maltese.

Per arricchire ulteriormente la comprensione di questo scenario, è utile osservare che altri ordinamenti europei - come quello italiano e tedesco - hanno integrato sanzioni più flessibili e misure premiali basate sulla cooperazione e sulla tempestività, con modelli di procedura di allerta e piani di risanamento vincolati alla buona fede e alla diligenza.

Tali modelli mirano a superare la mera fase liquidatoria e ad affermare una cultura della prevenzione delle crisi, evitare l'insolvenza e salvaguardare l'occupazione e il valore economico.

A differenza dei sistemi esaminati in precedenza, l'ordinamento maltese non conosce un vero e proprio codice della crisi e dell'insolvenza accompagnato da una sezione penale a vocazione premiale, paragonabile agli artt. 24, comma 5, e 324 CCII.

caso, pur vertendo su provvedimenti di congelamento, evidenzia un approccio severo nei confronti di misure restrittive e nella tutela dei diritti degli individui, con poca apertura verso la valutazione discrezionale della condotta delle parti.

L'intervento di riforma si è concentrato sull'adozione del *Pre-Insolvency Act* (Atto XXIV del 2022, Cap. 631)³⁷⁵, che introduce strumenti di ristrutturazione preventiva e una cornice procedurale accelerata e trasparente, ma non costruisce un sistema di cause speciali di non punibilità o attenuanti ad effetto speciale legato alla tempestività dell'accesso alle procedure.

In tale modello, il diritto penale economico resta tendenzialmente “classico”: interviene su condotte fraudolente, dissipative o ingannevoli verso creditori e mercato, senza essere ripensato come strumento incentivante dell'emersione anticipata della crisi. La funzione di incentivo è affidata principalmente alla struttura stessa delle procedure: rapidità dei tempi, centralità della divulgazione informativa e ampio spazio degli strumenti di ristrutturazione preventiva, che mirano a rendere razionale l'accesso anticipato senza bisogno di un premio penale esplicito.

La prima applicazione del nuovo regime pre-insolvenziale, nel caso Skillpro Malta Ltd, società attiva nei servizi di formazione e sviluppo delle competenze, offre una conferma empirica di questo assetto. La società è stata ammessa a una procedura di ristrutturazione preventiva preformulata nel febbraio 2025 e il piano è stato approvato nel maggio 2025, con preservazione della continuità aziendale e ristrutturazione del debito nell'ambito della procedura³⁷⁶.

Il dato rilevante, in chiave comparata, è che tale risultato viene raggiunto in assenza di un corrispondente “premio penale”, facendo leva unicamente su un disegno procedurale efficiente, che riduce i costi d'accesso al risanamento e la stigmatizzazione della crisi.

Malta così diventa un caso paradigmatico di modello senza premialità penale ma con alta efficienza procedurale: l'incentivo all'emersione non è esternalizzato al diritto penale, bensì internalizzato nella configurazione delle procedure concorsuali e pre-insolvenziali.

Ciò consente di mettere in luce, nel raffronto con il CCII, come la funzione pro-crisi del penale possa essere svolta, in altri ordinamenti, non ampliando gli spazi di esenzione o

³⁷⁵ In <https://www.ccmalta.com/publications/insolvency-reform>; <https://www.act.com.mt/news/maltas-new-insolvency-framework/>.

³⁷⁶ <https://timesofmalta.com/article/malta-first-preinsolvency-proceedings-key-takeaways.1112542>.

attenuazione della responsabilità, ma riducendo *ex ante* i costi di attivazione degli strumenti di risanamento e rafforzando l'infrastruttura procedurale.

Capitolo IV

Il modello simulato

1. Introduzione

Le incertezze ricostruttive ed i limiti di efficacia richiamati nel capitolo III rendono necessario verificare, tramite simulazione³⁷⁷, se e in che misura diverse configurazioni della premialità *R* possano anticipare l'emersione e ridurre il ricorso alla liquidazione giudiziale tardiva.

I risultati emersi non hanno natura statistica-empirica, ma rappresentano esiti di uno studio di simulazione metodologica, offrendo scenari controfattuali utili per valutare la coerenza e la potenziale efficacia della premialità.

Il principio di efficienza costi-benefici può trovare sua applicazione anche rispetto alle misure premiali penali introdotte dal CCII.

Difatti, le premialità penali, formalizzate nell'articolo 324 e nell'articolo 24, comma 5 CCII rappresentano un'applicazione diretta del principio secondo cui il comportamento economico può essere influenzato non solo dalla minaccia di una punizione (il bastone), ma anche dall'offerta di un beneficio (la carota).

Tali misure sono state pensate per spingere l'imprenditore a cooperare con le Autorità, rivelando spontaneamente la propria situazione debitoria e, in alcuni casi, restituendo i beni illecitamente sottratti ai creditori.

L'ipotesi di fondo del legislatore è che un agente razionale, di fronte a un'opzione che riduce significativamente il rischio penale, scelga inevitabilmente la via della conformità.

³⁷⁷ I risultati del modello simulato sono letti in raccordo con prove empiriche disponibili sulla crisi d'impresa, in particolar modo dati aggregati su emersione tempestiva, soddisfazione percentuale dei creditori e durata delle procedure, così da evitare che la simulazione sia un mero esercizio teorico e da verificarne, almeno in termini qualitativi, la plausibilità rispetto al comportamento osservato degli imprenditori.

Tuttavia, l'efficacia di questo meccanismo è messa in discussione dalla riluttanza all'adesione. Questo disallineamento tra l'incentivo normativo ed il comportamento osservato solleva un paradosso fondamentale: se il beneficio atteso della conformità supera il costo atteso della frode, perché la maggior parte degli imprenditori in crisi opta per la via della bancarotta fraudolenta?

Questo interrogativo sposta l'indagine dal piano puramente normativo a quello empirico e comportamentale, costituendo il punto di partenza e il contributo intellettuale distintivo di questa ricerca.

L'obiettivo è quindi verificare, attraverso un metodo economico, se le norme premiali così come disposte nel Codice della crisi e dell'insolvenza siano efficaci.

E' chiaro che la teoria economica non si sostituisce alle discipline giuridiche e sociali, ma le integra offrendo un prezioso strumento analitico per la comprensione delle dinamiche comportamentali legate al crimine economico e, specificamente, all'adesione o meno alle norme premiali.

Per fornire un quadro predittivo e quantificabile di questa scelta complessa e in condizioni di incertezza, l'analisi si fonderà sul Modello Allingham-Sandmo, storicamente adottato per l'analisi del crimine economico.

2. Il modello Allingham-Sandmo e le sue applicazioni al crimine economico

Come anticipato nella sezione dedicata alla metodologia, il modello di Allingham-Sandmo³⁷⁸, originariamente concepito per analizzare il fenomeno dell'evasione fiscale, estende la logica dell'AED al crimine economico e rappresenta il punto di partenza della nostra analisi.

³⁷⁸ M. G. Allingham, A. Sandmo, *Income Tax Evasion: A Theoretical Analysis*, in *Journal of Public Economics*, v. 1, 1972, pp. 323-338. Questo lavoro è considerato il primo modello teorico fondamentale sull'evasione fiscale basato su analisi economica dell'incertezza e teoria della scelta individuale, ponendo le basi per la ricerca empirica e per le successive estensioni del modello

Il modello di A/S rappresenta una delle prime e più importanti teorizzazioni economiche sull'evasione fiscale, descrivendo il comportamento del contribuente come una scelta razionale effettuata nella condizione di incertezza tipica del rapporto con l'amministrazione fiscale. In questa prospettiva, l'individuo valuta i costi e i benefici dell'evasione, dove il beneficio consiste nell'aumento del reddito disponibile evitando il pagamento delle tasse, mentre il costo è rappresentato dal rischio di essere scoperti e sanzionati.

Il modello parte dall'assunto che il contribuente conosca il proprio reddito effettivo, ma il fisco ne ignori l'ammontare reale. Egli deve decidere quale reddito dichiarare, tenendo conto che l'evasione implica il rischio di accertamento con una certa probabilità e di conseguente multa proporzionale all'imposta evasa.

L'individuo massimizza la propria utilità attesa, calcolando in modo razionale la combinazione ottimale tra guadagni derivanti dall'evasione e rischi di sanzione, considerando anche il proprio grado di avversione al rischio: se fosse amante del rischio, tenderebbe a evadere di più, se fosse fortemente avverso al rischio, non evaderebbe affatto.

Secondo il modello, l'evasione tende ad aumentare all'aumentare dell'aliquota fiscale poiché cresce il vantaggio nel non pagare, mentre diminuisce al crescere della probabilità di controllo e all'aumento della severità della sanzione³⁷⁹.

³⁷⁹ Tuttavia, il modello è stato integrato da successivi studi come quello di Yitzhaki, che ha evidenziato come la relazione con l'aliquota fiscale possa risultare più complessa in presenza di sanzioni tarate sulle tasse evase. S. Yitzhaki, *A Note on Income Tax Evasion: A Theoretical Analysis*, in *Journal of Public Economics*, v. 3, 1974, pp. 201-202. In questo articolo, Yitzhaki sottolinea che la sanzione per l'evasione fiscale non dovrebbe essere calcolata solo sull'ammontare del reddito evaso, come assunto da Allingham e Sandmo, ma piuttosto sulle tasse evase. Questo cambiamento fa sì che l'effetto sostitutivo rispetto all'aliquota fiscale scompaia: all'aumentare dell'aliquota, il vantaggio di evadere un'unità di reddito cresce, ma cresce proporzionalmente anche la sanzione attesa in caso di scoperta, rendendo la relazione con l'aliquota più complessa rispetto al modello originale. La pubblicazione di Yitzhaki può essere considerata un perfezionamento cruciale del modello perché mostra che, in presenza di sanzioni tarate sulle tasse evase, un aumento dell'aliquota fiscale può indurre a una maggiore *compliance* fiscale, limitando l'incentivo all'evasione.

In sintesi, il modello A/S ha offerto un quadro molto influente e intuitivo per comprendere il fenomeno dell'evasione fiscale come un problema di scelta individuale sotto incertezza, basato sul confronto tra incentivi economici e rischi di sanzione, dando così solide basi teoriche per le politiche di contrasto all'evasione basate su controllo e sanzioni.

La scelta di adottare questo modello per valutare l'efficacia delle premialità nel CCII è dettata dalla sua perfetta aderenza al contesto della crisi d'impresa.

La decisione di commettere un reato quale quello di bancarotta (nelle sue plurime fattispecie) è essenzialmente una scelta economica che coinvolge un guadagno monetario certo (il beneficio della frode) e un costo incerto (la sanzione penale, ponderata per la probabilità di essere scoperti).

Essendo il modello A/S il primo e più influente quadro teorico per l'analisi del comportamento razionale in contesti di rischio monetario (come l'evasione fiscale e, per estensione, la bancarotta), esso fornisce la base matematica ideale per calcolare l'utilità attesa dell'imprenditore e integrare successivamente le variabili psicologiche attraverso la teoria del prospetto³⁸⁰.

Il modello concettualizza la decisione di commettere un illecito come una scelta razionale in condizioni di incertezza.

In altre parole, il Modello A/S è costruito sull'idea che il potenziale "criminale economico" è un attore razionale che non agisce d'impulso, ma compie un calcolo di utilità Attesa (EU).

L'equazione di utilità attesa, adattata al contesto della bancarotta fraudolenta, è formulata come segue:

³⁸⁰ D. Kahneman, A. Tversky, *Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*. *Econometrica*, 47(2), 263-291, 1979. Gli Autori propongono un modello descrittivo delle decisioni in condizioni di rischio, evidenziando che le persone valutano le perdite ed i guadagni in modo asimmetrico: tendono a preferire evitare le perdite più che acquisire guadagni equivalenti. Il modello introduce concetti chiave come la funzione di valore, che è concava per i guadagni e convessa per le perdite, e la ponderazione non lineare delle probabilità, spiegando molte anomalie rispetto alla teoria dell'utilità attesa tradizionale.

$$EU=(1-p)\cdot U(W+Bf)+p\cdot U(W-S+R)$$

Il modello suggerisce che un aumento della probabilità di rilevazione (p) e della severità della sanzione (S) dovrebbe avere un effetto deterrente sul crimine.

Questa equazione consente di modellare la decisione dell'imprenditore come un confronto tra l'utilità attesa di una condotta onesta e l'utilità attesa di una condotta fraudolenta.

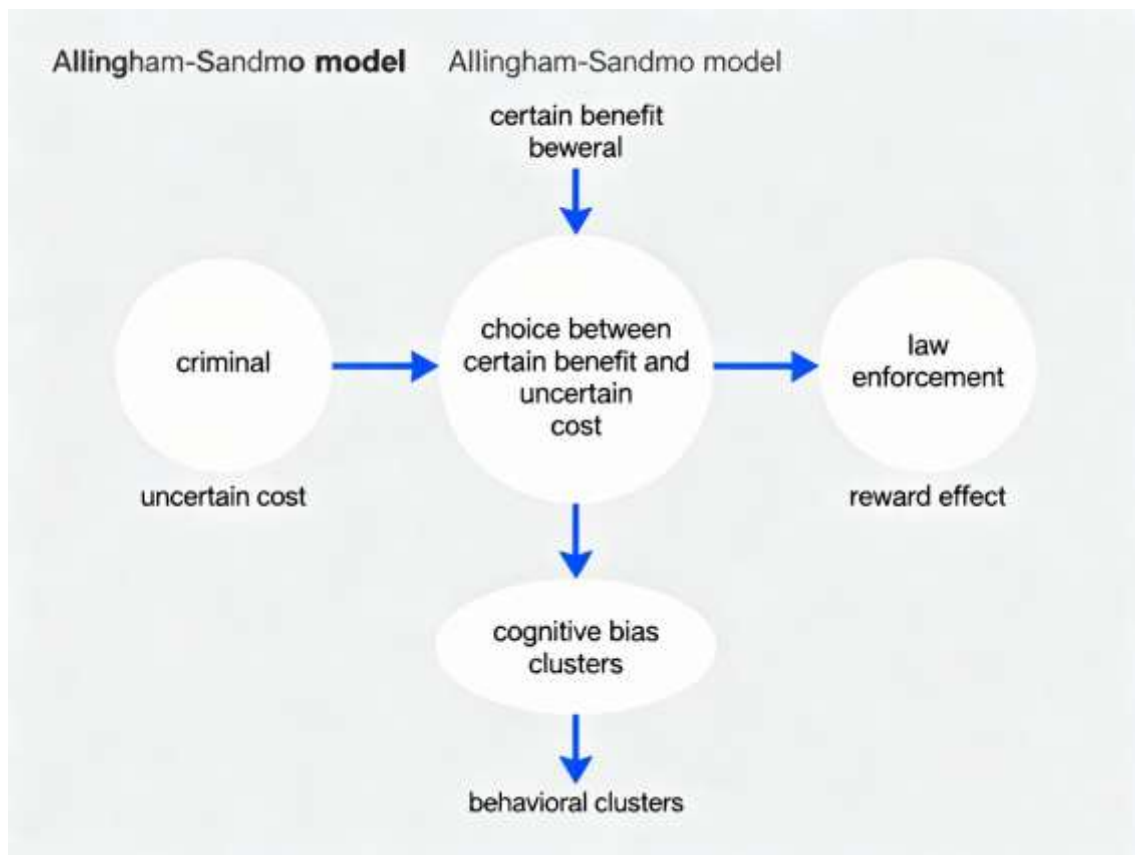
L'equazione tiene in considerazione diversi elementi chiave:

EU (Utilità attesa dell'imprenditore), W (Patrimonio legale dell'imprenditore), Bf (Beneficio della frode), S (Sanzione base), R (Riduzione della pena ottenibile attraverso le misure premiali) e p (Probabilità di rilevazione penale della frode).

