



Il diritto nella pandemia

Temi, problemi, domande

a cura di

Ermanno Calzolaio, Massimo Meccarelli,
Stefano Pollastrelli

Il diritto nella pandemia

Temi, problemi, domande

a cura di Ermanno Calzolaio, Massimo
Meccarelli, Stefano Pollastrelli

eum

Studi Superiori

6

Collana della Scuola di Studi Superiori “Giacomo Leopardi” dell’Università di Macerata

ISBN 978-88-6056-661-4 (print)
ISBN 978-88-6056-662-1 (on-line)
DOI 10.13138/ss-60566621

Prima edizione: luglio 2020
©2020 eum edizioni università di macerata
Corso della Repubblica, 51 – 62100 Macerata
info.ceum@unimc.it
<http://eum.unimc.it>

Impaginazione: Carla Moreschini
Copertina: +studiocrocevia

La presente opera è rilasciata nei termini della licenza Creative Commons Attribution-NonCommercial-NoDerivatives 4.0 International CC BY-NC-ND 4.0
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>

Indice

- 9 Premessa
di Ermanno Calzolaio, Massimo Meccarelli, Stefano Pollastrelli
- La lente dei diritti
- Massimo Meccarelli
- 15 Il tempo della pandemia e le opportunità della storia
- Giovanni Di Cosimo
- 29 Sulle limitazioni ai diritti durante l'emergenza
- Angela Cossiri
- 35 Le norme di contrasto al contagio tra funzione sociale ed efficacia giuridica
- Monica Stronati
- 45 Il diritto di riunione e associazione in tempi di emergenza
- Andrea Francesco Tripodi
- 55 Il controllo del contagio nella prospettiva penalistica ovvero il diritto penale emergenziale in assenza di un nemico visibile
- Romolo Donzelli
- 65 Emergenza pandemica e tutela giurisdizionale dei diritti
- Simone Calzolaio
- 75 Sistema di allerta Covid-19. Osservazioni sull'art. 6, d.l. 28/2020

- Ninfa Contigiani
91 I soggetti socialmente ‘sensibili’ nel rigore delle ordinanze per il coronavirus (fase 1): l’eccezione necessaria nell’eccezionalità del contesto pandemico
- Stefano Pollastrelli
105 Trasporti e turismo nell’emergenza epidemiologica da coronavirus. Sfera soggettiva di protezione dei diritti dei passeggeri
- Il prisma dell’interazione
- Ermanno Calzolaio
121 Il Covid-19 quale ‘sopravvenienza contrattuale’ nella prospettiva comparatistica
- Tommaso Febbrajo
137 Emergenza pandemica e pratiche commerciali scorrette a danno dei consumatori
- Laura Vagni
149 Consenso informato e diritto di autodeterminazione del paziente durante l’emergenza pandemica da coronavirus
- Mariano Cingolani
163 La medicina ai tempi del coronavirus: relazione medico-paziente, diagnosi, terapia e responsabilità nell’emergenza Covid-19
- Alessio Bartolacelli
173 Il diritto commerciale nel tempo della pandemia. Tra neoprotezionismo, zone franche ed emergenza portata a sistema
- Gabriele Franza
193 Tecniche e modelli di gestione dei rapporti di lavoro nel diritto dell’emergenza sanitaria
- Guido Canavesi
207 Dall’emergenza un nuovo modello di tutela?
Gli ammortizzatori sociali al tempo del Covid-19
- Gianluca Contaldi
221 Le misure poste in essere dall’Unione Europea per affrontare la crisi economica generata dalla pandemia Covid-19

- Fabrizio Marongiu Buonaiuti
- 235 Le disposizioni adottate per fronteggiare l'emergenza coronavirus come norme di applicazione necessaria
- 257 Notizie sugli Autori

Alessio Bartolacelli

Il diritto commerciale nel tempo della pandemia.
Tra neoprotezionismo, zone franche ed emergenza portata a sistema

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. ‘Dirigismo’ – 3. ‘Protezionismo’ – 4. ‘Attendismo’ – 5. ‘Pochi, maledetti, e subito’ – 6. Cosa resterà di questa pandemia...

1. *Introduzione*

La legislazione d'emergenza emanata in occasione della pandemia di Covid-19 ha interessato il diritto commerciale sotto molteplici profili anche se, in linea di tendenza, soprattutto attraverso norme aventi carattere temporaneo.

In particolare hanno avuto incidenza diretta su diritto societario e su diritto della crisi d'impresa i decreti legge 28/2020 (c.d. ‘Cura Italia’), 23/2020 (c.d. ‘Liquidità’) e 34/2020 (c.d. ‘Rilancio’), al momento in cui si scrive i primi due convertiti con modificazioni dalle leggi 27/2020 e 40/2020, rispettivamente.

In via preliminare si può osservare agevolmente come la materia giuscommercialistica sia ampiamente interessata, ben al di fuori dei tempi pandemici, da interventi normativi condotti con lo strumento della decretazione governativa, pure in evidente assenza dei prescritti requisiti della straordinarietà e della necessità ed urgenza di cui all'art. 77 Cost.; le vicende che tra il 2012 ed il 2013 hanno interessato il requisito capitalistico minimo della s.r.l. – sei interventi in diciotto mesi – esemplificano assai bene tale tendenza. Non è naturalmente questo il caso che qui interessa, dove la necessità di contenere le ricadute in ambito econo-

mico di diverse regole di emergenza sanitaria giustifica senz'altro – perlomeno in via generale – l'utilizzo dello strumento del decreto legge. Vedremo come, tuttavia, tale affermazione debba necessariamente essere posta alla prova dei concreti interventi effettuati, che perlomeno in un caso paiono avere colto l'occasione dell'emergenza pandemica per porre rimedio – o tentare di farlo – a situazioni di criticità risalenti e insolute da decenni.

