

XIV CONVEGNO ANNUALE DELL' ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI
UNIVERSITARI
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"
*"IMPRESE, MERCATI E SOSTENIBILITA': NUOVE SFIDE PER IL DIRITTO
COMMERCIALE"*
Roma, 26 - 27 maggio 2023

ORESTE CAGNASSO

Qualche spunto in tema di sostenibilità e PMI alla luce del Codice della crisi.

Sommario: 1. Premessa. - 2. L'ambito di applicazione dell'obbligo di predisporre misure o assetti adeguati e dall'obbligo di monitoraggio della sostenibilità finanziaria. - 3. (Segue): dallo statuto dell'imprenditore commerciale a quello dell'imprenditore. - 4. Responsabilità sociale e relazione sulla gestione. - 5. Bilancio in forma abbreviata e assetti contabili adeguati. - 6. P.M.I. quotate in mercati regolamentati e P.M.I. aperte.

1. Premessa.

Nell'ambito della disciplina societaria tra i temi oggi di maggior rilievo si collocano, in ottiche in parte differenti, ma sostanzialmente omogenee, i tentativi di superare, almeno in parte, il requisito dello scopo di lucro con la previsione del perseguimento di benefici comuni, come ad esempio nelle società *benefit*, e parallelamente il rilievo attribuito alla responsabilità sociale dell'impresa, nonché la prospettiva della sostenibilità declinata in particolare alla luce dei fattori ESG.

Si tratta di prassi volontarie oppure in qualche misura di obblighi con le relative responsabilità? E laddove si delinea la presenza di un obbligo, qual è il suo ambito di applicazione?

Come è noto, il legislatore italiano, recependo il diritto europeo, ha previsto un obbligo di trasparenza relativamente a tali prospettive espresso attraverso quello di fornire informazioni non finanziarie, contenuto nel d. lgs. 30 dicembre 2016, n. 254. L'ambito di applicazione concerne gli enti di interesse pubblico al di sopra di determinate soglie quantitative e può essere adempiuto attraverso la creazione di un particolare settore della relazione sulla gestione o mediante una relazione distinta. Si prevede altresì la possibilità di una dichiarazione su base volontaria alla luce del principio generale di proporzionalità.

Il legislatore europeo ha inteso accentuare i profili di carattere informativo ed anche prevedere un obbligo di diligenza.

La Direttiva del 14 dicembre 2022 in tema di rendicontazione societaria sulla sostenibilità introduce, nella direttiva in materia di bilancio, l'art. 19 *bis* in tema di informazioni di sostenibilità. Ai sensi del primo paragrafo, le imprese di grandi dimensioni e le PMI (ad eccezione delle micro imprese) quotate in mercati regolamentati *“includono, nella relazione sulla gestione, informazioni necessarie alla comprensione dell'impatto dell'impresa sulle questioni di sostenibilità, nonché informazioni necessarie alla comprensione del modo in cui le questioni di sostenibilità influiscono sull'andamento dell'impresa, sui suoi risultati*

e sulla sua situazione". Tra le varie indicazioni che debbono essere fornite, anche in chiave prospettica, si colloca la descrizione dei principali rischi.

A sua volta l'art. 29 *quater* prevede la predisposizione di principi di rendicontazione sulla sostenibilità per le PMI quotate in mercati regolamentati proporzionati alla loro capacità ed alle loro caratteristiche. Si prevede altresì che vengano specificate le strutture per le comunicazioni di informazioni.

La proposta di Direttiva del 23 febbraio 2022 concernente il dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità, che prende le mosse, come risulta dalla relazione, dalla ritenuta insufficienza della prassi volontaria e che indica tra i principi ispiratori fondamentali quello della proporzionalità, prevede un ambito di applicazione, all'art. 2, collegato con la presenza di determinate dimensioni parametriche al numero dei dipendenti, al fatturato, ai settori interessati.

Nella relazione si sottolinea che sono escluse le PMI rispetto alle quali l'impatto della proposta di direttiva sarebbe sproporzionato. Tuttavia, si prevede che le società di grandi dimensioni trasferiscano le richieste ai fornitori: pertanto la direttiva deve introdurre misure volte a limitare tale traslazione e a stabilire requisiti equi, ragionevoli, non discriminatori e proporzionali nei confronti delle PMI, introducendo oneri semplificati e prestando attenzione ai soli impatti negativi gravi ed ai settori a impatto particolarmente alto.