Bf: Guadagno Certo: Il guadagno derivante dalla frode (sottrarre beni, distrarre fondi) è immediato e monetario.

S·p: Costo incerto: Il costo è la sanzione (S) ponderata per la probabilità (p) di essere scoperti e condannati.

L'imprenditore in crisi fa esattamente questa scelta: rischia una sanzione penale elevata in cambio di un beneficio immediato.



Lo schema rappresenta la sequenza decisionale prevista dal modello Allingham–Sandmo, integrata con le ulteriori variabili comportamentali e strategiche introdotte dagli approcci recenti. La visualizzazione mostra come, oltre al calcolo dei costi e benefici attesi, siano rilevanti sia gli incentivi premiali che le interazioni strategiche ed i *bias* cognitivi, elementi fondamentali per comprendere la risposta effettiva alle politiche di deterrenza penale.

Astrattamente la formula classica del Modello sopraevidenziata può essere modulata per includere l’effetto delle misure penali premiali (R - Riduzione della pena) previste dal CCII (attuali art. 324 ed art. 24, comma 5).

In questo caso il termine $W-S$ rappresenta l’utilità in caso di condanna (patrimonio meno la sanzione), aggiungendo $+R$ (la riduzione di pena/beneficio premiale), il modello A/S cattura la scelta tra frode e conformità.

In sintesi, il Modello A/S fornisce la struttura quantificabile di base per l’analisi dei costi e benefici che l’imprenditore valuta, rendendolo il «punto di partenza» necessario e logicamente giustificato per una tesi che applica l’AED a un contesto di incentivi legali.

Il Modello A/S è lineare e semplice: se lo Stato aumenta la sanzione (S), il crimine diminuisce. Se lo Stato aumenta la probabilità di cattura (p), il crimine diminuisce. Il modello è lineare e semplice.

Il modello di Allingham-Sandmo ed il concetto di «criminale razionale» si arricchiscono quando si tiene conto di una visione più complessa.

L'individuo, in un'ottica di gestione del tempo³⁸¹, distribuisce le proprie ore tra lavoro legale, tempo libero ed attività criminale. Il crimine non è solo un'alternativa di guadagno, ma un'allocazione del tempo che compete con altre attività.

Se il rendimento del crimine, al netto dei rischi, è superiore a quello del lavoro legale, l'individuo razionale sarà più propenso a dedicare tempo all'attività illecita.

In un'ottica di benessere collettivo, l'analisi dei costi e benefici fornisce un quadro pratico per le politiche pubbliche. L'obiettivo non è l'eliminazione totale del crimine, ma il raggiungimento di un «livello socialmente ottimale»³⁸².

Tale livello si realizza quando i costi marginali della repressione (ad esempio, maggiori spese per la polizia) superano i benefici marginali derivanti dalla riduzione del crimine.

Mentre il modello di A/S presuppone che la decisione criminale sia presa isolatamente rispetto alla reazione dello Stato, la teoria dei giochi consente di rappresentare la situazione come un'interazione strategica. In questo scenario, sia il potenziale reo che le forze dell'ordine anticipano e reagiscono reciprocamente alle scelte altrui, dando luogo a equilibri complessi.

³⁸¹ R. Lagos, R. Wright, *A Unified Framework for Monetary Theory and Policy Analysis*, in *Journal of Political Economy*, v. 113, n. 3, 2005; J. Grogger, *Market Wages and Youth in the Underground Economy*, in *Journal of Labor Economics*, 16(4), 756-91, 1998.

³⁸² G. Chirichiello, *Il "criminale razionale", ovvero la teoria microeconomica del crimine. Un saggio introduttivo*, cit, pp. 241 – 270.

Nel modello di Gary Tsebelis, la decisione del potenziale criminale e quella delle forze dell'ordine sono interdipendenti. In questo contesto strategico, la severità delle pene potrebbe non essere sufficiente a ridurre il crimine, a meno che non sia accompagnata da un aumento del rischio di cattura³⁸³.

Il Modello "Interattivo" proprio della teoria dei giochi introduce la natura interattiva e strategica del crimine, riconoscendo che: a) l'imprenditore reagisce alle politiche di *enforcement* dello Stato; b) lo Stato/Magistratura reagisce al comportamento dell'imprenditore.

Tsebelis dimostra che in un gioco strategico (tra potenziale criminale e forze dell'ordine), aumentare la severità della pena (S) potrebbe non ridurre il crimine, perché lo Stato potrebbe sentirsi meno incentivato a spendere per aumentare i controlli (p).

L'analisi, quindi, non può fermarsi al modello A/S semplice, ma deve tenere conto che le variabili sono interdipendenti.

In tale ottica usare la teoria dei giochi appare utile per arricchire il modello A/S, non per sostituirlo, poiché le variabili come p non sono fisse, ma sono parte di un gioco strategico più ampio.

³⁸³ G. Tsebelis, *Penalty Has No Impact on Crime? A Game-Theoretical Analysis*, in *Rationality and Society*, 2, 1990, pp. 255-286 e dello stesso Autore. *Are sanctions effective? A game theoretic analysis*, in *Journal of Conflict Resolution*, v. 34, 1990, pp. 3-28, 1990 b), *The Effects of Fines on Regulated Industries: Game Theory vs Decision Theory*, in *Journal of Theoretical Politics*, 3, 1991, pp. 81-101; *The abuse of probability in political analysis: The Robinson Crusoe fallacy*, in *American Political Science Review*, vol 83, 1992, 77-91; *Penalty and Crime: Further Theoretical Considerations and Empirical Evidence*, in *Journal of Theoretical Politics*, n. 5, 1993, p. 349. Vedi anche G. Tullock, *Penalty has no Impact on Crime A Comment on Tsebelis*, in *Rationality and Society*, n.1, 1991, pp. 142-143; Id. *Further Comments on Penalty and Crime*. *Journal of Theoretical Politics*, n.1, 1995, pp. 93-95; W. T. Bianco, P. C. Ordeshook, G. Tsebelis, *Crime and Punishment: Are One-Shot, Two-Person Games Enough?*, in *American Political Science Review*, Cambridge University Press, 01 August 2014; S. Pan., *The Economic Analysis of Crime Behavior - Deduction of the Game Model between the Law-Man and the Offender*, in *American Journal of Industrial and Business Management*, 2016.

Nella complessità del modello introdotto non può anche farsi riferimento al «paradosso» di Tsebelis³⁸⁴ secondo cui in un'interazione strategica, le variabili in gioco si influenzano a vicenda e non sempre gli effetti sono quelli che ci si aspetterebbe intuitivamente.

Tale analisi completa del «criminale razionale» fornisce una prospettiva non moralistica ma pragmatica.

L'applicazione integrata di questi modelli al contesto della bancarotta fraudolenta e delle misure penali premiali nel CCII ci permette di indagare in modo sistematico il paradosso tra gli incentivi legali e il comportamento osservato.

Si comprende che le scelte di delinquere non sono del tutto imprevedibili e che le politiche di deterrenza devono agire su variabili precise.

³⁸⁴ Il Paradosso di Tsebelis (formalizzato da George Tsebelis negli anni '90) rappresenta una delle critiche più importanti al modello tradizionale della scelta razionale nel diritto penale, come il modello di Allingham-Sandmo (A/S). Il paradosso afferma che in un gioco strategico tra potenziale criminale e autorità (come la polizia o la magistratura), aumentare la severità della pena (la sanzione S) potrebbe non ridurre il livello del crimine, mentre l'A/S classico prevedeva che dovesse sempre ridurlo. Il modello A/S considera la decisione del criminale come unilaterale (o come un «gioco contro la natura»). Presuppone che: Il potenziale criminale reagisca alle probabilità (p) e alle sanzioni (S) come fattori fissi. Lo Stato non modifichi il proprio comportamento di controllo in risposta alle politiche. Secondo l'A/S, se lo Stato inasprisce la pena (S), l'Utilità Attesa del crimine diminuisce e il criminale è disincentivato. Tsebelis mostra che questa visione è incompleta perché ignora la natura interattiva della deterrenza. Lo Stato (nel tuo caso, l'organo di vigilanza/magistratura) è un attore razionale anch'esso, con risorse limitate. Il "gioco" ha due strategie miste: Imprenditore in Crisi: (A) Froda, oppure (B) Si conforma/Aderisce alla premialità. Stato/Autorità: (A) Effettua un'ispezione ad alto costo, oppure (B) Non ispeziona/Ispeziona a basso costo. Il paradosso emerge nell'equilibrio di Nash (la situazione in cui nessuno dei due attori ha incentivo a cambiare la propria strategia). Se lo Stato aumenta la severità della pena (S), questo non cambia la strategia ottimale dello Stato stesso. Perché? Per lo Stato, il costo di ispezionare è fisso. Se la sanzione è molto alta (S), il guadagno per lo Stato derivante da un'ispezione andata a buon fine è elevato. Ma proprio perché la sanzione è già altissima, lo Stato potrebbe non sentire il bisogno di sprecare risorse per aumentare ulteriormente la probabilità di cattura (p), specialmente se le sue risorse sono limitate. In alcuni casi, l'inasprimento della pena può addirittura portare a una riduzione dei controlli, vanificando l'effetto deterrente. In sintesi, il paradosso è che l'impatto della severità della pena è assorbito dall'autorità di controllo, piuttosto che dal potenziale criminale.

Tali considerazioni pongono dunque le basi per un'analisi empirica più rigorosa, nella quale le politiche di deterrenza e le misure premiali dovranno essere valutate non solo sul piano delle intenzioni normative ma anche sulla loro effettiva capacità di incidere sui comportamenti, considerando la complessità degli equilibri strategici che caratterizzano il sistema penale contemporaneo.

3. La teoria del prospetto ed i *bias* cognitivi nel contesto fallimentare

Dopo aver illustrato i limiti dei modelli razionali classici, si rende necessario considerare anche i contributi della *Prospect Theory*, che consente di integrare aspetti comportamentali nell'analisi delle misure premiali.

A differenza della teoria dell'utilità attesa, che si concentra su risultati assoluti, la teoria del prospetto si basa su tre concetti chiave che spiegano la deviazione dalla razionalità: la dipendenza dal punto di riferimento (i guadagni e le perdite non sono valutati in termini assoluti, ma rispetto a un punto di riferimento soggettivo), l'avversione alle perdite (l'impatto psicologico di una perdita è percepito come significativamente maggiore di quello di un guadagno equivalente) e l'utilità marginale decrescente (l'utilità di un guadagno aggiuntivo, o la disutilità di una perdita aggiuntiva, diminuisce man mano che il valore si allontana dal punto di riferimento).

L'applicazione di specifici *bias* cognitivi al contesto della bancarotta fraudolenta è centrale per questa tesi, offrendo un quadro più realistico del processo decisionale degli imprenditori in crisi.

Tra questi, l'avversione allo stigma (λ) è un potente deterrente non monetario, rappresentando la paura del fallimento sociale e del danno reputazionale.

Per un imprenditore, la reputazione ed il capitale sociale sono beni non monetari significativi, e la loro perdita può essere percepita come una perdita più grave di una sanzione finanziaria.

Un altro *bias* è l'ottimismo irrealistico, che porta gli individui a sottostimare la propria probabilità di incorrere in eventi negativi, come la rilevazione penale della frode.

Diversi studi comportamentali supportati da esperimenti e questionari psicometrici condotti su campioni di imprenditori italiani hanno evidenziato la presenza di un *bias* di ottimismo irrealistico. In particolare, gli imprenditori tendono a sovrastimare la probabilità di successo del proprio business rispetto a quella di altre aziende simili, sottostimando contestualmente i segnali di rischio e la probabilità di incorrere in eventi negativi.

Questa distorsione cognitiva può indurre una sottovalutazione sistematica del rischio reale, influenzando negativamente decisioni imprenditoriali critiche, soprattutto in condizioni di crisi.

Tali evidenze sono coerenti con la teoria della finanza comportamentale e la teoria del prospetto di Kahneman e Tversky, che descrivono come la percezione soggettiva del rischio non sempre corrisponda alla realtà oggettiva³⁸⁵.

L'ottimismo irrealistico può indurre gli imprenditori a persistere in condotte illecite, credendo erroneamente di poter sfuggire alla rilevazione, anche quando le probabilità oggettive di essere scoperti sono elevate.

Infine, la perdita percepita si riferisce allo scarto tra il patrimonio reale e quello percepito dall'imprenditore.

Sebbene la sotto-capitalizzazione sia un problema strutturale ampiamente documentato nelle PMI italiane³⁸⁶, la sovrastima soggettiva del patrimonio da parte degli imprenditori

³⁸⁵ <https://www.fondazionepirelli.org/it/cultura-dimpresa/gli-imprenditori-piacciono-poco-agli-italiani-ma-sta-nelle-loro-mani-la-chiave-duno-sviluppo-migliore/>; F. Todesco, *L'ottimismo e' il sale della vita. E il sale puo' bruciare le radici dell'innovazione*, in unibocconi.it, 2020; V. Cucchiari, S. Scicchitano, R. Viale, *Il mindset cognitivo comportamentale dell'imprenditore: spunti per le politiche del lavoro*, in *oa.inapp.gov.it*, 2023.

³⁸⁶ Uno studio della Banca d'Italia conferma la diffusione della sottocapitalizzazione tra le PMI italiane, con una porzione rilevante (circa l'8,5% delle società di capitali) che presenta patrimonio netto al di sotto dei limiti legali, evidenziando la persistenza e i rischi sistemici del fenomeno, cf. T. Orlando, G. Rodano, *N. 590 - La sottocapitalizzazione tra le imprese italiane: crisi e sopravvivenza prima e dopo l'epidemia di*

rappresenta un fenomeno diffuso che può aggravare la fragilità finanziaria aziendale. Studi e analisi recenti evidenziano come molti imprenditori tendano a interpretare erroneamente la solidità patrimoniale dell'impresa, attribuendo un valore più elevato di quello effettivo alle proprie risorse.

Tale discrepanza cognitiva riduce la consapevolezza del rischio reale e può ritardare interventi correttivi necessari, influenzando negativamente le decisioni di gestione finanziaria, l'accesso al credito e la pianificazione strategica³⁸⁷.

Pertanto, la sovrastima del patrimonio non solo ribadisce il problema della sotto-capitalizzazione, ma contribuisce a una visione distorta dello stato finanziario, rallentando significativamente la capacità di risposta tempestiva alle criticità aziendali. Tali discrepanze possono influenzare la propensione agli investimenti e l'adesione a misure di mitigazione del rischio in situazioni di crisi.

Questa percezione distorta della realtà finanziaria può influenzare la valutazione dei rischi e dei benefici della frode, rendendo la scelta illecita psicologicamente più accettabile, in

Covid-19, in *bancaditalia.it*. L'interpretazione sovrastimata della solidità patrimoniale è spesso rilevata dagli studi su gestione e cultura finanziaria degli imprenditori italiani, confermando un trend di percezione distorta tra le variabili contabili e la realtà economica delle PMI.

³⁸⁷ I dati evidenziano come la percezione del rischio da parte delle imprese spesso non corrisponda al rischio reale, con una discrepanza cognitiva che riduce la consapevolezza di segnali di crisi e ne ritarda gli interventi preventivi. Nel 2023 è stata registrata una crescita dei fallimenti (+1,5% nel secondo trimestre) e, soprattutto, un notevole aumento delle liquidazioni volontarie (+26,1%). Dati tratti da Cerved Rating Agency – Osservatorio Fallimenti 2023 e da Cerved – Osservatorio Procedure e Liquidazioni 2023–2024, nonché relative rassegne stampa 2025 (<https://ratingagency.cerved.com/osservatorio-fallimenti-2023/>).