In linea generale, gli interventi normativi posti in essere in ambito giuscommercialistico hanno come scopi generali:

- il consentire l'ordinato svolgimento delle riunioni degli organi societari, nonostante le misure di distanziamento sociale in vigore durante la fase acuta dell'emergenza pandemica;
- il prevenire fenomeni speculativi, favoriti dalla sostanziale riduzione del valore di mercato delle partecipazioni sociali, anche al fine di evitare interventi opportunistici di investitori esteri in imprese nazionali;
- l'impedire – al fine di garantire la tenuta complessiva del sistema finanziario – liquidazioni o insolvenze 'a catena', che potrebbero minare la solidità complessiva dell'economia nazionale.

Le diverse misure adottate per le finalità appena ricordate possono a mio avviso essere sistematicamente raggruppate secondo alcune linee generali di politica normativa; ne identifico quattro, ben sapendo che non si tratta che di una tra le molte suddivisioni possibili: interventi improntati ad un'ottica 'dirigista'; misure caratterizzate da un anelito 'protezionista'; azioni volte ad uno spiccato 'attendismo'; e provvedimenti indirizzati a favorire la patrimonializzazione delle imprese. Accanto alla succinta presentazione delle singole misure, si tenterà di esaminare se fossero possibili alternative maggiormente efficienti rispetto a quella adottata, e se tra esse ne siano presenti alcune suscettibili di essere traslate tra le norme di ordinaria applicazione al termine del periodo emergenziale. Già sin d'ora si può tuttavia sostenere che la pandemia è vista dal legislatore come una occasione per perseguire il rafforzamento del ruolo degli amministratori in un contesto endosocietario – e ciò anche eventualmente a discapito dei soci, secondo una lettura marcatamente istituzionalistica del fenomeno societario –, e del ruolo dello Stato nell'economia, sotto il profilo esosocietario.

2. 'Dirigismo'

Da tempo il ruolo degli amministratori all'interno delle società, soprattutto di capitali, è oggetto di attenzione peculiare da parte del legislatore. Le ragioni sono diverse, ma essenzialmente riconducibili al fatto che una chiara demarcazione tra i ruoli interni alla società, con una sostanziale primazia dell'organo amministrativo, incaricato della gestione *tout court* (quotidiana, finanziaria, organizzativa, strategica...) dell'impresa, è necessaria soprattutto per una definita attribuzione delle responsabilità gestorie. Tale orientamento – già chiaro soprattutto per le società azionarie, a partire dalla riforma organica entrata in vigore nel 2004 – trova da ultimo conferma, in tutti i tipi societari, con l'emanazione del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, ai sensi del quale il principio di gestione esclusiva dell'impresa societaria – sino al 2019 patrimonio della sola s.p.a. *ex art. 2380-bis c.c.* – viene esteso (immediatamente, e non con l'entrata in vigore ritardata prevista per le norme propriamente concorsuali) a tutti i tipi societari, creando peraltro notevoli difficoltà interpretative per quei modelli (si pensi alle società di persone in primo luogo, ma anche alla s.r.l. in ragione del noto disposto di cui all'art. 2479¹ c.c.) in cui l'attività gestoria non era delineata in maniera chiaramente antinomica rispetto a quella decisionale dei soci. Già tale orientamento, dunque, faceva propendere per un indirizzo del legislatore in senso 'dirigista', di focalizzazione sulla figura degli amministratori, nonostante la quanto mai provvida azione della dottrina che ha nella sua maggioranza tentato di minimizzare la portata della novella normativa (e che parrebbe accolta nei progetti normativi, purtroppo solo parzialmente efficaci a quanto consta, attualmente in discussione per una modifica delle norme concorsuali approvate nel gennaio 2019 e in larghissima parte ad oggi ancora non entrate in vigore).

La gestione esclusiva in capo agli amministratori certamente ricomprende la predisposizione degli assetti societari necessari per la messa a punto di risposte tempestive nelle situazioni critiche, tra cui senz'altro è da includere l'emergenza sanitaria occasionata dalla pandemia di Covid-19. Questo in termini ge-

nerali, e senza dunque la necessità di alcuno specifico intervento normativo di attribuzione di poteri specifici.

Tuttavia, il legislatore ha inteso fornire agli amministratori, nella complessa situazione determinatasi, anche specifici poteri persino *contra voluntatem* dei soci. Il quadro temporale nel quale la vicenda si situa è del tutto peculiare; si deve infatti ricordare come le società siano tenute, ai sensi degli artt. 2364² e 2478-*bis* c.c. ad approvare il bilancio entro 120 giorni – 180 in casi particolari, estesi però come regola generale per il solo anno 2020 proprio dalla normativa qui in esame – dalla chiusura dell'esercizio, che sovente coincide con la fine dell'anno solare. Ciò significa che di norma l'approvazione del bilancio da parte delle assemblee ha luogo tra la metà del mese di aprile e la fine del mese di giugno; periodo che, nel 2020, ha coinciso in larghissima parte con la vigenza delle misure di distanziamento sociale che hanno caratterizzato la fase più acuta dell'emergenza sanitaria da pandemia.

Ora, vero è che le norme societarie generali consentono che i soci possano partecipare alle assemblee in forma telematica e votare in via elettronica o per corrispondenza (cfr. artt. 2370⁴, 2538⁶ c.c.); tale possibilità, tuttavia, per essere attuata deve essere esplicitamente prevista dai soci all'interno dello statuto. Analogamente deve dirsi per l'adozione di forme di collegialità non contestuale nelle modalità decisionali dei soci di s.r.l., *ex art. 2479-bis* c.c. Attese tali regole generali, l'assenza di una specifica disposizione abilitativa all'interno dello statuto di per sé impedisce che i soci possano esprimere il voto in forma elettronica, partecipare in via telematica all'assemblea, o adottare decisioni attraverso consultazione scritta o con consenso prestato per iscritto nella s.r.l.; talora, tuttavia, gli statuti e gli atti costitutivi addirittura rimarcano esplicitamente la volontà dei soci di *non* adottare tale modalità decisionali, per così dire *ad abundantiam*.