Il dovere di diligenza in materia di diritti umani e di ambiente, ai sensi dell'art. 4, comporta l'integrazione della diligenza nelle proprie politiche, l'individuazione degli impatti negativi effettivi o potenziali, la loro prevenzione e attenuazione, l'instaurazione di una procedura di reclamo, il monitoraggio dell'efficacia della politica e delle misure di diligenza, la comunicazione pubblica su tali doveri.

L'art. 25 dispone che gli Stati membri provvedano a che gli amministratori delle società a cui si applica la proposta di direttiva *"tengano conto, nell'adempiere al loro dovere di agire nell'interesse superiore della società, delle conseguenze in termini di sostenibilità, a breve, medio e lungo termine, delle decisioni che assumono, comprese, se del caso, le conseguenze per i diritti umani, i cambiamenti climatici e l'ambiente"*.

A sua volta, ai sensi dell'art. 26, gli Stati membri provvedono a che gli amministratori siano responsabili della predisposizione delle azioni di diligenza e della relativa vigilanza e, in particolare, della politica del dovere di diligenza, tenuto debitamente conto dei contributi dei portatori di interessi e delle organizzazioni della società civile.

Ed ancora l'art. 22 dispone che gli Stati membri provvedano a che ciascuna società sia responsabile dei danni se non ha ottemperato agli obblighi in esame.

Appartiene, in particolare, alle scienze aziendalistiche la precisa ricostruzione della nozione di sostenibilità finanziaria, che fa riferimento al confronto tra i flussi di cassa al servizio del debito e quelli prodotti dall'attivo investito. Naturalmente vengono in considerazione sia i flussi di cassa storici sia soprattutto quelli prospettici con tutte le difficoltà derivanti dalle previsioni.

Anche sotto il profilo giuridico la sostenibilità finanziaria ha una rilevanza fondamentale con riferimento alla valutazione della continuità aziendale.

Assume poi importanza del tutto particolare nella prospettiva della crisi e delle soluzioni alla stessa attraverso strumenti o procedure concorsuali, che presuppongano la risanabilità delle imprese in crisi e il perseguimento della continuità aziendale. In tale ottica vengono in considerazione, ad esempio, i piani necessari per l'avvio di una procedura di concordato preventivo o di accordo di ristrutturazione dei debiti. Ma anche i piani previsti per formulare la domanda di nomina dell'esperto nell'ambito della composizione negoziata della crisi. Si tratta di verificare la fattibilità del piano e la sostenibilità finanziaria del medesimo con le risorse prevedibili, oltre che con la ristrutturazione dei debiti pregressi e l'eventuale vendita di *asset* non essenziali.

Ma il legislatore richiama la valutazione di sostenibilità finanziaria anche con riferimento a singole operazioni. Un esempio immediato è offerto dalla disciplina, introdotta dalla riforma societaria, dell'operazione di *leveraged buy out*.

La sostenibilità finanziaria e, in una prospettiva più ampia, insieme a quella economica e patrimoniale, rappresenta un pilastro dello sviluppo sostenibile¹.

In una ricostruzione della disciplina legislativa italiana, *“la prima categoria di interessi diversi dai soci considerata dal diritto societario è quella dei creditori della società, quale*