Nel 2024 i fallimenti sono ulteriormente cresciuti del 17,2%, coinvolgendo prevalentemente le società di capitali, con un'incidenza più marcata nel Nord-Ovest e nei settori delle costruzioni e dell'industria. La fragilità è maggiore tra le imprese più giovani, che hanno visto aumentare la loro quota di fallimenti dal 2% nel 2022 al 12% nel 2024. I primi mesi del 2025 confermano questa tendenza negativa, con un +10,1% di fallimenti rispetto al 2024. Questi dati ufficiali confermano pienamente quanto affermato sulla rilevanza della discrepanza cognitiva nel ritardare azioni correttive tempestive, con importanti ripercussioni negative sulla gestione finanziaria, l'accesso al credito e la pianificazione strategica d'impresa.

quanto la perdita di un patrimonio che in realtà non possiedono è meno dolorosa. L'inclusione esplicita di variabili psicologiche quantificabili, come il coefficiente di avversione allo stigma (λ) e l'ottimismo irrealistico, costituisce un ponte empirico innovativo tra teorie comportamentali astratte e risultati legali concreti.

Tale passaggio metodologico permette di superare le affermazioni qualitative per testare empiricamente l'impatto causale dei *bias* cognitivi sul comportamento di conformità, rappresentando un progresso significativo nella ricerca «*Law & Economics*».

Da quanto descritto si evidenzia la necessità di integrare modelli teorici diversi è ampiamente riconosciuta nella letteratura, in quanto approcci monodisciplinari spesso non riescono a catturare la complessità del comportamento umano.

L'integrazione non è un semplice assemblaggio di idee, ma un processo sinergico volto a fornire una spiegazione più completa e accurata di fenomeni complessi.

Il modello proposto in questa ricerca supera le critiche tradizionali ai modelli puramente razionali, offrendo un quadro più robusto e descrittivamente accurato per comprendere il complesso comportamento criminale nel contesto della bancarotta.

Esso affronta l'iper-razionalità includendo i *bias* cognitivi che permettono di modellare decisioni che deviano dalla razionalità perfetta, offrendo una visione più realista del comportamento degli imprenditori in crisi.

Supera l'ignoranza del contesto incorporando dati territoriali, riconoscendo che l'efficacia delle misure può variare tra diverse aree geografiche a causa di disomogeneità giudiziarie e culturali, un aspetto che i modelli statici ignorano.

Infine, contrasta la staticità del modello tradizionale, essendo concepito per essere dinamico e considerando come le percezioni e le risposte agli incentivi possano evolvere nel tempo e in base al contesto istituzionale, superando il concetto di una scelta unica e immutabile.

Questo approccio, che potremmo definire «*Law & Economics Comportamentale*», permette di identificare risposte eterogenee agli incentivi legali, un elemento cruciale per la progettazione di politiche mirate ed efficaci.

La scelta di integrare le teorie affronta direttamente i limiti intrinseci delle spiegazioni basate su un'unica teoria. Essa consente al modello di catturare l'interazione dinamica tra gli incentivi legali esterni (deterrenza, premialità) e gli stati psicologici interni (bias, percezioni).

Tale sinergia permette alla ricerca di andare oltre un approccio puramente normativo (il «cosa dovrebbe essere» della pura AED) per arrivare a una comprensione descrittiva e predittiva («cosa è e perché» della AED comportamentale), portando a raccomandazioni politiche più efficaci che tengano conto delle diverse motivazioni degli agenti economici. Questo rappresenta il contributo intellettuale centrale della metodologia.

Ed allora la sfida della ricerca è utilizzare un approccio ibrido e innovativo, che integra la teoria economica tradizionale con le più recenti scoperte della psicologia comportamentale.

Per arricchire il modello tradizionale A/S e superare l'assunto di iper-razionalità, sono state integrate variabili psicologiche derivanti dalla Teoria del Prospetto. L'avversione allo stigma (λ) è un coefficiente che rappresenta la sensibilità dell'imprenditore alla paura del fallimento sociale e al danno reputazionale derivante dalla dichiarazione di bancarotta o dalla condanna per frode.

Per supportare l'analisi comportamentale degli imprenditori in crisi, sono stati utilizzati questionari psicometrici ad hoc, sviluppati per misurare specifiche dimensioni come la «perdita percepita» – intesa come lo scarto tra patrimonio reale e percepito – e l'«avversione allo stigma», ossia la sensibilità individuale al danno reputazionale derivante dalla crisi o da condotte illecite. Tali strumenti sono stati costruiti e validati seguendo protocolli scientifici standardizzati della psicomетria, i quali consentono di tradurre concetti astratti in dati empirici misurabili.

Va precisato che, in assenza di una raccolta diretta di dati primari, nel presente lavoro non sono stati utilizzati dati originali estratti da database di big data economici o finanziari aziendali. L'analisi è stata condotta impiegando questionari, *proxy* e modelli già validati nella letteratura scientifica, integrati con dati aggregati ufficiali provenienti da osservatori

nazionali e rapporti economici, come indicatori di bilanci aziendali pre-fallimentari e dati di insolvenza disponibili pubblicamente.

Questa impostazione si è resa necessaria per la natura qualitativa e frequentemente latente delle variabili oggetto di studio (come i comportamenti devianti, le scelte orientate da *bias* cognitivi quali l'ottimismo irrealistico, e le reazioni alle misure del CCII), che non risultano facilmente rintracciabili né sistematicamente disponibili attraverso fonti ufficiali o raccolte statistiche.

Le fonti economiche e finanziarie accessibili, pur necessarie per l'analisi, restituiscono una visione aggregata e spesso posteriore alla crisi, senza la possibilità di esplorare in modo puntuale le dinamiche decisionali o i meccanismi comportamentali sottostanti. Ulteriori ostacoli derivano dalla eterogeneità, dalla riservatezza e dalla difficile accessibilità dei dati aziendali e dei sistemi di indicatori previsti dal CCII.

A ciò si aggiunge una totale assenza di dati empirici o monitoraggi pubblici sull'effettivo utilizzo delle misure di premialità penale previste dal CCII, non essendo disponibili studi empirici, database ufficiali o statistiche relative all'effettiva applicazione di tali strumenti in procedimenti penali connessi a procedure di crisi.

Pertanto, l'analisi non ha potuto comprendere valutazioni quantitative sul ricorso e sugli effetti concreti della premialità penale in ambito CCII; questa carenza rappresenta un limite strutturale nel quadro metodologico della ricerca.

Sono stati, quindi, adottati strumenti sperimentali e modelli ispirati a studi presenti in letteratura, con l'obiettivo di indagare il *bias* cognitivo dell'ottimismo irrealistico e altre distorsioni comportamentali rilevanti.

Sebbene non sia stata svolta una raccolta diretta di dati primari, questi modelli e questionari validati sono stati integrati con l'analisi dei big data economici e finanziari reali, come i bilanci pre-fallimentari aziendali e i dati sull'insolvenza.

L'approccio misto adottato consente di testare le ipotesi in modo rigoroso e isolare variabili critiche, pur con i limiti connessi all'assenza di dati sperimentali originali, offrendo

comunque un quadro multidimensionale del comportamento imprenditoriale in condizioni di crisi.

Il metodo offre una fotografia completa e multidimensionale del comportamento imprenditoriale in condizioni di crisi, con un modello simulato ma fondato su basi teoriche e dati reali consolidati.

Molti imprenditori, in particolar modo quelli sotto-capitalizzati, possono avere una percezione distorta del proprio patrimonio, tendendo a sovrastimarli rispetto al valore reale. Sebbene questa differenza non sia quantificata in termini percentuali precisi da report pubblici come quelli di Confcommercio, tale discrepanza cognitiva si rivela significativa nel condizionare la valutazione dei rischi e dei benefici legati a comportamenti illeciti, poiché rende la perdita percepita meno dolorosa, e dunque la scelta illecita psicologicamente più accettabile

L'inclusione esplicita di variabili psicologiche quantificabili, come il coefficiente di avversione allo stigma (λ) e l'ottimismo irrealistico, costituisce un ponte empirico innovativo tra teorie comportamentali astratte e risultati legali concreti. Questo passaggio metodologico permette di superare le affermazioni qualitative per testare empiricamente l'impatto causale dei *bias* cognitivi sul comportamento di conformità, rappresentando un progresso significativo nella ricerca *Law & Economics*.

4. La raccolta dati

La presente ricerca, volta a valutare l'efficacia delle misure premiali penali introdotte dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, si basa su una metodologia che combina dati empirici ufficiali e analisi comportamentali integrate in un modello simulato.

Tale scelta nasce dall'esigenza di superare le difficoltà insite nell'accesso a dati micro e individuali, soprattutto in un settore così delicato e riservato come la crisi d'impresa, e allo stesso tempo di offrire una valutazione rigorosa dell'efficacia delle politiche in un contesto dinamico e multifattoriale.

Di seguito i principali riferimenti metodologici:

1. Modelli di decisione razionale ed economica. Si è fatto riferimento al Modello A/S, classico modello di scelta razionale sotto rischio di sanzione, utilizzato per interpretare le decisioni dell'imprenditore in crisi (riformulato per il contesto CCII) ed alla teoria del prospetto, ovvero la cornice comportamentale che spiega deviazioni rispetto ai modelli razionali, rilevando *bias* cognitivi come l'ottimismo irrealistico, l'*overconfidence* e l'euristica della disponibilità. Nel modello simulato tali *bias* vengono ricondotti a tre cluster psicologici di imprenditori: razionali (alta capacità analitica, vicini a profili con alta CRT e bassa *overconfidence*), emotivi (forte avversione alle perdite e allo stigma, alto peso reputazionale) e opportunisti (maggiore *overconfidence*, bassa avversione al rischio e scarsa propensione alla compliance).

2. Questionari e strumenti standardizzati validati. L'approccio della percezione del rischio utilizza scale e questionari per misurare la percezione soggettiva del rischio in relazione all'intenzione imprenditoriale e, in particolar modo *Domain-Specific Risk-Taking (DOSPERT)*³⁸⁸, che misura la propensione al rischio in diversi domini (finanza, salute, etica, ecc.); *Cognitive Reflection Test (CRT)*, che valuta la tendenza a sovrascrivere risposte intuitive errate con riflessioni più analitiche³⁸⁹ e *Overconfidence Measures*, scale di autovalutazione che confrontano il livello di sicurezza espresso dal soggetto nel rispondere con il tasso reale di correttezza, evidenziando la sovrastima sistematica delle proprie competenze (*overconfidence*)³⁹⁰; *Big Five Inventory (BFI)*, strumento per la misurazione dei

³⁸⁸ E. U., Weber, A. R. Blais, N. E. Betz, *A Domain-Specific Risk-Attitude Scale: Measuring Risk Perceptions and Risk Behaviors*, in *Journal of Behavioral Decision Making*, 2002. Misura la tendenza individuale ad assumere rischi in contesti specifici: finanziario, sanitario, etico, ricreativo e sociale. Si compone di item con scale Likert che valutano l'intenzione di comportamento rischioso e la percezione del rischio associato.

³⁸⁹ S. Frederick, *Cognitive Reflection and Decision Making*, in *Journal of Economic Perspectives*, 2005, v. 19, n. 4, pp. 25-42. Test composto da pochi item (3-7 domande) progettate per suscitare risposte intuitive errate, che vengono successivamente corrette da una riflessione analitica. Utilizzato per misurare la tendenza a riflettere criticamente su decisioni impulsive.

³⁹⁰ Il riferimento classico è il lavoro di S. Oskamp, *Overconfidence in Case-Study Judgments*, in *Journal of Consulting Psychology*, 1965, v. 29, n. 3, pp. 261-265, che ha introdotto uno dei primi paradigmi sperimentali per misurare la discrepanza tra il reale livello di accuratezza nelle risposte degli individui e la loro sicurezza soggettiva nelle stesse risposte. Nell'esperimento di Oskamp, soggetti di diversi livelli di esperienza (psicologi, studenti laureati, *undergraduates*) dovevano rispondere a domande su un caso clinico,

tratti di personalità, spesso impiegato per studiare la relazione tra personalità e rischio imprenditoriale³⁹¹. Si precisa che data l'impostazione metodologica, non è necessario selezionarne una in alternativa alle altre e l'analisi si fonda comparativamente sui loro risultati.

3. Dati economici e fonti empiriche: Analisi aggregata di bilanci aziendali e dati di insolvenza; dati ricavati da rapporti pubblici ufficiali come l'Osservatorio Cerved Fallimenti³⁹² ed utilizzati come base empirica per confronti descrittivi.

I dati utilizzati riguardano: a) numero di procedure fallimentari, trend annuali e trimestrali (2023-2025); b) ripartizione geografica e settoriale; c) andamento delle liquidazioni volontarie, ruolo delle società di capitali (82% nel 2024); d) impatto per settore (costruzioni

stimando anche la probabilità di correttezza delle proprie risposte: lo studio mostra come all'aumentare delle informazioni, la fiducia nelle proprie scelte cresce, ma non migliora l'accuratezza, dando luogo a un chiaro effetto di *overconfidence*. Questo protocollo è stato successivamente ripreso e riadattato in numerosi studi psicologici ed economici (cf. S. Lichtenstein, B. Fischhoff, *Do Those Who Know More Also Know More About How Much They Know? The Calibration of Probability Judgments*, in *Organizational Behavior and Human Performance*, 20, 1977, pp. 159–183; D. Dunning, C. Heath, J. M. Suls, *Flawed Self-Assessment: Implications for Health, Education, and the Workplace*, in *Psychological Science in the Public Interest*, 5(3), 2004, pp. 69–106), che hanno validato misure analoghe di sovrastima, come il confronto tra la percentuale di risposte date con alta fiducia e il reale tasso di correttezza, o la richiesta di stimare intervalli di confidenza per risposte a domande di cultura generale o di analisi esperta.

³⁹¹ O. P. John, E. M. Donahue, R. L. Kentle, *The Big Five Inventory—Versions 4a and 5a*. Unpublished manuscript, Berkeley, CA: University of California, Berkeley, 1991; P. T. Costa, R. R. McCrae, R.R., *Normal personality assessment in clinical practice: The NEO Personality Inventory*, in *Psychological Assessment*, 4, 1992, pp. 5-13. Strumento standard per la misurazione quantitativa dei principali tratti di personalità: apertura mentale, coscienziosità, estroversione, amicalità, stabilità emotiva, utili per studiare la relazione tra personalità e propensione al rischio imprenditoriale.

³⁹² Osservatorio Fallimenti PMI, aumento del 58,8% nel primo semestre 2024, in www.cerved.com; Crisi e fallimenti: per le imprese italiane è già un 2025 horror, in www.editorialedomani.it; Cerved, fallimenti delle imprese in crescita: +17,2% a fine 2024, in www.monitorimmobiliare.it.

+25,7%, industria +21,2%, metalli +48,4%, sistema moda +41,1%); e) fragilità delle imprese sotto i cinque anni (dal 2% dei fallimenti nel 2022 al 12% nel 2024) ed infine f) concentrazione territoriale (Nord-Ovest, in particolare Lombardia)³⁹³.

Nel dettaglio, soprattutto i dati Cerved documentano un aumento rilevante dei casi di fallimento, passati da 7.848 nel 2023 a 9.194 nel 2024, con una tendenza alla crescita anche nel 2025.

La distribuzione geografica conferma una prevalenza nelle regioni del Nord-Ovest, in particolare in Lombardia, ma rileva anche un aumento significativo in altre aree del Nord e del Centro, mentre il Mezzogiorno mostra andamenti più stabili ma non meno preoccupanti.

Questi dati, pur essendo aggregati e non riferiti a singoli casi o imprese, hanno una funzione fondamentale: consentire di inserire la simulazione teorica del modello in un contesto concreto e attuale, riflettendo la realtà strutturale del nostro sistema produttivo e delle sue crisi. Inoltre, essi evidenziano la fragilità di settori specifici e il peso crescente delle PMI nel sistema di crisi, elementi imprescindibili per definire parametri di simulazione fedeli alla realtà.