Nonostante questo, il primo provvedimento di stampo societario nella legislazione pandemica ha avuto ad oggetto proprio la possibilità di aversi assemblee telematiche, anche nella loro interezza, pure nel caso in cui ciò dovesse essere completamente contrario alla volontà dei soci. La facoltà di decisione nel senso

di una assemblea telematica, o di ammissione del voto elettronica spetta – in via generale e salve talune ipotesi, francamente residuali, in ambito di s.r.l. – agli amministratori, in quanto soggetti emittenti l'avviso di convocazione dell'assemblea (art. 106², d.l. 'Cura Italia'). La volontà degli amministratori prevale, quindi, esplicitamente, su quella dei soci. E non si tratta della disposizione più clamorosa.

Ancor più rilevante, infatti, è l'altra previsione, contenuta nell'art. 106⁶, ai sensi della quale è possibile agli amministratori di banche popolari e di credito cooperativo, cooperative e mutue assicuratrici di prevedere che l'assemblea si tenga utilizzando l'istituto del rappresentante designato, di cui all'art. 135-*undecies* del TUF, applicabile alle società quotate, e dunque, di fatto, prevedendo che i soci che intendano partecipare all'assemblea possano farlo solamente per delega, senza neppure essere nella posizione di scegliere il delegato che, essendo nominato dagli amministratori, ben potrebbe essere soggetto che non goda della fiducia di ciascuno dei soci. Questo, si sottolinea, anche in società come le cooperative che vedono nella forte partecipazione dei soci alla vita della società una caratteristica del tutto peculiare. La volontà dei soci passa quindi in secondo piano rispetto a quella degli amministratori. Era proprio necessario?

A mio avviso, no. Certamente si potrebbe ribattere che, in assenza di queste previsioni, non si sarebbe potuto dare luogo all'approvazione tempestiva del bilancio nella maggioranza delle società capitalistiche italiane, in quanto non avrebbe potuto tenersi l'assemblea chiamata a deliberare sul punto a causa delle misure di distanziamento sociale e dei divieti di assembramento. Tale obiezione non è tuttavia probante: la mancata approvazione in termini del bilancio non comporta, di per sé solamente considerata, nessuna specifica conseguenza sul piano societario, se non la possibile azione di responsabilità nei confronti degli amministratori che non abbiano tempestivamente convocato l'assemblea. Responsabilità che, in assenza della norma di cui all'art. 106² 'Cura Italia', non avrebbe potuto essere imputata per evidente causa di forza maggiore. Ecco che, dunque, la presenza dell'art. 106² va ad *imporre* agli amministratori di convocare l'assemblea, di fatto ribaltando i termini della questione, e

facendo sì che l'omessa convocazione esponga, ora sì, gli amministratori ad azioni di responsabilità, stavolta giustificate, da parte dei soci più digitalizzati, che nella mancata convocazione vedrebbero conculcato il proprio diritto ad una assemblea telematica, o almeno al voto elettronico. Nessun rimedio, invece, resta ora esperibile ai soci non dotati di sufficiente competenza informatica, la cui volontà – in ipotesi maggioritaria all'interno della società – di non avere assise assembleari in forma telematica viene ad essere impunemente obliterata dagli amministratori, *ope legis*.

E ancora risponde all'obiezione la circostanza che l'art. 106 dispone riguardo non già le sole assemblee ordinarie convocate per l'approvazione del bilancio, ma anche le assemblee ordinarie aventi altri punti all'ordine del giorno, e pure le assemblee straordinarie. Non si tratta, quindi, di disposizioni strettamente motivate dalla necessità di approvazione del bilancio di esercizio – il cui termine di approvazione passa ad essere indiscriminatamente fissato a centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio, art. 106¹ 'Cura Italia' –, bensì a più ampio spettro, pur tuttavia fortunatamente limitate, nella loro vigenza, alle assemblee convocate entro il 31 luglio 2020 (art. 106⁷ 'Cura Italia'). Un approccio più rispettoso della volontà dei soci, in senso anche solo meramente attendista, sarebbe stato probabilmente preferibile.

E le medesime considerazioni possono essere riproposte con riferimento al tema del rappresentante designato dalla società: se l'assemblea era convocata per l'approvazione del bilancio, una delibera tardiva non avrebbe avuto particolari conseguenze negative; se l'argomento da discutersi era differente, o persino oggetto di assemblea straordinaria, il rispetto dei soci avrebbe voluto come preferibile una posticipazione ad altra data, piuttosto che una compressione non solo della volontà dei soci nella scelta del loro rappresentante, ma anche, e soprattutto, dei loro diritti specifici di porre domande in fase assembleare e preassembleare; parafrasando una canzonetta di trent'anni fa, urge evidentemente rilevare che sono soci, oltre al voto c'è di più. E di ciò si deve essere reso conto pure il legislatore che con il d.l. 'Liquidità', in sede di conversione, ha introdotto (art. 72^{-bis})

un ulteriore paragrafo all'art. 106¹ 'Cura Italia', ammettendo la convocazione delle assemblee generali di società cooperative entro il 30 settembre 2020, consentendo così una reale assise assembleare per l'approvazione del bilancio in un momento in cui le norme sul distanziamento sociale saranno ragionevolmente più rilassate.