¹ V. all'interno di un quadro quanto mai complesso e variegato, P. MONTALENTI, *Il nuovo Codice di Corporate Governance*, in *Rivista di Corporate Governance*, 2021, p. 3 ss.; N. ABRIANI, *Successo sostenibile e regole statutarie: il ruolo del board nel Codice di Corporate Governance*, *ibid.*, p. 7 ss.; F. DENOZZA, *Incertezza, azione collettiva, esternalità, problemi distributivi: come si forma la short-termism e come se ne può uscire con l'aiuto degli stakeholders*, in *Riv. soc.*, 2021, p. 297 ss.; L. ENRIQUES, *The European Parliament Draft Directive on Corporate Due Diligence and Accountability: Stakeholders-Oriented Governance on Steroids*, *ibid.*, p. 319 ss.; M. LIBERTINI, *Sulla proposta di direttiva UE su “Dovere di diligenza e responsabilità delle imprese”*, *ibid.*, p. 325 ss.; P. MARCHETTI, *Il bicchiere mezzo pieno*, *ibid.*, p. 366 ss.; F. M. MUCCIARELLI, *Ricomporre il nesso spezzato: giurisdizione e legge applicabile alle imprese multinazionali*, *ibid.*, p. 349 ss.; G. STRAMPELLI, *La strategia dell'Unione europea per il capitalismo sostenibile: l'oscillazione del pendolo tra amministratori, soci e stakeholders*, *ibid.*, p. 365 ss.; U. TOMBARI, *La Proposta di Direttiva sulla Corporate Due Diligence e sulla Corporate Accountability: prove (incerte) di un “capitalismo sostenibile”*, *ibid.*, p. 375 ss.; M. VENTORUZZO, *Note minime sulla responsabilità civile nel progetto di direttiva Due Diligence*, *ibid.*, p. 380 ss.; U. TOMBARI, *Corporate purpose e diritto societario: dalla “supremazia” degli interessi dei soci alla libertà di scelta dello scopo sociale?*, *ibid.* p. 1 ss.; E. BARCELLONA, *Shareholderism vs stakeholderism. La società per azioni contemporanea dinanzi al “profitto”*, Milano, 2022; N. CIOCCA, *Sostenibilità dell'attività di impresa e doveri degli amministratori*, in *Sostenibilità. Profili giuridici economici e manageriali delle PMI italiane* a cura di F. Massa, Torino, 2019, p. 77 ss.; M. MAUGERI, *Informazione non finanziaria e interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 992 ss.; *Lo statement della Business Round Table sugli scopi della società. Un dialogo a più voci* a cura di A. Perrone, in *Rivista ODC*, 2019, p. 589 ss.; F. DENOZZA, *Due concetti di stakeholderism, in Governance e mercati. Studi in onore di Paolo Montalenti* a cura di M. Callegari, S. A. Cerrato, E. Desana, I, Torino, 2022, p. 454 ss.; E. BARCELLONA, *La sustainable corporate governance nelle proposte di riforma del diritto europeo: a proposito dei limiti del cosiddetto stakeholderism*, *ibid.*, p. 101 ss.; A. BASSI, *La CSR doctrine di fronte ai creditori, stakeholders di prima istanza*, *ibid.*, p. 175 ss.; F. MUCCIARELLI, *Perseguire un diritto societario “sostenibile”: un obiettivo sincero*, *ibid.*, p. 182 ss.; M. RESCIGNO, *Note sulle “regole” dell'impresa “sostenibile”: dall'informazione non finanziaria all'informativa sulla sostenibilità*, *ibid.*, p. 194 ss.; E. LOFFREDO, *Sostenibilità ed economicità dell'impresa: prime riflessioni*, *ibid.*, p. 209 ss.; S. A. CERRATO, *Appunti per una “via italiana” al ESG: l'impresa “costituzionalmente solidale” (anche alla luce dei “nuovi” artt. 9 e 41, comma 3, Cost.)*, *ibid.*, p. 227 ss.; G. D. MOSCO - R. FELICETTI, *Orizzonte temporale e corporate governance sostenibile tra iniziative europee e autodisciplina interna*, *ibid.*, p. 266; M. STELLA RICHTER jr., *Corporate sustainability Due Diligence: noterelle semiserie su problemi serissimi*, in *Riv. soc.*, 2022, p. 714 ss.; G. RACUGNO - D. SCANO, *Il dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità: verso un Green Deal europeo*, *ibid.*, p. 726 ss.; G. B. PORTALE, *La corporate social responsibility alla ricerca di effettività*, in *Banca, borsa, titoli di credito*, 2022, p. 946 ss..
Sulle PMI e la responsabilità sociale cfr. L. MARCHEGIANI, *Piccole e medie imprese societarie con scopo lucrativo e responsabilità sociale. Spunti per una riflessione*, in *Riv. soc.*, 2020, p. 1481 ss.; E. LOFFREDO, *Sostenibilità ed economicità dell'impresa: prime riflessioni*, *cit.*, p. 217 ss..