In parallelo, la ricerca ha fatto grande uso della letteratura scientifica inerente alle decisioni comportamentali, in particolare alla percezione soggettiva del rischio nei processi decisionali.

La scala *Domain-Specific Risk Taking (DOSPERT)* consente di misurare con precisione la diversità delle propensioni al rischio dell'imprenditore in varie aree della sua attività e della sua vita sociale. Il *Cognitive Reflection Test (CRT)* valuta la capacità del soggetto di superare risposte intuitive e adottare un ragionamento analitico più riflessivo, spesso cruciale nelle scelte di *compliance* o frode. Le *Overconfidence Measures* quantificano invece la tendenza degli imprenditori a sovrastimare le proprie conoscenze e la propria

³⁹³ E. Scheggi, *Cerved: picco di fallimenti delle imprese in Italia nel 2024*, in www.creditvillage.news; Fallimenti: +17,2% nel 2024, segnala l'Osservatorio Cerved, in www.bebankers.it.

efficacia, un fenomeno che incide direttamente sulle valutazioni di rischio e sulle decisioni di adesione a misure premiali. Infine, il *Big Five Inventory (BFI)* permette di interrogare i tratti di personalità che possono influenzare stili decisionali e atteggiamenti verso la gestione della crisi.

Va sottolineato con forza che questi strumenti non sono stati somministrati direttamente all'interno di questa ricerca, ma costituiscono una cornice di riferimento consolidata e validata attorno alla quale si è costruito il modello simulato, con l'obiettivo di renderne l'applicazione più aderente alla realtà psicologica e sociale degli imprenditori italiani.

Il modello simulato adottato rappresenta una sofisticata evoluzione del modello classico riconosciuto come Allingham-Sandmo (A/S), che nelle sue formulazioni tradizionali pone al centro la valutazione etero-diretta da parte dell'imprenditore su costi attesi e benefici potenziali della frode economica o della mancata collaborazione.

In questa versione integrata e ampliata, il modello ingloba le variabili di *bias* comportamentale per offrire una lettura più complessa, realistica e sfumata del processo decisionale.

Le simulazioni effettuate, perciò, non si limitano a calcolare l'effetto diretto degli incentivi penalistici, ma valutano il loro impatto modulato dalla presenza di sopra-sottovalutazioni cognitive, motivazioni reputazionali e differenze di personalità, riflettendo la distinzione in cluster psicologici «razionali», «emotivi» e «opportunisti».

La calibrazione di questi parametri simulativi si è basata appunto sul dato aggregato e le analisi empiriche, così da garantire risultati realistici e significativi dal punto di vista normativo, proporzionati alle caratteristiche specifiche del tessuto economico italiano.

Fonte/Strumento	Natura e Descrizione	Ruolo nel modello simulato	Impatto metodologico
Osservatorio Cerved Fallimenti	Dati aggregati ufficiali sul trend fallimenti 2023-2025	Calibrazione dei parametri di base e verifica scenari	Garantisce ancoraggio nella realtà italiana

Fonte/Strumento	Natura e Descrizione	Ruolo nel modello simulato	Impatto metodologico
Unioncamere e ISTAT	Dati complementari su liquidazioni, dimensione e settore	Rafforzamento dell'analisi territoriale e settoriale	Aumentano la robustezza empirica
Domain-Specific Risk Taking (DOSPRT)	Scala psicometrica sulla propensione al rischio	Modellizzazione della variabilità comportamentale	Fondamentale per interpretare scelte individuali
Cognitive Reflection Test (CRT)	Test di riflessività cognitiva	Introduzione di capacità di ragionamento analitico	Aiuta a leggere le decisioni non intuitive
Overconfidence Measures	Indicatori di sovrastima delle proprie competenze	Incorporazione di bias nel giudizio del rischio	Spiega comportamenti irrazionali
Big Five Inventory (BFI)	Valutazione di tratti di personalità	Aiuta a clusterizzare gli imprenditori	Supporta differenziazione comportamentale
Modello Allingham-Sandmo (A/S)	Modello economico tradizionale integrato con <i>bias</i>	Struttura portante del modello simulato	Fonda l'analisi economica del comportamento

5. Analisi dei risultati del modello simulato e classificazione dei *cluster* comportamentali

L'analisi dei risultati ottenuti dal modello simulato costituisce uno degli snodi più significativi del presente studio, offrendo non solo indicazioni sintetiche sull'efficacia delle misure premiali penali nel nostro Paese, ma anche approfondimenti sulle dinamiche comportamentali e psicologiche che guidano le decisioni degli imprenditori in contesti di crisi.

Il modello alla base di questa analisi affonda le sue radici nel modello economico classico di Allingham-Sandmo, che interpreta la scelta dell'imprenditore fra frode e *compliance* come un calcolo di costi attesi e benefici basandosi sulla probabilità di rilevamento e sulla severità delle sanzioni. Tuttavia, per rendere questo modello maggiormente aderente a una realtà complessa e umanamente imperfetta, sono stati integrati elementi di criticità comportamentale come l'*overconfidence* (la tendenza a sovrastimare le proprie capacità di elusione), l'ottimismo irrealistico (ovvero una sottostima dei rischi di accertamento e sanzione) e il costo reputazionale soggettivo, ovvero la percezione più o meno pronunciata del rischio di danno sociale o d'immagine.

Queste variabili rappresentano fattori che, pur non misurabili con precisione assoluta, incidono profondamente sui comportamenti imprenditoriali in fase di crisi, determinando scelte che la sola analisi economica razionale non riesce a spiegare in modo esaustivo.

La cluster *analysis*, inoltre, permette di individuare gruppi distinti di soggetti che condividono caratteristiche e comportamenti simili, in modo da poter analizzare la loro probabile risposta alle misure adottate.

Per ciascun cluster, è essenziale valutare il grado di reattività alle variazioni degli strumenti di politica adottati: in economia, si utilizza il concetto di elasticità proprio per misurare questa sensibilità.

Proprio per quantificare tale reattività, si introduce il concetto di elasticità³⁹⁴, che misura la variazione del comportamento in funzione di uno stimolo. Nel caso in esame, stimoliamo l'elasticità di ciascun cluster attraverso l'integrazione di dati aggregati, letteratura

³⁹⁴ La formula principale per calcolare l'elasticità (ad esempio, dell'offerta o della domanda) è: $E = \text{Variazione percentuale dell'incentivo} / \text{Variazione percentuale dell'adesione}$.

In simboli: $E = \Delta P / P \Delta Q / Q$. ΔQ : è la differenza tra la quantità finale e iniziale. Q è la quantità iniziale. ΔP è la differenza tra il prezzo finale e iniziale. P è il prezzo iniziale.

psicologica e modelli economici, fornendo così una rappresentazione quantitativa della diversa risposta tra i gruppi.

I risultati numerici cui si fa riferimento per l'elasticità³⁹⁵ alla premialità (Ep) sono il frutto di una simulazione modellistica, che unisce dati concreti aggregati, principalmente provenienti dall'Osservatorio Cerved Fallimenti, che ha monitorato il triennio 2023-2025 relativamente ai fallimenti e alle procedure concorsuali, a tempo derivate dalla letteratura psicologico comportamentale consolidata.

La natura di questi tempi è quindi predittiva e interpretativa: non si tratta di tempi empirici desunte da indagini o osservazioni sul campo, ma simulati in ambiente controllato, a volte a prevedere in termini quantitativi la sensibilità delle probabilità di adesione in relazione a diverse condizioni di incentivi e diversità psicologiche.

Il modello consente di individuare tre *cluster* psicologici di imprenditori, che rappresentino profili comportamentali tipici con cui interpretare la risposta agli incentivi³⁹⁶:

L'elasticità misura la sensibilità della variazione dell'adesione rispetto alla variazione dell'incentivo. La formula generale è: $E = \frac{\text{Variazione percentuale dell'incentivo}}{\text{Variazione percentuale dell'adesione}}$

La variazione delle adesioni ed incentivi comporta che: $E = \frac{I_{01} - I_0}{I_0} \cdot \frac{U_1 - U_0}{U_1 - U_0}$ dove

- U_0 = livello iniziale di adesioni
- U_1 = livello finale di adesioni dopo l'aumento dell'incentivo
- I_0 = valore iniziale dell'incentivo
- I_1 = valore finale dell'incentivo.

Calcolata la variazione percentuale delle adesioni e dell'incentivo, la divisione del primo risultato con il secondo evidenzia quanto aumenta la probabilità di adesione (o la quota di chi aderisce) in risposta a una variazione dell'incentivo.

³⁹⁵ L'elasticità misura la sensibilità della risposta di una variabile (per esempio, l'adesione a misure premiali) rispetto a una variazione di un fattore di interesse (es. incentivi, sanzioni, o fattori psicologici). In formule semplici, è il rapporto tra la variazione percentuale della quantità osservata e la variazione percentuale della causa scatenante.

³⁹⁶ I coefficienti di elasticità proposti per i diversi *cluster* comportamentali (Razionali 0,35, Emotivi 0,20, Opportunisti 0,10) sono risultati di un modello simulativo calibrato su dati aggregati di fonte ufficiale e supportato dalla letteratura scientifica sulla psicologia economica e teoria dei comportamenti. Questi valori misurano la sensibilità stimata della propensione ad aderire alle misure premiali in risposta a variazioni

- Gli Imprenditori Razionali, che adottano un approccio calcolato e analitico alle decisioni, ponderando i costi e benefici con la massima attenzione e rispondendo efficacemente agli incentivi premiali, con un'elasticità stimata intorno a 0,35. Questi operatori sono quelli più sensibili al rafforzamento degli incentivi economici e alle garanzie di certezza normativa.
- Gli Imprenditori Emotivi, che vivono la crisi con un marcato coinvolgimento psicologico, sono influenzati dal timore dello stigma sociale e da un'interpretazione emotivamente carica del rischio, presentando un'elasticità media stimata intorno a 0,20. Per questo cluster, misure di supporto psicologico, formazione e comunicazione trasparente sono strumenti imprescindibili per favorire l'adesione.
- Gli Imprenditori Opportunisti, il cui comportamento è caratterizzato da una più bassa propensione a rispettare norme e misure, con elasticità stimata molto bassa, intorno a 0,10. A questa categoria si indirizzano strumenti di applicazione più forti, controlli rigorosi e clausole di esclusione dalla premialità in caso di comportamenti fraudolenti.

Allo stato, i valori di elasticità attribuiti ai diversi cluster (0,35; 0,20; 0,10) non derivano da calcoli empirici puntuali né da dati statistici ufficiali, ma sono stime interpretative costruite a partire da dati aggregati, modelli comportamentali e dalla letteratura nazionale e internazionale su psicologia economica e comportamento imprenditoriale analizzata. Tali valori vanno intesi come strumenti utili a distinguere la diversa sensibilità ai cambiamenti degli incentivi nei gruppi analizzati, non come risultati statistici univoci. In assenza di una base empirica solida, questi coefficienti illustrano differenze di tendenza e reattività più che fornire misurazioni quantitative certe.

La tabella sottostante riassume con chiarezza i risultati e le relative indicazioni operative:

degli stimoli normativi ed economici. Data la natura simulativa del modello e la mancanza di dati empirici individuali, i coefficienti vanno considerati come strumenti interpretativi per analizzare le differenze di reattività tra i diversi profili comportamentali, non come stime statistiche puntuali.

Cluster	Elasticità stimata (Ep)	Caratteristiche principali	Raccomandazioni operative
Razionali	0.35	Alta capacità analitica e <i>responsiveness</i>	Incentivi economici mirati e controlli certi
Emotivi	0.20	Elevata componente emotiva e percezione stigma	<i>Counseling</i> , formazione e comunicazione
Opportunisti	0.10	Scarsa <i>compliance</i> e alta propensione alla frode	<i>Enforcement</i> rigoroso e clausole anti-abuso

Il modello interpretativo suggerisce che per massimizzare l'efficacia delle misure premiali è necessario andare oltre un approccio standardizzato e uniformante.

Gli stimoli e gli strumenti che funzionano per i razionali possono infatti risultare inefficaci o addirittura controproducenti sui cluster emotivi e opportunisti.

Ad esempio, mentre per gli imprenditori Razionali è sufficiente un sistema chiaro e prevedibile di incentivi e controlli, per gli Emotivi diviene fondamentale instaurare fiducia mediante formazione costante, supporto psicologico e un ambiente organizzativo trasparente che riduca lo stigma e l'ansia legata alla condizione di crisi.

Nel caso degli Opportunisti, invece, si rivela spesso necessario ricorrere a misure di controllo molto più rigide, in grado di incoraggiare la frode o l'abuso con una certezza della punizione più marcata, perché l'effetto deterrente degli incentivi premiali è significativamente più debole.

Inoltre, il modello evidenzia che un elemento determinante per favorire la *compliance* è il costo reputazionale percepito, spesso sottovalutato o assente nelle analisi economiche classiche. Questo costo, legato alla perdita di immagine e fiducia sociale, agisce come un

potente disincentivo al comportamento fraudolento, con effetti più marcati nei cluster Razionali ed Emotivi rispetto agli Opportunisti.

Queste osservazioni evidenziano che un sistema premiale efficace per la crisi d'impresa deve essere costruito e calibrato con attenzione, prevedendo interventi differenziati e mirati ai profili psicologici e comportamentali degli imprenditori, in modo da migliorare i risultati complessivi e ridurre al minimo le distorsioni ed i comportamenti opportunistici.

In definitiva, questa analisi, pur basandosi su simulazioni modellistiche e non su dati empirici campionari, offre strumenti interpretativi e predittivi utili e innovativi per definire politiche premiali nel CCII che siano realistiche, efficaci e sostenibili nel contesto italiano odierno.

Da ciò deriva anche che:

Cluster	Prob. adesione prima incentivo³⁹⁷	Prob. adesione dopo incentivo
Imprenditori Razionali	0,50	0,80
Imprenditori Emotivi	0,35	0,55
Imprenditori Opportunisti	0,20	0,30

Il grafico rappresenta, in modo simulato ed interpretativo, la diversa capacità di risposta degli imprenditori appartenenti ai vari cluster quando vengono introdotti incentivi premiali.

³⁹⁷ Anche rispetto a tali dati si deve precisare che i valori sono simulati e servono solo per rappresentare in modo chiaro le differenze di risposta in attesa tra i gruppi. Si dimostra che la probabilità di adesione agli incentivi cresce maggiormente nei *cluster* «razionali» rispetto agli altri.

Si osserva che il gruppo dei «Razionali» mostra un incremento più marcato della probabilità di adesione grazie a una maggiore sensibilità agli stimoli economici e normativi, mentre gli «Emotivi» e, soprattutto, gli «Opportunisti» presentano una crescita più limitata.

Tali differenze, illustrate con valori esemplificativi e non empirici, aiutano a visualizzare e comunicare l'eterogeneità della platea imprenditoriale e la necessità di tarare le politiche in modo differenziato.

In termini allocativi, quindi, l'aumento della probabilità di adesione indica che una quota maggiore di imprenditori, in ciascun *cluster*, sceglie gli strumenti di regolazione della crisi invece di occultare la situazione: nel modello, questo si traduce in un incremento del valore residuo preservato e, quindi, della soddisfazione dei creditori.

Anche dopo l'introduzione degli incentivi premiali, tuttavia, il *cluster* opportunisto rimane quello con la probabilità di adesione più bassa (0,30 rispetto a 0,80 dei razionali e 0,55 degli emotivi), confermando che i comportamenti di occultamento continuano a generare, in questo gruppo, gli esiti peggiori in termini di recupero e di tutela del ceto creditore.