Ancora nel senso del dirigismo, ancorché a cavallo del versante attendista, si situa la disposizione di cui all'art. 7^{1e2} del d.l. 'Liquidità' che prevede, per i bilanci relativi all'esercizio 2020 (nonché per quelli «chiusi entro il 23 febbraio 2020 e non ancora approvati», e dunque, verosimilmente, quelli relativi nella massima parte all'esercizio 2019), la possibilità di valutazione dei cespiti di bilancio in prospettiva di continuità aziendale, se questa era presente «nell'ultimo bilancio di esercizio chiuso in data anteriore al 23 febbraio 2020», con debita illustrazione del criterio utilizzato nella "nota informativa" (*sic!*). La disposizione è estremamente rilevante, e verrà ripresa su talune sue criticità nel paragrafo relativo all'attitudine attendista; ciò che qui vale la pena di osservare è che la valutazione delle voci secondo una prospettiva di continuità aziendale non costituisce un obbligo, bensì una facoltà degli amministratori. Saranno loro, nella redazione del bilancio, a prendere una decisione (quella rispetto alla valutazione secondo la prospettiva di continuità aziendale, anziché non nel senso di un orizzonte liquidatorio) che di norma deriva come conseguenza di una decisione, o perlomeno di una presa d'atto da parte dei soci. La decisione sulla fruizione (o meno) della 'finzione' di continuità aziendale, quindi, compete essenzialmente agli amministratori; ma da essa si riverberano effetti che sono destinati ad un impatto anche su altri soggetti, primi tra tutti i creditori sociali che si trovino a fare affidamento su di un bilancio redatto in funzione di una continuità aziendale che nella realtà potrebbe essere alquanto dubbia.

Certamente, la norma vorrebbe tutelare le società nei confronti di situazioni di crisi derivanti dalla pandemia di Covid-19; pare tuttavia prestarsi ad abusi, e a questo punto solamente l'intervento dell'interprete può tentare di porre alcuni limiti alla sua iperattività.

3. 'Protezionismo'

Con riferimento al protezionismo, l'attitudine emerge in diverse disposizioni in particolare nei dd.ll. 'Liquidità' e, con riferimento alla declinazione che vuole un più pregnante intervento dello Stato nell'economia, 'Rilancio'. La *ratio* fondamentale è quella di proteggere la proprietà 'nazionale' delle quote di quelli che potrebbero essere definiti del 'campioni nazionali' contro possibili scalate ostili, agevolate da un cospicuo abbassamento del loro valore di mercato determinato dalla pandemia. Nella situazione in cui diviene meno oneroso acquistare una quota, anche di controllo, di una società italiana, ciò che vuole essere evitato è che titolari di capitali esteri possano acquisirla, facendo nella sostanza venire meno la riconducibilità di tale impresa ad un controllo italiano.

La modalità concreta attraverso cui tale obiettivo è perseguito consiste in un sostanziale rafforzamento del c.d. *golden power* riconosciuto allo Stato in taluni settori strategici, ai sensi dell'art. 2, d.l. 21/2012, estendendo il novero dei settori originariamente previsti – che peraltro potrebbe essere ulteriormente ampliato anche senza ricorso ad una norma di rango primario, consentendo l'art. 4-*bis*^{3-bis}, lett. b), d.l. 105/2019, che un DPCM individui autonomamente beni, rapporti, e si direbbe pure settori, aggiuntivi rispetto a quelli riportati nelle disposizioni normative di cui sopra.

L'orizzonte temporale della disposizione è l'anno 2020, essendo la norma in vigore sino al 31 dicembre prossimo, e si prevede che, nei settori a rilevanza strategica (investimenti esteri diretti, attività creditizie e assicurative, tutti i settori su cui l'investimento estero può incidere su sicurezza e ordine pubblico – es.: infrastrutture strategiche idriche, spaziali, nucleari –, biomedicale, IT e robotica, energia, informazioni sensibili, libertà e pluralismo dei media) l'acquisto di partecipazioni rilevanti da parte di «un soggetto esterno all'Unione europea» sia notificato entro dieci giorni alla Presidenza del Consiglio dei Ministri. È inoltre richiesto che siano soggetti a notifica anche «le delibere, gli atti o le operazioni [...] che abbiano per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità» di tali partecipazioni, ovvero

una modifica nella loro destinazione. Si prevede che la notifica sia effettuata allorché siano superate, con le acquisizioni, le soglie “dei diritti di voto o del capitale” pari al 10% – se il valore complessivo dell’investimento sia perlomeno pari ad un milione di euro – e successivamente del 15%, 20%, 25% e 50%.

Di interesse, in quanto in ipotesi normali destinata a creare problematiche relative al rispetto del principio del libero mercato interno europeo, è la previsione, contenuta ancora nell’art. 4-*bis*^{3-bis}, lett. b), d.l. 105/2019, di estendere l’obbligo di notifica di cui sopra anche agli acquisti effettuati da soggetti appartenenti all’Unione europea, quando le acquisizioni siano «di rilevanza tale da determinare l’insediamento stabile dell’acquirente in ragione dell’assunzione del controllo della società la cui partecipazione è oggetto dell’acquisto». Ancora con riferimento al medesimo profilo di (dubitabile) compatibilità con le norme europee, quando vi sia «minaccia di grave pregiudizio agli interessi essenziali dello Stato [...] ovvero un pericolo per la sicurezza o per l’ordine pubblico», la validità dell’acquisto delle partecipazioni può essere subordinata alla prestazione di adeguate garanzie, in deroga estensiva a quanto previsto in linea generale dall’art. 2⁵, lett. a), d.l. 21/2012, anche quando l’acquirente sia direttamente o indirettamente controllato da una amministrazione pubblica di uno Stato appartenente all’Unione europea. In questi casi – naturalmente applicabili, *a fortiori*, ove l’amministrazione pubblica controllante dell’acquirente *non* sia riconducibile ad uno Stato membro dell’Unione – i poteri dello Stato si spingono sino alla possibilità di opporsi all’acquisto, se vengono ravvisati «casi eccezionali di rischio per la tutela dei predetti interessi, non eliminabili attraverso l’assunzione degli impegni» di cui sopra. Come la precedente, anche la disposizione appena descritta ha come orizzonte temporale, per la parte che estende la fattispecie anche agli acquirenti controllati da amministrazioni pubbliche di Stati membri della UE, il 31 dicembre 2020, restando invece di generale applicazione a tempo indeterminato per i rimanenti casi.