*categoria rappresentativa di un fattore produttivo essenziale dell'impresa, cui è garantita protezione tramite l'art. 2394 c.c., che stabilisce la responsabilità diretta degli amministratori verso i creditori sociali per l'inosservanza degli obblighi di conservazione dell'integrità del patrimonio sociale, quando il patrimonio sociale risulti insufficiente alla soddisfazione dei loro crediti". "L'interesse dei creditori assume inoltre rilevanza anche nella disciplina della crisi di impresa, dove è precisato che, nell'esecuzione degli accordi e delle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza, il debitore ha il dovere di gestire il patrimonio o l'impresa nell'interesse prioritario del creditore"*².

In quale misura il parziale superamento dello scopo di lucro, la responsabilità sociale dell'impresa, la sostenibilità in particolare nella prospettiva dei fattori ESG vengono in considerazione con riferimento alle P.M.I.?

Nelle pagine seguenti mi limiterò ad occuparmi dei profili concernenti la trasparenza, al di là del possibile rilievo che possano avere con riferimento all'obbligo di porre in essere politiche conseguenti. Inoltre la trattazione sarà limitata alle società di capitali.

Al di là della relazione non finanziaria su basi volontarie espressamente prevista dall'art. 7 del decreto legislativo richiamato e dell'ipotesi della società *benefit*, utilizzabile da qualunque tipo di società e particolarmente diffusa proprio tra le PMI, sussistono dati normativi che impongano alle società di capitali di fornire informazioni in ordine alla responsabilità sociale?

Come è stato sottolineato in dottrina, *"sui modi di realizzazione della responsabilità sociale influisce in misura determinante il fattore dimensionale"*³.

Come si è osservato, la direttiva europea sull'informazione societaria relativa alla sostenibilità *"segna la volontà di estendere la platea dei soggetti sottoposti all'obbligo dell'informazione sulla sostenibilità: sia pur con previsioni volte a rendere meno costoso l'assoggettamento all'obbligo informativo"*. *"Al riguardo, è interessante notare come l'esito dei*

² ASSONIME, *Doveri degli amministratori e sostenibilità* (Note e Studi 6/2021), in *Riv. soc.*, 2021, p. 397.

³ L. MARCHEGIANI, *op cit.*, p. 1490.

commenti alla proposta di modifica della direttiva [oggi accolta dalla direttiva del dicembre 2022] abbia visto le principali associazioni di imprese contrarie a tale estensione, laddove la maggioranza delle organizzazioni sindacali e della società civile hanno manifestato la loro propensione ad un ampliamento dell'ambito di applicazione della direttiva comprensivo delle PMI e delle imprese di grandi dimensioni non quotate. Ma è altrettanto significativo rilevare che - a testimonianza dell'evoluzione della disciplina dell'informazione sulla sostenibilità come tassello importante delle scelte di investimento nelle imprese - sia stata avanzata una richiesta di introduzione di obblighi di informativa sulla sostenibilità anche per le PMI, pur proporzionati alle dimensioni dell'impresa, specie se quotate in borsa"⁴.

In ogni caso, sia dalla legislazione europea, sia dalla legislazione italiana, sia dalla dottrina e dalla stessa prassi emerge la consapevolezza del rilievo che hanno le PMI con riferimento agli obiettivi della sostenibilità e della responsabilità societaria e nello stesso tempo la necessità di tener conto di regole che siano adeguate e proporzionali rispetto alle loro dimensioni ed ai costi da esse sostenibili.

Al fine di rispondere alla domanda formulata, mi pare necessario prendere le mosse da un obbligo che il legislatore ha introdotto con il Codice della crisi ed ha esteso a tutti gli imprenditori: quello di creare misure o assetti organizzativi idonei ad intercettare la crisi e quindi prima ancora a misurare la situazione patrimoniale ed economico finanziaria dell'impresa nonché la continuità aziendale. Al fine di effettuare tale complessa valutazione, è necessario tener conto di tutti gli elementi che possono incidere sulla sostenibilità finanziaria ed in particolare di quelli legati all'impatto sull'ambiente e sui diritti sociali⁵.

2. L'ambito di applicazione dell'obbligo di predisporre misure o assetti adeguati e dall'obbligo di monitoraggio della sostenibilità finanziaria.