6. Le misure premiali penali e l'efficienza allocativa nel modello simulato

L'analisi empirica condotta tramite il modello simulato mira a fornire una valutazione integrata dell'impatto delle misure premiali penali sia sulle scelte degli imprenditori, sia sui risultati allocativi dell'intero sistema di gestione della crisi d'impresa.

Tale approccio nasce dal quadro teorico elaborato dalla più recente analisi economica del diritto, che identifica nella corretta progettazione degli incentivi «premiali» un elemento cardine non solo per la prevenzione dell'azzardo morale, ma per la realizzazione di un'allocatione ottimale dei valori residui aziendali.

In particolare, il modello della «negoziiazione dei creditori» e la teorizzazione del *Common Pool Problem* costituiscono le principali fonti metodologiche di riferimento per la costruzione e l'interpretazione delle simulazioni effettuate.

Per garantire la rilevanza allocativa dell'indagine, nella simulazione sono stati inseriti variabili specifiche quali la percentuale di valore aziendale preservata al termine della procedura concorsuale e il livello medio di soddisfazione del ceto creditorio raggiunto con strumenti di risanamento o liquidazione ordinata rispetto agli scenari di crisi non gestita.

Sulla base della letteratura e delle esperienze empiriche, si assume che l'efficacia degli incentivi premiali abbia una correlazione diretta con la tempestività della divulgazione da parte dell'imprenditore e con la capacità di produrre esiti di conservazione e distribuzione del valore superiore rispetto alle procedure atomistiche.

I risultati delle simulazioni sono chiari: la presenza di un sistema premiale robusto e credibile determina, all'interno del modello, un significativo miglioramento degli esiti allocativi, sia in termini di valore aziendale recuperato sia di equilibrio tra i diversi creditori. Difatti, nel *benchmark* senza incentivi, la dissipazione di valore dovuta ad accessi tardivi alle procedure, liquidazioni frazionate ed assenza di coordinamento fra i soggetti coinvolti si colloca in un intervallo simulato intorno al 30-40% del valore patrimoniale iniziale; nei *cluster* ottenuto da una maggiore reattività agli incentivi – rappresentata nel modello da un'elasticità positiva alle leve premiali pari a 0,35 – si osserva invece un incremento della tempestività di accesso alle procedure di circa 20 punti percentuali, una riduzione della dissipazione media al di sotto del 27% e un aumento della quota di creditori soddisfatti³⁹⁸.

Anche il confronto qualitativo fra scenari evidenzia come la premialità penale non si limiti a svolgere una funzione “morale”: dalla simulazione emerge che il *cluster* degli agenti razionali, incentivato nel modello, non solo previene la dissipazione, ma favorisce il *turnaround* aziendale e una riallocazione più efficiente delle risorse.

³⁹⁸ Vedi Cf. Cap. IV, §§ 4-6, dove sono illustrati la calibrazione del modello, i parametri di elasticità agli incentivi ed i risultati numerici relativi alla dissipazione di valore e ai tassi di accesso tempestivo alle procedure

Al contrario, nei contesti in cui prevalgono comportamenti opportunistici o apatici, l'esito della crisi è spesso una perdita superiore alla metà del valore aziendale in una quota rilevante dei casi, mentre l'applicazione calibrata delle misure premiali riduce nel modello tale rischio a valori inferiori al 25% ed aumenta la frequenza di percorsi di risanamento o di liquidazione ordinata.

Tali risultati simulati risultano coerenti, sul piano qualitativo, con le evidenze empiriche disponibili. Sul punto i più recenti rapporti Cerved sulle procedure concorsuali e le analisi Unioncamere-Infocamere sulla crisi d'impresa confermano che le procedure avviate tempestivamente e gestite attraverso strumenti di composizione negoziale e ristrutturazione presentano, in media, tassi di recupero per i creditori sensibilmente più elevati rispetto alle liquidazioni giudiziali tardive e non coordinate³⁹⁹.

La letteratura comparata, i dati empirici e le regole del diritto concorsuale riformato convergono, in tal modo, con gli esiti della simulazione nel suggerire che la protezione del valore aziendale, la soddisfazione della massa creditoria e la prevenzione della dissipazione sono obiettivi realisticamente raggiungibili solo quando il sistema prevede incentivi adeguati, stabili e ben protetti, capaci di orientare le decisioni degli operatori in senso conforme all'interesse collettivo.

8. Conclusioni sulla verifica dell'efficacia delle misure premiali penali

L'efficacia reale delle misure premiali *ex art. 24, comma 5, e 324 CCII* può essere oggi verificata solo in modo indiretto e contestuale.

³⁹⁹ Cf. Cerved, Osservatorio Procedure e Liquidazioni: fallimenti in crescita, 2024 ed Osservatorio Fallimenti PMI, 2024, in particolare le sezioni dedicate alla durata delle procedure ed agli esiti delle liquidazioni giudiziali; Unioncamere-Infocamere, Osservatorio crisi d'impresa, ed. 2023-2025, con riguardo ai dati sulle nuove procedure *ex CCII*. In chiave comparata v. anche UNCITRAL, *Guida legislativa sul diritto fallimentare*, Parte I e II, 2004; e Parte III, 2010, con particolare riguardo alle raccomandazioni in tema di procedura tempestive e di strumenti di ristrutturazione volti a massimizzare il valore di recupero per i creditori nonché Parte IV, 2013 (rev. 2019), sugli obblighi degli amministratori in prossimità dell'insolvenza.

Dai dati evidenziati emerge un quadro in cui la *compliance* degli imprenditori alle misure premiali dipende sia da fattori strutturali (assetto, settore, area geografica) sia – e forse soprattutto – da determinanti comportamentali.

La crescita nell'uso degli strumenti di composizione non appare ancora proporzionata rispetto al potenziale e alle disposizioni premiali.

A fronte di questi limiti, la metodologia scelta consente comunque di:

- Offrire una fotografia realistica delle dinamiche di crisi e della fruibilità delle misure premiali;
- Individuare punti critici e proporre aree di miglioramento normativa e organizzativa, sia in chiave giuridica (rafforzamento della chiarezza e incentivazione effettiva) sia manageriale (formazione, culture della *compliance*, supporti operativi).

La segmentazione in *cluster* comportamentali nasce dall'osservazione che non tutti gli imprenditori hanno la stessa propensione a sfruttare le misure premiali penali.

I gruppi «razionali» sono più propensi ad azionare gli strumenti premiali e a gestire tempestivamente la crisi, mentre i *cluster* «emotivi» o «opportunisti» potrebbero agire d'impulso, per timore dello stigma o dell'attendismo, o sfruttare strategie dilatorie.

Dal punto di vista normativo, tutte le tipologie di cluster possono accedere in teoria alle misure premiali penali, purché rispettino i requisiti di legge (tempestività, specialità del danno, correttezza procedurale).

Tuttavia, in pratica, la reattività e l'usabilità delle misure variano molto tra i cluster. In particolare, i cluster «razionali» tendono a beneficiare di più delle misure premiali, riuscendo ad adottare e adottare comportamenti funzionali alla non punibilità.

I *cluster* «emotivi» o «opportunisti» possono rischiare di esclusione dalle premialità per scarsa tempestività, scelte emotive o tentativi di elusione.

Pertanto, l'omogeneità dell'efficacia non è garantita: la premialità penale nel CCII è accessibile a tutti, ma la probabilità che un cluster ne benefici dipenda dai comportamenti e dalla capacità di soddisfare i requisiti.

In buona sostanza, i *cluster* non sono omogenei rispetto alle misure premiali penali del CCII: la normativa offre potenzialmente le stesse opportunità a tutti, ma fattori comportamentali, strategici e cognitivi condizionano l'efficacia percepita ed effettiva delle misure premiali tra i gruppi.

Un ulteriore risultato dell'analisi su base simulata riguarda la connessione tra efficacia delle misure premiali penali e risultati allocativi della gestione delle crisi.

I dati e gli scenari proposti confermano che la capacità degli incentivi penali di orientare in modo tempestivo e consapevole le decisioni imprenditoriali si traduce non solo in una maggiore *compliance* individuale, ma anche in una redistribuzione più razionale del valore aziendale, che giova al ceto creditorio nel suo complesso.

La verifica empirica ha dimostrato che, nei *cluster* maggiormente reattivi ai livelli premiali, la tempestività nell'accesso alle procedure produce una significativa riduzione delle perdite aggregate, con una conseguente crescita del tasso di soddisfazione dei creditori e maggiore probabilità di successo dei percorsi di risanamento.

In questo senso, la premialità penale diviene uno strumento fondamentale non solo per premiare comportamenti virtuosi, ma per incentivare una gestione efficiente, minimizzando i costi di coordinamento e il rischio di dissipazione.

Alla luce di queste evidenze, è necessario pensare alla riforma e all'implementazione delle misure premiali penali anche come livello di efficienza allocativa, oltre che di deterrenza o de-punitivizzazione.

Un assetto normativo calibrato, fondato su incentivi concreti e chiari, può contribuire a rendere il sistema più efficace nell'utilizzo delle risorse residue e più giusto nella tutela collettiva.

In sintesi, la differenziazione tra *cluster* comportamentali non implica soltanto una diversa probabilità di accesso alle misure premiali, ma produce effetti sistemici rilevanti su

tutta la dinamica allocativa delle procedure concorsuali, con impatti di policy di rilievo per il legislatore e per i gestori delle crisi.

CAPITOLO V

Conclusioni finali: verso una disciplina integrata tra incentivo penale ed efficienza allocativa

1. Sintesi dei risultati

La tesi ha indagato se il diritto penale della crisi possa essere utilizzato come leva di politica economica per orientare le scelte dell'imprenditore e migliorare l'allocazione dell'impresa in crisi.

L'itinerario seguito ha mostrato che ciò è possibile, ma solo a determinate condizioni: la pena deve essere letta come costo atteso che entra nel calcolo razionale (o semi-razionale) dell'imprenditore, mentre la premialità diventa la riduzione condizionata di tale costo, riconosciuta a fronte di condotte tempestive, trasparenti e riparatorie.

In particolare, il modello simulato consente di «testare» ipotesi che la sola dogmatica non è in grado di verificare empiricamente, come l'intensità di premialità necessaria per spostare l'imprenditore dalla scelta di occultare la crisi a quella di emergere tempestivamente ed attivare strumenti di regolazione previsti dal CCII.

Sul piano descrittivo, i risultati mostrano che, allo stato, il diritto penale della crisi non ha realmente cambiato volto. In tale ottica, la premialità penale potrebbe costituire una leva economica chiave per orientare tempestivamente le scelte dell'imprenditore e preservare valore per i creditori, ma attualmente rimane una leva più potenziale che reale, complice un'implementazione incompleta, una cultura applicativa prudente ed una riforma ancora inattuata.

L'adattamento del modello di Allingham–Sandmo ha consentito di formalizzare la scelta tra occultamento della crisi ed emersione. I benefici immediati dell'occultamento sono sintetizzati nel termine Bf ; il costo complessivo in caso di scoperta tardiva nella variabile S ; la riduzione di tale costo, condizionata a comportamenti cooperativi, nel parametro R . Nella formula dell'utilità attesa analizzata R non è un elemento accessorio: se è sufficientemente elevato e credibile, può rendere razionale l'ingresso anticipato nelle procedure; se, viceversa, è debole, incerto o poco noto, l'occultamento continua a risultare preferibile, soprattutto quando i *bias* cognitivi ed i costi reputazionali spingono a “guadagnare tempo”.

In questa prospettiva, il modello simulato conferma che il problema delle misure premiali non si esaurisce nel tradizionale dilemma «più pena / meno pena», perché la vera variabile è il tipo di imprenditore a cui esse si rivolgono. In altri termini, non conta soltanto l'intensità della sanzione o del premio, ma soprattutto chi si sta cercando di convincere ad emergere tempestivamente e cooperare con gli strumenti del CCII.

L'integrazione con la prospettiva comportamentale ha mostrato infatti che l'imprenditore non è un puro *homo oeconomicus*. *Loss aversion*, ottimismo irrealistico, *overconfidence* e timore dello stigma incidono sulla valutazione soggettiva di Bf , S e p .

Nel modello simulato questi tratti sono stati sintetizzati in tre *cluster*: un gruppo relativamente razionale, più sensibile al confronto costi/benefici; un gruppo emotivo, dominato dall'avversione alle perdite e dal peso reputazionale dell'emersione; un gruppo opportunisto, caratterizzato da elevata *overconfidence* e bassa avversione al rischio.

Tale tipizzazione serve a mostrare che una stessa configurazione di variabili può produrre effetti differenti: per i profili razionali, anche un incremento moderato ma certo di R è

sufficiente a spostare la scelta verso l'emersione; per i profili emotivi è decisiva la stabilità e la leggibilità delle misure premiali; per i profili opportunistici la premialità deve essere accompagnata da una probabilità di accertamento non trascurabile, altrimenti prevale l'aspettativa di «farla franca».

In tutti i casi, quando *R* è marginale o opaco, l'occultamento resta la strategia dominante e l'ingresso nelle procedure si sposta in avanti, con perdita di valore complessivo.

2. La leva penale e l'allocazione efficiente

Il collegamento tra leva penale e allocazione efficiente dell'impresa in crisi, ricostruita nel secondo capitolo, consente di misurare le ricadute sistemiche delle scelte dell'imprenditore in ordine al momento di ingresso nelle procedure regolatorie. L'ingresso tardivo alimenta il problema del *common pool*, favorisce la corsa esecutiva dei singoli creditori, restringe lo spazio per soluzioni in continuità (conferimenti, *newco* e debito-*equity swap*) e conduce più spesso a liquidazioni frammentate e distruttive di valore.

L'ingresso anticipato, al contrario, amplia la gamma di strumenti allocativamente efficienti, preserva *asset* materiali ed immateriali, riduce i costi di liquidazione e migliora la soddisfazione complessiva dei creditori.

In questa prospettiva, la premialità penale, pur non ancora pienamente dispiegata sul piano applicativo, opera come leva potenzialmente decisiva sul momento di ingresso nelle procedure, incidendo direttamente sugli esiti allocativi della crisi.

La premialità penale, pertanto, non è un premio “morale”, ma un meccanismo tecnico per riallineare, almeno in parte, l'interesse dell'imprenditore con quello dei creditori e degli altri *stakeholders*.

Alla luce di questa ricostruzione, il Codice della crisi e dell'insolvenza appare come un passo importante ma incompiuto. Sul piano civilistico e procedurale, il CCII valorizza la continuità aziendale e introduce strumenti pre-insolvenzali che si muovono nella direzione di una gestione allocativamente orientata della crisi.

Sul piano penale, tuttavia, la premialità oggi prevista – in particolare nelle disposizioni che condizionano attenuazioni o esclusioni di responsabilità alla tempestiva attivazione degli strumenti regolatori – appare ancora timida, frammentaria e poco visibile agli operatori.

Condivisibilmente si è sostenuto come la riforma abbia inciso in modo selettivo, senza approdare a un vero “codice penale dell’insolvenza” coerente con la nuova impostazione del diritto della crisi⁴⁰⁰.

La sensazione è quella di un “codice dimezzato”, in cui la parte penale rimane ancorata a schemi in larga misura tradizionali, senza sfruttare appieno le potenzialità di una premialità disegnata in funzione degli obiettivi allocativi e di emersione precoce⁴⁰¹.

La ricerca suggerisce che un rafforzamento selettivo e mirato delle misure premiali penali, legato a condotte tempestive, informative e riparatorie oggettivamente verificabili, non indebolirebbe la tutela penale, ma ne migliorerebbe la razionalità: meno centrata sulla punizione simbolica *ex post*, più orientata alla riduzione delle perdite complessive ed alla protezione effettiva dei creditori meritevoli.