Riconducibili, perlomeno latamente, all’ipotesi protezionistica sono anche le disposizioni in materia di trasparenza delle partecipazioni rilevanti e delle intenzioni di investimento dell’acquirente di partecipazioni di società ad azionariato diffuso, di cui all’art.

120 TUF, che hanno visto una sostanziale riduzione dei requisiti, estendendo quindi la platea dei soggetti tenuti alla comunicazione (art. 17, d.l. 'Liquidità'). Tale norma, peraltro, a differenza delle altre sin qui osservate, è strutturale, e quindi destinata a produrre effetti anche una volta terminata l'emergenza pandemica.

Ancora protezionistica, dato l'ambito d'azione della norma, è la sostanziale ri-statalizzazione di Alitalia, operata già con l'art. 79 d.l. 'Cura Italia', e perfezionata, per così dire, dall'art. 202 d.l. 'Rilancio', peraltro in deroga alla disciplina prevista per le società a partecipazione pubblica dal T.U. di cui al d. lgs. 175/2016. Essa costituisce la punta di un *iceberg* con riferimento alla volontà di una più pervasiva presenza dello Stato o di sue emanazioni nell'economia.

Di tale attitudine sono evidenti spie, ad esempio, anche (l'autorizzazione al)la creazione del patrimonio destinato denominato 'Patrimonio Rilancio' da parte di CDP S.p.A., parzialmente in deroga alla disciplina di cui agli artt. 2447-*bis* c.c., volto a sostenere e rilanciare il sistema economico italiano ed in particolare le imprese di maggiori dimensioni, con un fatturato annuo superiore a 50 milioni di euro (art. 27 d.l. 'Rilancio', con durata massima del patrimonio, che può essere cofinanziato anche da privati, di dodici anni dalla costituzione); e pure, almeno parzialmente, il 'Fondo Patrimonio PMI' di cui all'art. 26^{12 ss.}, d.l. 'Rilancio', che finanzia le piccole e medie imprese per sostenere costi di personale, investimenti o capitale circolante relativamente a stabilimenti ed attività sul territorio nazionale, sottoscrivendo strumenti di debito, e non di capitale. Ancora sulle PMI, si deve segnalare la disciplina di semplificazione del Fondo di garanzia di cui all'art. 2^{100, lett. a)} della l. 662/1996, come previsto dall'art. 13 d.l. 'Liquidità'.

Naturalmente, i fondi appena ricordati potranno (e anzi, nel caso delle Fondo Patrimonio PMI, dovrà) essere utilizzati per iniezione di liquidità non a titolo di capitale, bensì di debito. Ciò non toglie che l'intervento dello Stato nell'economia a valle di questi provvedimenti risulta essere decisamente massiccio, e riflette a livello nazionale il mutato atteggiamento dell'Unione europea rispetto al tema degli aiuti di Stato, modificato proprio a seguito dell'emergenza pandemica.

4. 'Attendismo'

L'atteggiamento attendista contraddistingue molte tra le misure adottate per fronteggiare le conseguenze economiche della pandemia, in particolare – come in certa misura prevedibile – in ambito di insolvenza e procedure concorsuali. In qualche misura, tuttavia, si può tentare di distinguere tra attendismo 'passivo' e, per quanto possa apparire come una contraddizione in termini, attendismo 'attivo', che implica comunque scelte o attività in capo all'impresa.

Con riferimento al primo caso, si segnala innanzitutto la decisione di rinviare l'operatività delle parti ancora non vigenti del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Ai sensi dell'art. 5, d.l. 'Liquidità', il CCII entrerà in vigore solamente il 1° settembre 2021, con un ritardo di oltre un anno rispetto a quanto originariamente previsto. La *ratio* della norma è abbastanza chiara: attesa l'alta probabilità che, a seguito dell'emergenza Covid-19, si verifichi un numero elevato di insolvenze, risulta preferibile gestire tali situazioni con il più collaudato sistema attualmente in vigore, piuttosto che affidarsi a regole nuove, e sulla cui effettiva efficacia non si hanno ancora prove concrete. Inoltre, tale ritardo nell'entrata in vigore consente di disporre di un tempo più lungo per la predisposizione dei correttivi da più parti invocati, e che risultano essere al momento in un avanzato stato di discussione.

Certamente attendistica in senso passivo è pure la regola (art. 10 d.l. 'Liquidità') che prevede l'improcedibilità sino al 30 giugno 2020 delle istanze di fallimento e di liquidazione coatta amministrativa ove questa sia alternativa al fallimento. La norma è stata mitigata in sede di conversione del decreto, attraverso l'inserimento di un secondo comma che dispone la procedibilità dell'istanza ove sia presentata in proprio dall'imprenditore, in alcuni casi in cui sia richiesta dal pubblico ministero, e ove risulti non ammissibile il concordato preventivo.

Ancora in ambito di crisi d'impresa, correttamente attendistica – ma in senso attivo, presupponendo comunque che l'attività per l'adempimento prosegua *medio tempore*, e semplicemente l'emergenza sanitaria abbia reso maggiormente difficoltoso il ri-

spetto del termine originariamente proposto – è la statuizione di proroga semestrale dei tempi per l’adempimento di concordati preventivi e accordi di ristrutturazione, di cui all’art. 9, d.l. ‘Liquidità’. E ancora, per l’amministrazione straordinaria, si v. nella medesima direzione quanto previsto dall’art. 51, d.l. ‘Rilancio’.

In senso simile, seppure sul versante sostanziale, si declina la sospensione dei termini di scadenza dei titoli di credito, ove questa sia compresa tra 9 marzo e 31 agosto 2020, salvo che debitore e obbligati non scelgano di rinunciare espressamente a tale facoltà. Per il medesimo periodo sono anche sospese le trasmissioni dei protesti dai pubblici ufficiali alle Camere di Commercio (art. 11, d.l. ‘Liquidità’).

Anche quanto previsto dall’art. 8 d.l. ‘Liquidità’ si segnala per una posizione di attesa, per quanto attiva, di tempi migliori. In base a tale disposizione, la postergazione del rimborso del credito del socio per finanziamenti effettuati a favore della società sino al 31 dicembre 2020 non opera. Naturalmente la disciplina è finalizzata ad incentivare l’iniezione di liquidità da parte del socio e i finanziamenti infragruppo (operando la deroga sia rispetto all’art. 2467 che all’art. 2497-*quinquies* c.c.), senza che i finanziatori debbano temere la postergazione. La norma, tuttavia, pare potenzialmente lesiva degli interessi dei creditori sociali, che quindi nella scala valoriale presente al redattore della norma paiono essere in posizione peggiore rispetto ad un generale interesse alla continuità aziendale.

Un ulteriore rinvio, in certo senso semi-attivo, è sostanzialmente ravvisabile anche nella disciplina di cui all’art. 6, d.l. ‘Liquidità’, ai sensi del quale non si dà applicazione integrale della disciplina delle riduzioni del capitale per perdite rilevanti nelle società di capitali e cooperative. In sostanza, fermo restando in capo agli amministratori l’obbligo di rilevazione tempestiva della perdita e di convocazione dell’assemblea, c’è tuttavia un rinvio dell’operatività della regola “ricapitalizza, trasforma o liquida” a dopo il 31 dicembre 2020.

Infine, si veda la disposizione di cui all’art. 38⁵, d.l. ‘Rilancio’, che di fatto prolunga di 12 mesi la durata della qualificazione delle società come *start-up* innovative, consentendo la permanenza dell’iscrizione per un anno ulteriore nella apposita

sezione speciale del Registro delle imprese (curiosamente, tuttavia, senza che a ciò si accompagni un prolungamento delle agevolazioni fiscali e contributive riconosciute).

In conclusione, poi, si pone la già ricordata questione relativa alla facoltà in capo agli amministratori di dichiarare la prospettiva di continuazione dell'attività d'impresa per i bilanci relativi all'esercizio 2020 ove questa fosse presente nell'ultimo bilancio di esercizio «chiuso in data anteriore al 23 febbraio 2020» (art. 7, d.l. 'Liquidità'). La norma crea notevoli problematiche, anche in ragione della sua imprecisa formulazione. Non si intende, infatti, da un lato cosa significhi da un punto di vista tecnico giuridico che il bilancio di riferimento sia stato 'chiuso' prima del 23 febbraio 2020; d'altra parte, è discusso se la norma possa operare anche con riferimento a quelle società che adottino i principi IAS/IFRS per la redazione dei propri bilanci (e, ove si propenda per l'ammissibilità, se ciò non sia contrario alle norme europee in materia di bilancio). In generale, i rischi maggiori che la norma implica riguardano da un lato la possibilità che si avvalgano della facoltà anche imprese che fossero già oggettivamente in una fase crepuscolare prima dell'emergenza sanitaria; e dall'altro che, ove al 23 febbraio 2020 non fosse ancora stato 'chiuso' il bilancio relativo all'esercizio 2019, non sia eccessivo che i bilanci 2020, approvati nella primavera 2021, godano di una presunzione di continuità aziendale sulla base di quanto dichiarato nel bilancio relativo all'esercizio 2018, e dunque risalente a ben tre anni prima.

5. *'Pochi, maledetti, e subito'*

L'ultima tendenza riscontrata si riferisce al finanziamento della società nell'epoca della pandemia. Vi sono diversi interventi, anche tra quelli sin qui esaminati, che in larga misura sono riconducibili a questa categoria.

Da un punto di vista sistematico, si può ulteriormente distinguere a seconda dell'origine del finanziamento; i canali usuali sono, naturalmente: investimento da parte di soci o terzi a titolo di capitale di rischio; finanziamento bancario; finanziamento in capitale di debito, di norma a fronte di emissione di titoli (ob-

bligazioni, titoli di debito, o altro...) rimborsabili da parte della società.

In primo luogo, un incentivo al finanziamento pienamente a titolo di capitale di rischio era presente in una bozza avanzata del d.l. 'Rilancio', all'art. 45-*bis*, ma è stata espunta dal testo definitivo (come pure l'estensione del voto plurimo alle società quotate, art. 45 della medesima bozza); esso avrebbe previsto un rilassamento delle regole in materia di aumento del capitale sociale in particolare nelle società per azioni.

Non un rilassamento delle regole, ma consistenti incentivi sotto il profilo fiscale sono invece presenti nelle disposizioni volte al rafforzamento patrimoniale delle imprese di medie dimensioni di cui all'art. 26, d.l. 'Rilancio', che si sostanziano propriamente nel 'premiare' gli aumenti di capitale effettuati – innanzitutto, ma non necessariamente, da chi fosse già socio della società, la quale deve avere subito tuttavia una pesante contrazione dei ricavi a seguito dell'emergenza Covid-19 – nel periodo di crisi pandemica attraverso il riconoscimento di crediti d'imposta. Ai fini di evitare comportamenti opportunistici, per potere fruire dei benefici fiscali è naturalmente richiesto di mantenere la partecipazione durante un certo lasso di tempo, anche al termine della emergenza pandemica.

Naturalmente, rientra nel finanziamento a titolo di capitale anche la possibilità di sottoscrizione di quote di capitale di rischio da parte del già ricordato 'Patrimonio Rilancio' la cui costituzione è autorizzata presso CDP S.p.A. ai sensi dell'art. 27, d.l. 'Rilancio' (ne si v. in particolare il c. 5, in cui opportunamente si tenta di conciliare la disposizione con le norme europee in materia di aiuti di Stato).