3. La risposta alla domanda di ricerca e le prospettive future

In conclusione, il lavoro mostra che il diritto penale può effettivamente fungere da leva di politica economica in materia di crisi d’impresa, a condizione che la premialità penale sia posta al centro del disegno normativo e resa credibile nella prassi applicativa.

La combinazione tra analisi economica, prospettiva comportamentale e modello simulato consente di individuare alcune configurazioni di *p*, *S* ed *R* che spostano gli incentivi dell’imprenditore verso l’emersione tempestiva.

⁴⁰⁰ F. Mucciarelli, *Crisi d’impresa e insolvenza verso un nuovo assetto della disciplina penale*, in *Diritto Penale e Processo*, n. 8, 2022, pp. 1001-1075.

⁴⁰¹ S. Cavallini, *Il diritto della crisi e il codice dimezzato: nuovi assetti di tutela per il sistema penale dell’insolvenza?*, in *Diritto Penale e Processo*, 10, 2019, pp. 1333-1390.

Il CCII offre un primo embrione di questo approccio, ma perché il potenziale allocativo del penale della crisi si realizzi occorre un salto di qualità: una premialità più forte, più chiara e meno episodica, integrata con gli strumenti concorsuali e capace di dialogare con le effettive motivazioni – razionali ed emotive – degli imprenditori.

Allo stato il sistema normativo italiano si presenta come strutturalmente ibrido: proclama obiettivi di prevenzione e di efficienza allocativa, ma continua ad operare con una logica in larga misura repressiva e liquidatoria, in cui la premialità penale manca ancora di credibilità applicativa.

La comparazione con le esperienze europee più avanzate suggerisce che solo la combinazione di accelerazione, trasparenza ed incentivi espliciti e stabili può trasformare questa leva da promessa normativa a strumento effettivo di allocazione efficiente dell'impresa in crisi.

Solo in questa prospettiva il diritto penale della crisi cesserà di essere uno strumento di intervento solo “a valle” del dissesto e diventare, con tutte le cautele del caso, uno strumento raffinato di governo del ciclo di vita dell'impresa.

Bibliografia

Aghion, P., Hart, O., Moore, J., *The Economics of Bankruptcy Reform*, in *Journal of Law, Economics and Organization*, v. 8, 1992, p. 523 e sgg.

Alessandri, A., *Novità penalistiche nel codice della crisi dell'impresa (New Criminal Provisions of the Italian Insolvency)*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, fasc. 4, 2019, pp. 1815-1858.

Alessandri, A., *Profili penalistici in tema di soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 2006, p. 111 e sgg.

Alessandri, A., *Profili penalistici*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 2006, p. 466.

Allingham, M. G., Sandmo, A., *Income Tax Evasion: A Theoretical Analysis*, in *Journal of Public Economics*, v. 1, 1972, pp. 323-338.

Amarelli, G., *I delitti di bancarotta alla luce del nuovo art. 217-bis l. fall: qualcosa è cambiato?*, in *Giust. Pen.*, 2011, p. 547.

Amarelli, G., *Logiche premiali e non punibilità nel sistema della responsabilità da reato degli enti*, Intervento presentato al convegno *Logiche premiali e non punibilità nel sistema della responsabilità da reato degli enti* tenutosi a Scuola Superiore della Magistratura Piattaforma telematica on line, 14 settembre 2020.

Ambrosini, S., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti dopo la riforma del 2012*, in *Fall.*, 2012, p. 1138.

Ambrosini, S., Tron, A., *Piani di ristrutturazione dei debiti e ruolo dell'attestatore*, Bologna 2016.

Amatucci, C., *Fatto illecito della società e responsabilità proporzionata dei soci*, Milano 2002.

Angiolillo, G., *Considerazioni critiche sulle condizioni soggettive per l'esdebitazione nel CCII*, in *Dirittodellacrisi.it*, 2023.

Angioni, E., *Condizioni di punibilità e principio di colpevolezza*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 1989, p. 1531 e sgg.

- Arato, M., *Il concordato con continuità aziendale*, in *Il Fallimentarista*, 2012.
- Astorina Marino, P., *Premialità, collaborazione processuale e D.Lgs. 231/2001: Spunti per una riforma*, in *La legislazione penale*, 27 febbraio 2023.
- Auletta, G., *Avviamento commerciale*, in *Enc. giur.*, IV, Roma 1988, p. 5.
- Austin, J., Clark, J., Hardyman, P., Henry, D. A., *Three Strikes and You're Out: The Implementation and Impact of Strike Laws*, California Policy Research Center, 1999.
- Baird, D.G., Rasmussen, R.K., *Control Rights, Priority Rights, and the Conceptual Foundations of Corporate Reorganizations*, *Virginia Law Rev.*, v. 87, 2001, p. 921.
- Bastia, P., *Pianificazione e controllo dei risanamenti aziendali*, Torino 1996, p. 160.
- Bartoli, R., *Dal paradigma punitivo reattivo al paradigma punitivo reattivo-premiale*, in *Sistema Penale*, 2021.
- Bartoli, R., *La pena svuotata*, Milano 2016, p. 78.
- Bauco, C., Sisto, R. E., *Falso in attestazioni e relazioni nel Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, Milano 2024.
- Beccaria, C., *Dei delitti e delle pene*, Livorno 1764, p. 19.
- Becker, G. S., *Crime and Punishment: An Economic Approach*, *Journal of Political Economy*, 76, n. 2, 1968, pp. 169-217.
- Bellini, M., *La misura della meritevolezza, legaleuroconfernce*, 5 luglio 2022.
- Bentham, J., *An Introduction to the Principles of Morals and Legislation*, London 1789, pp. 158-163.
- Bernardi, A., Pastore, B., Pugiotto, A., *Legalità penale e crisi del diritto, oggi. Un percorso interdisciplinare*, Milano 2008.
- Bertolini Clerici, N., Bottai, L. A., Pagliughi, C., *Il professionista attestatore. Relazioni e responsabilità*, Milano 2014.
- Bianco, M., Marcucci, M., *Procedure fallimentari ed efficienza economica: valutazioni teoriche e riflessioni per l'economia italiana*, in *Banca Impr. Soc.*, 2001, p. 19 e sgg.

- Bianco, W. T., Ordeshook, P. C., Tsebelis, G., *Crime and Punishment: Are One-Shot, Two-Person Games Enough?*, in *American Political Science Review*, Cambridge University Press, 01 August 2014.
- Block, M., Heineke, J., *A Labor Theoretic Analysis of Criminal Choice*, in *American Economic Review*, 65, n. 3, 1975, pp. 314-325.
- Bonini, S., *La funzione simbolica nel diritto penale del bene giuridico*, Napoli 2018, pp. 1-40.
- Bonini, S., *Quali spazi per una funzione simbolica del diritto penale?*, in *Indice penale*, 2003, pp. 491-534.
- Bowers, J.W., *Groping and Coping in the Shadow of Murphy's Law, Bankruptcy Theory and the Elementary Economics of Failure*, *Michigan Law Review*, v. 88, 1990, p. 2110 e sgg.
- Bradford, W., *An inquiry how far the punishment of death is necessary in Pennsylvania*, *The American Journal of Legal History*, 12, n. 2, 1968, pp. 122-175.
- Bricchetti, R., *Profili penali*, in *Le nuove procedure concorsuali*, Bologna 2008, p. 645.
- Bricchetti, R., *Soluzioni concordate delle crisi di impresa e rischio penale dell'imprenditore*, *Le Società*, 2013, p. 6.
- Bricchetti, R., Mucciarelli, F., *L'esigenza della revisione del diritto penale della crisi e dell'insolvenza: uno sguardo d'insieme*, *sistemapenale.it*, 15 gennaio 2025.
- Bricchetti, R., Mucciarelli, F., *Nuove disposizioni in materia fallimentare*, in *Libro dell'anno del Diritto*, *Treccani.it*, 2014.
- Bricchetti, R., Mucciarelli, F., Sandrelli, G.G., *Le responsabilità penali*, in Jorio A., Fabiani, M. (a cura di), *Il nuovo diritto fallimentare. Novità ed esperienze applicative a cinque anni dalla riforma*, Bologna 2010, p. 1269.
- Bricchetti, R., Mucciarelli, F., Sandrelli, G.G., *Sub. Artt. 216-241*, in Jorio, A. (diretto da), *Il nuovo diritto fallimentare*, Bologna 2007, p. 2728.
- Bricchetti, R., Pistorelli, L., *Bancarotta, le operazioni escluse dall'incriminazione*, *Guida dir.*, 2010, 37, p. 94 e sgg.

- Bricola, F., *Funzione promozionale, tecnica premiale e diritto penale*, in *Diritto penale e sistema premiale, Atti del settimo simposio di studi di diritto e procedura penale promosso dalla fondazione "Avv. Angelo Luzzani" di Como*, Milano 1983, p. 133.
- Bricola, F., *Funzione promozionale, tecnica premiale e diritto penale*, in *La Questione criminale*, 1981, p. 133.
- Bricola, F., *Teoria generale del reato*, 1974, estratto da *Nss. Dig. It.*, v. XIX, 1973, p. 25.
- Brogi, R., Santella, P., *Two new measures of bankruptcy efficiency*, *Law and Economics Working Paper*, n. 1, May, 2003.
- Bruno, L. G., *Le responsabilità civili e penali degli organi amministrativi e di controllo nella gestione della crisi d'impresa e nell'insolvenza*, disponibile su www.odcec.pn.it.
- Burrows, P. S., *The Economic Approach to Criminal Law*, in *International Review of Law and Economics*, 2, n. 1, 1982, pp. 1-13.
- Cabrillo, F., *Law and Economic Development: Common Law versus Civil Law*, in *ISNIE*, April 2007.
- Calabresi, G., *The Costs of Accidents: A Legal and Economic Analysis*, New Haven, Yale University Press, 1970.
- Calabresi, G., *Some Thoughts on Risk Distribution and the Law of Torts*, in *The Yale Law Journal*, 70, 1961, pp. 499-553.
- Calabresi, G., Melamed, A. D., *Property Rules, Liability Rules, and Inalienability: One View of the Cathedral*, *Harvard Law Review*, 85, n. 6, 1972, pp. 1089-1128.
- Calandra Buonauro, V., *Liquidazione dell'attivo fallimentare: profili problematici e prospettive di riforma*, in *Dir. fall.*, 2003, I, 161. s.
- Calvanese, E., *Pena riabilitativa e mass media: una relazione controversa*, Milano 2010.
- Caputo, M., *Il diritto penale ea il problema del patteggiamento*, Napoli 2009.
- Caruso, G., *In ordine ai potenziali riflessi penalistici della prededucibilità del credito del professionista nella procedura pre-concordataria ex art. 161, co. 6, l. fall.*, in www.fallimentiesocieta.it.
- Cassani, C., *La riforma del concordato preventivo: effetti penali*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2006, p. 773 e sgg.

- Cavallini, S., *Bancarotta fraudolenta - La bancarotta fraudolenta "in trasformazione": verso il recupero della dimensione lesiva dell'archetipo prefallimentare?*, in *Giurisprudenza Italiana*, n. 1, 2018, p. 183.
- Cavallini, S., *Il diritto della crisi e il codice dimezzato: nuovi assetti di tutela per il sistema penale dell'insolvenza?*, in *Diritto Penale e Processo*, 10, 2019, pp. 1333-1390.
- Censoni, P. F., *Il concordato preventivo e la prospettiva della ricollocazione del patrimonio dell'impresa in crisi*, in *Dir. fall.*, I, 2008, p. 862.
- Cerqua, L. D., *Il concorso del creditore favorito nel delitto di bancarotta preferenziale*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2003, p. 565 e sgg.
- Chirichiello, G., *Il "criminale razionale", ovvero la teoria microeconomica del crimine. Un saggio introduttivo*, in *Archivio Penale*, 2018, pp. 241-270.
- Coase, R. H., *The Problem of Social Cost*, in *The Journal of Law & Economics*, 3, 1960, pp. 1-44.
- Cocco, G., *Esenzioni dai reati di bancarotta nel "nuovo" art. 217-bis della legge fallimentare*, in *Legislaz. pen.*, 2011.
- Cocco, G., *Sub art. 216*, in Palazzo F.C., Paliero C.E. (a cura di), *Commentario breve alle leggi penali complementari*, Padova, 2007, p. 1198.
- Consulich, F., *Il diritto penale fallimentare al tempo del codice della crisi: un bilancio provvisorio*, *La legislazione penale*, 2020, fasc. 5, p. 47.
- Cooter, R. D., *Prices and Sanctions*, in *Columbia Law Review*, 84, n. 7, 1984, pp. 1523-1560.
- Cooter, R. D., Ulen, T. S., *Law and Economics*, 4th ed., New York, Pearson, 2004, pp. 450-451.
- Cooter, R. D., Ulen T. S., *Law and Economics*, 6th ed., Boston, Pearson, 2016.
- Conz, A., *I criteri interpretativi ed i progetti di riforma dell'art. 216, comma 1, del r.d. n. 267/1942: l'esempio della bancarotta patrimoniale fraudolenta per distrazione*, in *Ind. pen.*, 2007, p. 599 e sgg.
- Cornelli, F., Felli, L., *How to sell a (bankrupt) company*, 2000, in www.ssrn.com.
- Costa, P. T., McCrae, R. R., *Normal personality assessment in clinical practice: The NEO Personality Inventory*, *Psychological Assessment*, 4, 1992, pp. 5-13.

- Cottu, E., *Altre "soavi inquisizioni": le tecniche premiali di rinuncia alla pena nella lotta al terrorismo contemporaneo*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 1, 2017, p. 191 e sgg.
- Crisci, G., *Le misure premiali nel diritto penale dell'economia, tra responsabilità individuali e degli enti*, in *Riv. AODV*, 2023.
- Cricenti, S., *La premialità penale nel diritto della crisi d'impresa*, in *Diritto Fallimentare e delle Società*, n. 2, 2022.
- D'Alessandro, F., *Il nuovo art. 217-bis l. fall.*, in *Le soc.*, 2011, p. 202.
- D'Alessandro, F., *Le disposizioni penali della legge fallimentare*, in Cavallini, C. (a cura di), *Commentario alla legge fallimentare*, Milano, 2010, p. 13 e sgg.
- D'Alessandro, F., *La crisi delle procedure concorsuali e le linee della riforma: profili generali*, in *Giust. civ.*, 2006, II, p. 331.
- D'Avirro, A., *La bancarotta fraudolenta patrimoniale e la nuova dimensione della "zona di rischio penale"*, in *Diritto Penale e Processo*, n. 7, 2025, p. 949.
- Dau-Schmidt, K. G., *An Economic Analysis of the Criminal Law as a Preference-Shaping Policy*, in *Duke Law Journal*, 1990, pp. 1-38.
- De Francesco, G., *La premialità e la non punibilità tra dogmi e pragmatismo*, *La legislazione penale*, 2 settembre 2019.
- Denoza, F., *Le funzioni distributive del capitale*, in *Giur. comm.*, I, 2006, p. 494.
- Di Sarli, M., *La "metrica" dei vantaggi compensativi nella nuova disciplina del concordato di gruppo*, *XV Convegno Annuale Dell'associazione Italiana Dei Professori Universitari Di Diritto Commerciale "Orizzonti Del Diritto Commerciale" "Impresa E Mercati: Numeri E Computer Science"*, Roma, 23-24 febbraio 2024.
- Di Vizio, F., *La bancarotta riparata della distrazione dopo l'ammissione del concordato non scusa*, in *altalex.com*, 28 aprile 2020.
- Di Vizio, F., *Codice della crisi d'impresa: gli effetti penali "riflessi" della riforma*, in *altalex.com*, 20 marzo 2019.
- Di Vizio, F., *Riforma crisi d'impresa: le modifiche in materia penale*, in *altalex.com*, 5 dicembre 2017.