Infine, con riferimento all'investimento in capitale di rischio, si deve considerare quanto previsto dall'art. 38³, d.l. 'Rilancio', che vede un sostanzioso incremento della dotazione patrimoniale dei fondi per il *venture capital* istituiti dalla l. 145/2018, art. 1²⁰⁹, esplicitamente anche al fine di «sostenere investimenti nel capitale» delle società *start-up* innovative.

Con riferimento al finanziamento bancario, si segnala la disposizione prevista dall'art. 1, d.l. 'Liquidità' sulla base del quale SACE S.p.A., controllata da Cassa Depositi e Prestiti, concede

sino al termine dell'anno 2020 garanzie agli istituti di credito per i finanziamenti sotto qualsiasi forma riconosciuti alle imprese con sede in Italia. Per potere beneficiare di tale garanzia, tuttavia, le imprese devono tra l'altro rinunciare alla distribuzione degli utili ai soci per un periodo pari a 12 mesi. La *ratio* della condizione è del tutto condivisibile, ma la formulazione della norma, per quanto modificata in sede di conversione del decreto, lascia tuttora questioni aperte a livello interpretativo (ad esempio se, con esegesi fortemente estensiva, debbano essere fatte ricadere nel concetto di distribuzioni le liquidazioni di somme ai soci a seguito di riduzione del capitale sociale, o di esercizio del diritto di recesso).

Quanto al finanziamento delle imprese a titolo di debito non bancario, le misure sono essenzialmente concentrate nel d.l. 'Rilancio', per quanto non caratterizzate da una particolare organicità. Sia pure senza pretesa di completezza – in questa sede non possibile, in quanto necessiterebbe di una puntuale analisi dei provvedimenti su ciascun settore industriale e dei servizi inclusi nei vari decreti – i tipi di intervento sono diversi tra loro, ma principalmente focalizzati sulle PMI e sulle start-up innovative. Naturalmente nulla vieta che anche taluni degli interventi sin qui citati siano utilizzati per la sottoscrizione, ad esempio, di obbligazioni di imprese di maggiori dimensioni da parte di istituti di credito – con il beneficio della garanzia di SACE S.p.A. – o del 'Patrimonio Rilancio' di CDP, ove ne ricorrano i presupposti, ma gli interventi pensati specificamente a livello di iniezione di liquidità a fronte del rilascio di strumenti di debito sono differenti.

Si deve prima di tutto perlomeno menzionare nuovamente il finanziamento della società da parte dei soci (con caratteristiche di debito, sia pure di norma possibilmente postergato nella restituzione); su di esso, già si è detto nel paragrafo precedente con riferimento alla non operatività della postergazione prevista dagli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c., sino al 31 dicembre 2020.

Con riferimento alle altre fattispecie, in primo luogo con riferimento alle PMI si ricorda il 'Fondo Patrimonio PMI' di cui all'art. 26^{12 ss.}, d.l. 'Rilancio', volto esplicitamente alla sottoscrizione di obbligazioni e titoli di debito di nuova emissione

da parte della società, nel rispetto delle condizioni previste dal decreto. È questa l'unica misura che è chiaramente ed univocamente volta alla sola sottoscrizione di titoli soggetti a rimborso.

Altri strumenti che sin qui si sono incontrati, tuttavia, hanno tra le proprie finalità, sia pure non esclusive, la sottoscrizione di titoli che attribuiscono il diritto al rimborso emessi da parte delle società: in questa categoria si situa certamente il 'Patrimonio Rilancio' di CDP, e – limitatamente alle *start-up* innovative – l'incremento della dotazione patrimoniale dei fondi di *venture capital*.

Come si può agevolmente notare, si tratta di sforzi notevoli, per quanto non sempre perfettamente coordinati, e che in larga parte implicano, come già si è potuto osservare, un intervento diretto dello Stato nell'economia, *anche* in termini di capitale di rischio.

6. Cosa resterà di questa pandemia...

La domanda che residua, al termine di questa rapida carrellata tematica, è cosa resterà di questa legislazione di emergenza, al termine della pandemia; da un punto di vista più sistematico ci si può anche chiedere se, nella temporaneità delle misure adottate, si possano scorgere indizi per la gestione dell'economia nazionale nel non certo auspicato caso in cui si dovesse ripresentare una simile situazione di emergenza globale.

La risposta alla prima domanda sembra dover essere: "molto poco". Si è visto come in alcuni casi le misure adottate siano in linea con tendenze ormai consolidate – una su tutte, il ruolo sempre più centrale degli amministratori nella gestione delle società, soprattutto di maggiori dimensioni – ma pare davvero arduo pensare che un sistema che, nella sostanza, si disinteressa delle scelte dei soci possa essere veramente appoggiato dal legislatore in maniera strutturale. E, similamente, assai difficile è pensare che la massiccia iniezione di liquidità di cui si è detto possa essere agevolmente replicata in assenza di un evento così – fortunatamente – straordinario come una pandemia.

Di ciò si può peraltro trarre conferma anche osservando la natura, quasi esclusivamente temporanea, delle misure appena

considerate: l'unico provvedimento a valenza strutturale approvato è la modifica dell'art. 120 TUF, che certamente consente un maggiore livello di trasparenza, ma che con altrettanta certezza non può essere considerato in alcun modo rivoluzionario. Forse ancor più significativo è il fatto che gli altri provvedimenti strutturali immaginati e di cui si aveva notizia dalla stampa, la revisione delle regole sugli aumenti di capitale e l'estensione del voto plurimo alle società quotate, non sono infine stati approvati, pur essendo sino all'ultimo minuto – letteralmente – in predicato di vedere la luce. Questo può segnalare la volontà, da parte del redattore delle norme emergenziali, di distinguere abbastanza chiaramente la contingenza dalla struttura, tendendo a regolamentare solo la prima, salvo alcuni – discutibili – interventi di nazionalizzazione.