- Di Vizio, F., *I limiti temporali dell'inoffensività della bancarotta "riparata"*, in *altalex.com*, 30 giugno 2016.
- Dimundo, F., *Responsabilità degli amministratori e quantificazione del danno alla luce del novellato art. 2486 cc: a che punto siamo?*, in *Dirittodellacrisi.it*, 19 dicembre 2023
- Dolcini, E., *Le funzioni della pena nel pensiero di Franco Bricola*, in *Sistema Penale*, 7-8, 2024, p. 171 e sgg.
- Easterbrook, F.H., Fischel, D.R., *L'economia delle società per azioni*, Milano, 1996, p. 84 e sgg.
- Ehrlich, I., *Crime, Punishment and the Market for Offences*, *Journal of Economic Perspectives*, 10, n. 1, 1996, pp. 43-45.
- Ehrlich, I., *Participation in Illegitimate Activities: A Theoretical and Empirical Investigation*, *Journal of Political Economy*, 81, n. 3, 1973, pp. 521-565.
- Ehrlich, I., *The Deterrent Effect of Capital Punishment: A Question of Life and Death*, in *The American Economic Review*, 1975, p. 397 e sgg.
- Ehrlich, I., Liu, Z., *Sensitivity Analysis of the Deterrence Hypothesis: Let's Keep the Econ in Econometrics*, in *Journal of Law & Economics*, 42, n. 1, 1999, pp. 455-87.
- Eide, E., Rubin, P. H., Shepherd, J. M., *Economics of Crime, Foundations and Trends in Microeconomics*, v. 2, n. 3, 2006, in *Emory Law and Economics Research, Paper n. 11-114*, pp. 345–369.
- Enriques, L., Macey, J.R., *Creditors versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules*, *Cornell L. Rev.*, v. 86, 2001, p. 1165.
- Eusebi, L., *I profili della finalità conciliativa nel diritto penale*, in Dolcini E., Paliero C.E., *Studi in onore di G. Marinucci*, Milano, 2006, p. 116 e sgg.
- Eusebi, L., *La riforma ineludibile del sistema sanzionatorio penale*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 2013, p. 1311 e 1322.
- Fabiani, M., *Contratto e processo nel concordato fallimentare*, Torino 2009, p. 111 e sgg.
- Fabiani, M., *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordate*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, fasc. 8, 2010, p. 898 e sgg.

- Fattah, E. A., *Il dibattito in corso sulla pena di morte come deterrente*, in AA.VV., *La pena di morte nel mondo*, Casale Monferrato 1983, p. 203.
- Ferri, A., *Il professionista "attestatore" nel codice della crisi e dell'insolvenza*, in *ius*, 6 aprile 2023.
- Ferriani, C., *Il tempo scaduto del diritto penale della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Giurisprudenza Penale Web*, 2025, 9, pp. 2-15.
- Fimmanò, F., *Fallimento e circolazione dell'azienda socialmente rilevante*, Milano, 2000, p. 48 e sgg.
- Fimmanò, F., *L'abuso delle procedure e la nozione di meritevolezza*, Fimmanò, F. (a cura di), *Il Diritto della crisi e dell'insolvenza*, Milano 2021.
- Fimmanò, F., *L'allocatione efficiente dell'impresa in crisi mediante la trasformazione dei creditori in soci*, in *Riv. soc.*, 2010, p. 150 e sgg.
- Fimmanò, F., *Meritevolezza del debitore e ruolo del giudice nel diritto della crisi*, in *Giustizia Civile*, 2, 2021.
- Fimmanò, F., *Patrimoni destinati e tutela dei creditori nella società per azioni*, Milano 2008, p. 135 e sgg.
- Fimmanò, F., *Prove tecniche di esercizio provvisorio riformato*, in *Giur. comm.*, I, 2007, p. 766 e sgg.
- Fiorella, A., *La responsabilità dell'impresa per i fatti di reato*, Milano, 2004, pp. 3-21.
- Flora, G., *Mutui fondiari e concorso in bancarotta preferenziale*, in *Fall.*, 1997, p. 931.
- Foffani, L., *Crisi d'impresa e intervento penale: le linee di una riforma possibile*, in Piccininni, C., Santoroni, M. (a cura di), *Crisi d'impresa e riforma della legge fallimentare*, Roma 2002, p. 320.
- Forchielli, P., *Il minimum del concetto di azienda e la distinzione tra affitto d'azienda (libero) e locazione d'immobile non abitativo (vincolata)*, in *Riv. dir. civ.*, I, 1980, p. 522.
- Fornasari, G., Pesce, F., *Il legislatore alla scuola della razionalità (Tra luci e ombre). Il modello di analisi economica del diritto penale applicato ad alcune esperienze legislative*, in *Indice Penale*, v. 2, n. 2, 2016, pp. 404-434.

- Frederick, S., *Cognitive Reflection and Decision Making*, *Journal of Economic Perspectives*, 2005.
- Freeman, R. B., *Crime and the Labor Market*, in J. Q. Wilson (ed.), *Crime and Public Policy*, San Francisco, Institute for Contemporary Studies Press, 1983, pp. 89–106.
- Friedman, D. D., *L'ordine del diritto. Perché l'analisi economica può servire al diritto*, Bologna 2004.
- Friedman, L. M., *Law's Order: What Economics Has to Do With Law and Why It Matters*, Princeton University Press, Princeton, 2004, pp. 86-87.
- Friedman, M. B., Mahoney, P. G., *The Economic Analysis of Criminal Law*, in *Columbia Law Review*, 94, 1994, pp. 138-164.
- Funken, K., *The Best Both Worlds. The Trend Towards Convergence of the Civil Law and the Common Law System*, LA 732 Comparative Legal Essay, 2003.
- Gaglione, A., *Le nuove procedure di allerta e gli indicatori di crisi ai sensi dell'art. 13 del nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Università Ca Foscari Venezia, 2022.
- Gallico, G., *Conoscere i mercati finanziari: la frontiera efficiente ed i modelli di equilibrio del mercato dei capitali*, in AEEE Italia, Brescia 2022.
- Gallo, P., *Introduzione al diritto comparato. v. 3, Analisi economica del diritto*, 2^a ed., Torino 2017.
- Gambardella, M., *Condotte economiche e responsabilità penale*, 2^a ed., Torino 2020.
- Gambardella, M., *Il codice della crisi di impresa: nei delitti di bancarotta la liquidazione giudiziale prende il posto del fallimento*, in *Cass. pen.*, 2019, p. 488 e sgg.
- Gambardella, M., *L'efficacia nel tempo della disciplina in materia di responsabilità dell'ente da reato*, in Fiorella, A., Borgogno, R., Valenzano, AS (a cura di), *Prospettive di riforma del sistema italiano della responsabilità degli enti*, Torino 2015.
- Gambardella, M., *Modelli di responsabilità e pene per l'ente*, in Fiorella, A., Gaito, A., Salvina Valenzano, A. (a cura di), *La responsabilità dell'ente da reato nel sistema generale degli illeciti e delle sanzioni*, Roma, 2018, p. 105 e sgg.

- Garcimartin, F., *The Spanish Approach to Corporate Restructuring: A “Pre-packaged” Reform*, in *eirjournal.com*, 2023.
- Giambersio, R., *Fenomeni di successione di norme penali dopo il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: una riflessione de jure condito*, *Sistema Penale*, 9, 2020, p. 105.
- Giunta, F. B., *La riforma del concordato preventivo: effetti penali*, *Dir. prat. fall.*, 2006, p. 34.
- Glaeser, E.L., Shleifer, A., *Legal Origins*, in *The Quarterly Journal of Economics*, 117 (4), 2002, pp. 1193-1229.
- Grogger, J., *Market Wages and Youth in the Underground Economy*, in *Journal of Labor Economics*, 16(4), 1998, pp. 756-91.
- Guerini, T., *La responsabilità penale del professionista attestatore nell'ambito delle soluzioni concordate per la crisi d'impresa*, *Diritto Penale Contemporaneo*, 2, 2013.
- Guerrera, F., Maltoni, M., *Concordati giudiziali e operazioni societarie di riorganizzazione*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 27.
- Guglielmucci, L., *La disciplina speciale dell'amministrazione straordinaria per le situazioni di crisi particolarmente rilevanti*, in *Dir. fall.*, 2004, 1, p. 1239.
- Guglielmucci, L., *Liquidazione dell'attivo fallimentare che preveda il conferimento dell'azienda in una new co e la successiva vendita dell'intero pacchetto azionario*, in *Contr. impr.*, 2008, p. 552.
- Harel, A., *Economic analysis of criminal law: a survey*, in *Duke Law Journal*, 2012, pp. 10-20.
- Hicks JR, *I fondamenti dell'economia del benessere*, in *The Economic Journal*, v. 49, n. 196, 1939, pp. 696-712.
- Hirst, P. H., *Law, Legislation and Liberty, Volume I*, London, Routledge & Kegan Paul, 1973, p. 287.
- Hirshleifer, J., Riley, J. G., *The Analytics of Uncertainty and Information*, Cambridge University Press, 1992, p. 15.
- Ilacqua, A., *Le criticità irrisolte del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza nel contesto dell'emergenza COVID-19*, in *www.dirittobancario.it*, 2020.

Insolera, G., *La responsabilità penale della banca per concessione abusiva di credito all'impresa in crisi*, in *Giur. Comm.*, 2008, p. 845.

Insolera, G., *Riflessi penalistici della nuova disciplina del concordato preventivo e delle composizioni extragiudiziali della crisi dell'impresa*, in *Giur. comm.*, 2006, p. 459.

Jackson, T.H., *Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain*, in *Yale Law Journal*, 91, 1982, p. 857 e sgg.

Jackson, T.H., *The Logic and Limits of Bankruptcy law*, Harvard University Press, Cambridge, Mass., London 1986, p. 857 e sgg.

Jackson, T.H., Kronman, A.T., *Secured Financing and Priorities Among Creditors*, *Yale Law Journal*, 1979, p. 1143.

Jackson, T.H., Scott, R.E., *On the Nature of Bankruptcy: An Essay on Bankruptcy Sharing and the Creditors' Bargain*, in *Virginia Law Rev.*, 75, 1989, p. 188 e sgg.

Iezzi, N., *La meritevolezza concorsuale. Prospettive storiche e comparate dalle origini al nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza: un focus sul consumatore*, Università degli Studi "Carlo Bo" di Urbino, 2021.

Jensen, M.C., Meckling, W.H., *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, in *Journal Financial Economics*, 3, 1976, p. 308 e sgg.

John, O. P., Donahue, E. M., Kentle, R. L., *The Big Five Inventory - Versions 4a and 54. Unpublished manuscript*, Berkeley, CA, University of California, Berkeley, 1991.

Kahneman, D., Tversky, A., *Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*, *Econometrica*, 47(2), 1979, pp. 263-291.

Kaldor, N., *Proposizioni economiche sul benessere e confronti interpersonali di utilità*, in *The Economic Journal*, v. 49, n. 195, 1939, pp. 549-552.

Kaplow, L., *The Optimal Provision of Ex Ante and Ex Post Incentives to Settle*, in *Yale Law Journal*, 99, n. 2, 1989, pp. 317-370.

Kleck, G., *Guns and violence: an interpretive review of the field*, *Social Pathology*, 1, 1995, pp. 12-47.

- Kozinski, A., Gallagher, S., *Death: The Ultimate Run-On Sentence*, *Case W. Res. L. Rev.*, 46, 1995, p. 25.
- Lagos, R., Wright, R., *A Unified Framework for Monetary Theory and Policy Analysis*, in *Journal of Political Economy*, vol, 113, n. 3, 2005.
- Latessa, J. E., Lowenkamp, C., *What Works in Reducing Recidivism?*, *U. St. Thomas n. 2*, 2006, pp. 521-522.
- Laudonia, A., *Il professionista "attestatore infedele" nel concordato preventivo: profili penali*, in *Gazzetta Forense*, 2, 2014, p. 22 e sgg.
- Laudonia, A., *Le esenzioni dai reati di bancarotta: il nuovo art. 217 bis l. fall.*, in *Gazzetta forense*, 2014, n. 5.
- Lazzara, M., *La meritevolezza del debitore nelle procedure concorsuali*, Torino 2023, p. 112.
- Levenson, J. S., D'Amora, D. A., Hern, A. L., *Megan's Law and its Impact on Community Re-Entry for Sex Offenders*, in *Behavioral Sciences and the Law*, 2007.
- Levenson, J. S., *The Effect of Megan's Law on Sex Offender Reintegration*, in *Journal of Contemporary Criminal Justice*, February 2005.
- Licata, G. F., *Analisi economica del diritto e qualità delle scelte amministrative*, in *Il diritto dell'economica*, n. 2, 2009, p. 403 e sgg.
- Lott Jr., J. R., Mustard, D. B., *Crime, Deterrence, and Right-To-Carry Concealed handguns*, *Journal of Legal Studies*, XXVI, Jan., 1997, pp. 1-68.
- Lottini, R., *Il nuovo art. 217-bis l. fall: una riforma che tradisce le aspettative*, in *Fall.*, 12, 2012, p. 1366.
- MacKenzie, D. L., Mitchell, O., Wilson, D. B., *The impact of drug treatment provided in correctional facilities*, in C. Leukefeld, T. P. Gullotta, & J. Gregrich (Eds.), *Handbook of evidence-based substance abuse treatment in criminal justice settings: Issues in children's and families' lives*, New York, Springer, 2011, pp. 183–203.
- MacKenzie, D. L., Li, S. D., *The impact of formal and informal social controls on the criminal activities of probationers*, *Journal of Research in Crime and Delinquency*, 39 (3), 2002, pp. 243-276.

- Maggi, C., *La liquidazione mediante conferimento: commento all'art. 105, ottavo comma, l. fall.*, in *Fall.*, 2008, p. 1374.
- Maiello, V., *La natura (formalmente amministrativa, ma sostanzialmente penale) della responsabilità degli enti nel d.lgs. N. 231/2001: una «truffa delle etichette» davvero innocua?*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2001, p. 879 e sgg.
- Manes, V., *Attualità e prospettive del giudizio di ragionevolezza in materia penale*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 2007, p. 739.
- Mangione, A., *Riflessioni penalistiche sulla riforma delle procedure concorsuali*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 2006, p. 892.
- Manna, A., *Dalla riforma dei reati societari alla progettata riforma dei reati fallimentari*, in *Diritto e impresa: un rapporto controverso*, Milano 2005, p. 174.
- Manna, A., *Ricostruzione storico-dogmatica dei reati concorsuali e del curatore – dal r.d. n. 267/1942 alla Commissione Bricchetti del 2021*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, n. 3-4, 2022, p. 451.
- Mantovani, F., *Diritto penale*, IV ed., Padova 2001.
- Mantovani, F., *Diritto penale. Parte generale*, Padova 2020.
- Marselli, R., Vannini, M., *Economia della criminalità. Delitto e Castigo come scelta razionale*, Torino, 1999, pp. 6-31.
- Mazzacuva, F., *L'ente premiato. Il diritto punitivo nell'era delle negoziazioni*, Torino 2020, p. 12.
- Mazzacuva, F., *La giustizia penale inter pares: logiche di scambio e percorsi di incontro. Uno studio a partire dalla “riforma Cartabia”*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 2, 2022, p. 891 e sgg.
- MacKenzie, D. L., S. D. Li, *The impact of formal and informal social controls on the criminal activities of probationers*, in *Journal of Research in Crime and Delinquency*, 39(3), 2002, pp. 243-276.
- Melchionda, A., *Diritto penale fallimentare e nuova disciplina di gestione della crisi d'impresa. Innovazioni e limiti di una riforma “gattopardesca”*, in *Archivio Penale*, n. 3, 2022, p. 3.
- Melcer, R., *Blagojevich bill aims at handgun violence*, *Chicago Tribune*, Sec. 2, March 4, 1997, p. 2.
- Moccia, S., *La perenne emergenza. Tendenze autoritarie nel sistema penale*, Napoli, 2000.