Se così si può ragionare con riferimento agli interventi di maggiore respiro, forse tuttavia si può addivenire ad una diversa conclusione con riferimento ad alcune tecniche normative specifiche, naturalmente in prospettiva *de lege ferenda*. Ancora utilizzando l'esempio delle assemblee virtuali, potrebbe ragionarsi su di una inversione dell'autonomia statutaria, per cui in assenza di specifica formalizzazione da parte dei soci di una volontà in senso contrario, riunioni in forma telematica e voto elettronico o per corrispondenza dovrebbero essere reputati legittimi. Ma, lo si riconosce, questo significherebbe veramente un cambiamento minimale all'interno del panorama societario italiano.

Forse di maggiore interesse, in quanto foriera di questioni di ordine sistematico, è la seconda domanda. Non c'è dubbio che una emergenza della portata di quella che abbiamo conosciuto in questi mesi richieda – in ogni ambito – una catena di comando chiaramente delineata. Tradotto in termini societari, ciò che ho chiamato 'approccio dirigista' è senz'altro adeguato, se significa avere certezze su chi sia titolato a gestire l'impresa nella crisi globale, quale nocchiero della nave nella tempesta. Come si è notato, questo è anche presente come linea di tendenza normativa pure al di là della contingenza determinata dalla pandemia di Covid-19. Altro, tuttavia, è avere chiarezza di attribuzione di poteri, ed altro conculcare diritti di altri soggetti – soci o creditori. Un indiscriminato ampliamento dei poteri degli ammini-

stratori parrebbe andare in un senso non solo istituzionalistico della società – il che non necessariamente sarebbe un male – ma tendenzialmente solipsistico, riducendo drasticamente e pericolosamente lo spazio per la discussione tra le *constituencies* interne ed esterne all'organizzazione.

Ed ecco che, in prospettiva, la sfida è questa. È individuare quali interventi endo- ed eso-societari sono *veramente* necessari ed improcrastinabili, e se vi sia, prima di obliterare una espressa volontà dei soci, o rendere deteriore la fruizione di un diritto ad altri soggetti, una via che maggiormente tuteli le diverse parti in causa.

È evidente che per questo è necessaria una presa di posizione a livello di politica normativa, e dunque una scala valoriale che riconosca una gerarchia delle priorità il più possibile chiara. In questo pare che l'intervento dello Stato nell'economia nazionale abbia in larga parte dato buona prova di sé: si è naturalmente dato priorità alla liquidità delle imprese per consentire di mantenere i livelli di impiego; si è tentato di agevolare gli aumenti di capitale per irrobustire le strutture finanziarie in vista dell'onda lunga delle conseguenze della pandemia sull'economia; lo Stato stesso – grazie al rilassamento complessivo a livello europeo delle norme sugli aiuti di Stato – ha dimostrato disponibilità ad essere parte attiva nella ricapitalizzazione, puntando evidentemente sulle imprese a più alto tasso di innovazione. Nel complesso, una serie di misure che paiono adeguate, perlomeno nei loro obiettivi. Se lo stanziamento complessivo sarà sufficiente, questo solo il tempo potrà dircelo.

Accanto ad esse, tuttavia, ci sono provvedimenti meno convincenti. Più di ogni altro, l'ulteriore tentativo di salvataggio di Alitalia attraverso una nazionalizzazione ha il sapore di un inutile e assai costoso accanimento terapeutico; ma anche l'estensione del *golden power* a fattispecie che vedono protagoniste imprese ed imprenditori appartenenti a Paesi membri dell'Unione segnala, se non altro, una attitudine protezionistica che, una volta di più, rende palese come la creazione di un reale spirito europeo unitario sia ben al di là dal venire.

Bibliografia essenziale

- S. Ambrosini, *La “falsa partenza” del codice della crisi, le novità del decreto liquidità e il tema dell’insolvenza incolpevole*, IlCaso.it, <https://blog.ilcaso.it/news_912/21-04-20/La_%E2%80%9Cfalsa_partenza%E2%80%9D_del_codice_della_crisi_le_novita_del_decreto_liquidita_e_il_tema_dell%E2%80%99insolvenza_incolpevole>, aprile 2020;
- G. D’attorre, *Disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale ed obblighi degli amministratori di società in crisi*, «Fallimento», 2020, pp. 597 ss.;
- M. Fabiani, *Prove di riflessioni sistematiche per le crisi da Emergenza Covid-19*, «Fallimento», 2020, pp. 589 ss.;
- R. Guidotti, *Misure urgenti in materia fallimentare e societaria di contrasto al Covid-19*, IlCaso.it, <https://blog.ilcaso.it/news_939/06-05-20/Misure_urgenti_in_materia_fallimentare_e_societaria_di_contrasto_al_COVID-19>, maggio 2020;
- M. Irrera (a cura di), *Il diritto dell’emergenza: profili societari, concorsuali, bancari e contrattuali*, «Quaderni di RES», 2020;
- M. Irrera, *Le novità in tema di procedure concorsuali nella conversione in legge del decreto liquidità (ovvero di quando i rimedi sono peggiori del male o inefficaci)*, IlCaso.it, <http://www.ilcaso.it/articoli/crisi.php?id_cont=1247.php>, giugno 2020;
- A. Paolini, M. Garcea, *Sospensione degli obblighi di riduzione del capitale ed emergenza Covid-19 (D. l. 8 aprile 2020, n. 23)*, «CNN Notizie», 19 maggio 2020;
- M. Ventoruzzo, *Continuità aziendale, perdite sul capitale e finanziamenti soci nella legislazione emergenziale da Covid-19*, «Società», 2020, pp. 525 ss.