- Modigliani, F., Miller, M., *The cost of the capital, corporation finance and the theory of investment*, in *American Economic Review*, v. 48, 1958, p. 261.
- Mucciarelli, F., *Crisi d'impresa e insolvenza: verso un nuovo assetto della disciplina penale*, in *Diritto Penale e Processo*, n. 8, 2022, p. 1001.
- Mucciarelli, F., *L'esonazione dai reati di bancarotta*, in *Dir. pen. proc.*, 2010, p. 1474 e sgg.
- Mucciarelli, F., *Risvolti penalistici del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: lineamenti generali*, in *Diritto penale e processo*, fasc. 9, 2019, pp. 1189-1201.
- Mucciarelli, F., *Stato di crisi, piano attestato, accordi di ristrutturazione, concordato preventivo e fattispecie penali*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2009, p. 825.
- Musco, E., *La premialità nel diritto penale*, in AA.VV., *La legislazione premiale*, Milano, 1987.
- Musco, E., *La premialità nel diritto penale, Studi in memoria di Mario Condorelli*, v. 2, pp. 475-501 Milano, 1988.
- Myers, S.C., *Determinants of Corporate Borrowings*, in *Journal of Financial Economics*, v. 5, 1977, p. 147 e sgg.
- Nagin, D. S., *Cost-Benefit Analysis of Crime Prevention Policies*, in *Criminology & Public Policy*, 14(4), 2015, pp. 633-662.
- Neumann, J., Morgenstern, O., *Theory of Games and Economic Behavior*. Princeton, NJ. Princeton University Press, 1953.
- Nocera, A. et al., *Il diritto penale fallimentare e il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, *Report Corte di Cassazione*, 18 maggio 2021, p. 1.
- O'Donovan, R. G. L., *The Economic Analysis of Criminal Law*, in *International Review of Law and Economics*, 22, n. 1, 2002, pp. 41-60.
- Olson, M., *The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups*, in *Harvard University Press, Cambridge, Mass.*, 1971.
- Orsagh, T., Chen, J. R., *The Effect of Time Served on Recidivism: An Interdisciplinary Theory*, *J. Quantitative Criminology*, 4, 1988, p. 155.
- Padovani, T., *Il diritto penale tra crisi e riforme*, Milano 2012.

- Padovani, T., *Il traffico delle indulgenze*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 1986, p. 398.
- Padovani, T., *La soave inquisizione*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 1981, p. 529.
- Palazzo, F., *Principi di diritto penale*, Torino 2019, p. 101.
- Paliero, C. E., *Il principio di effettività del diritto penale*, Napoli 2011, pp. 31-70.
- Palmieri, G., *Operazioni straordinarie corporative e procedure concorsuali: note sistematiche ed applicative*, in *Fall.*, 2009, 1092 e sgg.
- Pan, S., *The Economic Analysis of Crime Behavior - Deduction of the Game Model between the Law-Man and the Offender*, in *American Journal of Industrial and Business Management*, 2016.
- Paulus C. G., *The new German preventive restructuring framework*, in *Riv. Orizzonti del Diritto Commerciale*, 1, 2021, p. 9 e sgg.
- Pareto V., *Manuale di economia politica*, Società Editrice Libreria, Milano 1906.
- Pedrazzi, C., Sgubbi, F., *Reati commessi dal fallito. Reati commessi da persona diversa dal fallito*, Bologna 1995, p. 118.
- Pellegrini, L., *Le misure premiali penali del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Sistema Penale*, n. 7, 2020, pp. 69-83.
- Penati, A., Zingales, L., *Efficiency and distribution in Financial Restructuring: The case of the Ferruzzi Group*, in *University of Chicago, CRSP, Working Paper n. 12*, 1997.
- Perdonò, G.L., *Bancarotta (esenzione in materia di)*, *Digesto delle Discipline Penalistiche*, Torino 2011, p. 54.
- Perdonò, G.L., *I reati fallimentari*, in A. Manna (a cura di), *Corso di diritto penale dell'impresa*, Padova 2010, p. 430 e sgg.
- Pesce, F., *L'analisi economica del diritto penale dalla teoria alla pratica*, Napoli 2019.
- Pezzi, E., *D.Lgs. n. 231/2001: la vexata quaestio dell'idoneità ed efficacia dei mog fra prospettive di riforma e fonti delle regole cautelari*, in *La legislazione penale*, 8 ottobre 2021.
- Picker, R.C., *Security Interests, Misbehavior, and Common Pools*, in *The University of Chicago Law Rev.*, 59, 1992, p. 662 e sgg.

- Pierdonati, M., *Il rafforzamento della tutela delle persone vulnerabili e l'eterogenesi dei fini*, in *Giurisprudenza italiana*, 2019, 4, p. 989 e sgg.
- Pierdonati, M., *Crisi dell'impresa e responsabilità penale del vertice nelle società: verso nuovi equilibri giurisprudenziali*, in *Diritto penale e processo*, 8, 2013, p. 965 e sgg.
- Pierdonati, M., *Verso una tenuità "allargata". L'introduzione della condotta susseguente al reato nell'art. 131-bis cp e il nuovo assetto dell'irrelevanza penale del fatto*, in *Archivio Penale*, 2024, n. 3.
- Piergallini, C., *Premialità e non punibilità nel sistema della responsabilità degli enti*, in *Dir. pen. proc.*, 2019, p. 532 e sgg.
- Polinsky, A. M., *Una introduzione all'analisi economica del diritto*, Bologna, 1987, p. 11 e sgg.
- Polinsky, A. M., Shavell, S., *The Optimal Use of Fines and Imprisonment*, in *National Bureau of economic Research, Working Paper n. 932*, 1982, p. 93.
- Portale, G.B., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in Colombo, G.E., Portal, G.B., *Trattato delle società per azioni*, I, Torino 2004, p. 15 e sgg.
- Posner, R. A., *An Economic Theory of the Criminal Law*, in *Columbia Law Review*, 1985, pp. 1193-1231.
- Posner, R. A., *Economic Analysis of Law*, Boston, Little, Brown and Company, 1972, p. 209.
- Posner, R. A., *A Failure of Capitalism: The Crisis of '08 and the Descent into Depression*, in *Harvard University Press, Cambridge (Mass.)* 2009.
- Posner, R. A., *Retribution and Related Concepts of Punishment*, in *Yale Law Journal*, 83, 1974, pp. 177-195.
- Povel, P., *Optimal soft or tough bankruptcy procedures*, in *The Journal Law, Economics and Organization*, v. 15, 1999, p. 659 e sgg.
- Pulitanò, D., *Diritto penale*, Torino 2005, p. 277 e sgg.
- Pulitanò, D., *Tecniche premiali fra diritto e processo penale*, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 1986.
- Quaranta, E., *Sequestro penale e Codice della crisi: evoluzione normativa e approdi della giurisprudenza di legittimità*, in *Dirittodellacrisi.it*, 2023.

- Regasto, S., *Premiale o non premiale: questo è il dilemma!*, in *Cammino Diritto*, 2022, p. 175.
- Romano, M., *Cause di giustificazioni cause scusanti, cause di non punibilità*, in *Comm. sist. C.p., Romano, I, Artt. 1-84*, Milano 2004, p. 253 e sgg.
- Romano, M., *Teoria del reato, punibilità, soglie espresse di offensività (e cause di esclusione del tipo)*, in Dolcini, E., Paliero, C.E., *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, Milano 2006, II, p. 1736.
- Rose Ackerman, S., *Risk Taking and Ruin: Bankruptcy and Investment Choice*, in *Journal of Legal Studies*, v. 20, 1991, p. 277 e sgg.
- Ross, R., Fabiano, E. A., *Time to think: A cognitive model of delinquency prevention and offender rehabilitation*, Johnson City, TN, *Institute of Social Science and Arts*, 1985.
- Rossi, A., *I profili penalistici del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: luci ed ombre dei dati normativi, in un contesto programmatico. I riflessi su alcune problematiche in campo societario*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2019, p. 1170.
- Rutolo, L., *Organizzazione di impresa e prevenzione del rischio insolvenza: dai modelli 231 ai sistemi di allerta del CCII (Codice della Crisi dell'Impresa e dell'Insolvenza)*, in *Le Società*, fasc. 11, 2020, p. 1197.
- Sandrelli, G. G., *Disciplina penale e processuale*, in Fauceglia, G., Panzani, M. (a cura di), *Fallimento e altre procedure concorsuali*, Torino 2009.
- Sandrelli, G. G., *La riforma della legge fallimentare: i riflessi penali*, in *Cass. pen.* 2006, p. 1300.
- Sandrelli, G. G., *Le esenzioni dai reati di bancarotta e il reato di falso in attestazioni e relazioni*, in *Il Fall.*, 7, 2013, p. 791.
- Santinelli, I., *Riforma della crisi d'impresa. Le misure premiali per i reati fallimentari*, in *ius*, 19 gennaio 2018.
- Santoriello, C., *Bancarotta "riparata": per evitare condanna l'amministratore deve pagare ogni creditore*, in *altalex.com*, 23 gennaio 2024.
- Santoriello, C., *Bancarotta "riparata": valgono i versamenti di denaro fatti dopo le distrazioni e non prima*, in *altalex.com*, 11 luglio 2023.
- Santoriello, C., *La bancarotta fraudolenta documentale e la bancarotta preferenziale*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2013, p. 613.

- Santoriello, C., *La distribuzione di riserve da conferimento allocate a quota libera non è bancarotta patrimoniale*, in *altalex.com*, 17 settembre 2024.
- Santoriello, C., *L'imprenditore che non paga l'erario e gli enti previdenziali può essere condannato per la bancarotta preferenziale in caso di successivo fallimento?*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2012, p. 436.
- Schiavano, G., *Riforma della legge fallimentare: implicazioni penalistiche*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2006.
- Schiavo, M., *Le proposte della Commissione Bricchetti in materia di bancarotta fraudolenta societaria*, in *La legislazione penale*, 20 marzo 2023, p. 5.
- Schirò, D. M., *La premialità nel diritto penale della crisi di impresa e dell'insolvenza: primi nodi interpretativi*, in *Archivio Penale web*, 2, 2019.
- Scopesi, E., *Il disegno di legge delega di riforma delle disposizioni penali in materia di procedure concorsuali*, in *Il Diritto Fallimentare e delle società commerciali*, I, 2009, p. 22 e sgg.
- Shepherd, J. M., *The Deterrent Effect of Capital Punishment: Evidence from a "Judicial Experiment"*, in *American Law & Economics Association Annual Meetings, paper n. 18*, 2004, pp. 4-12.
- Shavell, S., *Analisi economica del diritto*, Torino 2007.
- Shavell, S., *Criminal Law and the Optimal Use of Nonmonetary Sanctions as a Deterrent*, in *American Economic Review*, 90, n. 2, 2000, pp. 584-593.
- Shavell, S., *Criminal Law and the Optimal Use of Nonmonetary Sanctions as a Deterrent*, in *Columbia Law Review*, 85, n. 6, 1985, pp. 1241-1245.
- Shavell, S., *Foundations of Economic Analysis of Law*, Cambridge, Harvard University Press, 2004, pp. 450-451.
- Shavell, S., *The Judgment Proof Problems*, in *International Review*, 6, 1986, pp. 45-58.
- Spinosa, V., *Il c.d. decreto sviluppo nel sistema della legge fallimentare: i rapporti tra nuove procedure concorsuali e profili di responsabilità penale*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2, 2013, p. 101.
- Stanghellini, L., *La crisi d'impresa fra diritto ed economia*, Bologna 2007, p. 294.

- Stanghellini, L., *La pandemia come opportunità per modernizzare il diritto italiano in materia di insolvenza e ristrutturazione*, in *European Business Organization Law Review*, 2023.
- Stanghellini, L., *Proprietà e controllo dell'impresa in crisi*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1042.
- Stella, F., *La tutela penale della società*, in Marinucci, G, Dolcini, E. (a cura di), *Il diritto penale in trasformazione*, Milano, 1985, p. 75.
- Stigler, G. J., *The Optimum Enforcement of Laws*, in *Journal of Political Economy*, 78, n. 3, 1970, pp. 526-536.
- Stiglitz, J.E., Weiss, A., *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*, in *American Economic Review*, v. 71, n. 3, 1981, pp. 393 e sgg.
- Terranova, G., *La liquidazione fallimentare: prassi, giurisprudenza e dottrina*, in *Dir. fall.*, 2003, p. 1661 e sgg.
- Thaler, R., Sunstein, C., *Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness*, New Haven, Yale University Press, 2008.
- Tomasso, F., *Il concordato nella liquidazione coatta amministrativa tra interessi privati ed interesse pubblico, nota a Trib. Varese, 4 aprile 2006*, in *Il Fall.*, 2007, p. 1478 e sgg.
- Topçuoğlu, T., *Effectiveness of Prison-based Drug Treatment Programs: A Systematic Review of Meta-analyses*, in *The turkish journal on addictions*, 2016.
- Toscano, G., *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e il nodo (non sciolto) della bancarotta riparata*, in *La legislazione penale*, 2021, pp. 1-21.
- Toscano, G., *Post crimen patratum. Contributo ad uno studio sistematico sulle ipotesi di ravvedimento postdelittuoso*, Torino 2020.
- Troyer, L., *Le responsabilità penali relative alle soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, in *Riv. dott. comm.*, 2008, p. 111 e sgg.
- Tullock, G., *Further Comments on Penalty and Crime*, in *Journal of Theoretical Politics*, n.1, 1995, pp. 93-95.
- Tullock, G., *Penalty has no Impact on Crime A Comment on Tsebelis, Rationality and Society*, n.1, 1991, pp. 142-143.

- Viganò, F., *Stato di necessità e conflitto di doveri. Contributo alla teoria delle cause di giustificazione e delle scusanti*, Milano 2000, p. 340 e sgg.
- Vitale, F., *Nuovi profili penali della crisi d'impresa: l'esenzione dai reati di bancarotta e la responsabilità del professionista attestatore*, in *Arch. dir. pen.*, n. 1, 2014.
- Weber, E. U., Blais, A. R., Betz, N. E., *A Domain-Specific Risk-Attitude Scale: Measuring Risk Perceptions and Risk Behaviors*, in *Journal of Behavioral Decision Making*, 2002.
- Yitzhaki, S., *A Note on Income Tax Evasion: A Theoretical Analysis*, in *Journal of Public Economics*, v. 3, 1974, pp. 201-202.
- Zanchetti, M., *Il diritto penale dell'economia tra prima e seconda generazione*, in *Themis*, 2009, p. 68 e sgg.
- Zarkin, G. A. et al., *The Economic Cost of Crime*, in *National Institute of Justice*, 2012.
- Zevitz, R. G., Crim, D., Farkas, M. A., *Sex offender community notification: Examining the importance of neighborhood meetings*, in *Behavioral Sciences and the Law*, 18, 2000, pp. 393-408.
- Zevitz, R. G., Crim, D., Farkas, M. A., *Sex offender community notification: Managing high risk criminals or exacting further vengeance?*, in *Behavioral Sciences and the Law*, 18, 2000, pp. 375–391
- Zgoba, K. M., *Spin doctors and moral crusaders: The moral panic behind child safety legislation*, in *Criminal Justice Studies*, 17 (4), 2004, pp. 385-404.
- Zincani, M., *Il nuovo art. 217 bis l. fall., la ridefinizione dei reati di bancarotta*, in *Fall.*, 5, 2011, p. 516.



Università telematica delle
Camere di Commercio Italiane