Come è noto, l'art. 3 del Codice della crisi prevede che l'imprenditore individuale deve adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi, mentre quello

⁴ M. RESCIGNO, *Note sulle "regole" dell'impresa "sostenibile"*, cit., p. 203.

⁵ In una particolare prospettiva, attenta al dato costituzionale, cfr. S. A. CERRATO, *op. cit.*.

collettivo deve istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi.

In particolare, ai sensi del terzo comma dell'articolo in esame, le misure e gli assetti devono consentire di rilevare eventuali squilibri patrimoniali o economico - finanziari, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore e verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi.

Si tratta di principi di carattere generale di fondamentale rilievo nell'organizzazione e nella conduzione dell'attività d'impresa che hanno una portata generale, estesa a tutti gli imprenditori. Si tratta, inoltre, di principi, come risulta dallo stesso articolo ora richiamato ed espressamente dal secondo comma dell'art. 2086 c.c. che debbono essere correlati alla natura e alla dimensione dell'impresa secondo un principio di proporzionalità.

Il terzo comma dell'art. 3 nell'equiparare misure e assetti sotto il profilo della finalità sembra confermare la sostanziale omogeneità degli stessi.

Debbono quindi essere predisposti strumenti adeguati per la costante rilevazione sia dell'equilibrio patrimoniale, alla luce in particolare della disciplina relativa al capitale sociale, sia dell'equilibrio economico - finanziario, alla luce delle regole concernenti la continuità aziendale⁶.

⁶ Come è evidente, nello svolgimento della gestione gli amministratori debbono porre attenzione a circostanze presenti, ma anche, spesso, a circostanze future. Le valutazioni prognostiche assumono sempre maggior rilievo e forse si potrebbe osservare che ogni scelta gestionale non può essere compiuta senza, da un lato, un'attività preparatoria che acquisisca tutte le informazioni necessarie e, dall'altro, uno "sguardo" al futuro, diretto ad individuare l'"impatto" dell'atto nel contesto della gestione dell'impresa e della società.

Particolare rilievo assumono le valutazioni prognostiche aventi ad oggetto l'andamento della gestione: campo di elezione della presenza di queste ultime è sicuramente la prospettiva della crisi o dell'insolvenza.

Il sistema delineato dal Codice della crisi, e in particolare dal secondo comma dell'art. 2086 c.c., appare chiaro. La proiezione nel futuro deve consentire la rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale: da ciò derivano un dovere di costante monitoraggio della situazione economica finanziaria e di altre circostanze rilevanti e un dovere di intervento, in caso di crisi o di insolvenza, avvalendosi degli strumenti previsti dal legislatore al fine di superare la crisi e consentire la ripresa della continuità aziendale.

Anche il primo comma dell'art. 22 del Codice della crisi, con cui si apre la disciplina della composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa⁷, prevede espressamente la sussistenza di condizioni di squilibrio patrimoniale o economico finanziario che rendano probabile la crisi o l'insolvenza nonché la ragionevole perseguibilità del risanamento dell'impresa.

Pure in questo caso l'imprenditore (qualunque sia l'attività svolta e la sua dimensione) deve effettuare una valutazione prospettica nell'una e nell'altra direzione. In particolare, in qualche misura tale valutazione è più ravvicinata rispetto a quanto previsto dall'art. 2086 c.c.: assume rilevanza non solo la tempestiva rilevazione della crisi o dell'insolvenza, ma anche quella della probabilità di crisi, della "precrisi", di quella particolare situazione che viene denominata con la formula *twilight zone*⁸.

3. (Segue): dallo statuto dell'imprenditore commerciale a quello dell'imprenditore.

E' agevole constatare come, dallo statuto dell'imprenditore commerciale non piccolo di cui al codice civile nella sua versione originaria, si viene a delineare uno statuto riferito all'impresa in generale. Quest'ultimo si arricchisce di nuovi profili (come la creazione delle misure e degli assetti), tende ad inglobare quello dell'imprenditore

⁷ Cfr. *La crisi d'impresa e le nuove misure di risanamento*, diretto da M. Irrera e S. A. Cerrato, coordinato da F. Pasquariello, Bologna, 2022; *Crisi e insolvenza nel nuovo Codice* a cura di S. Ambrosini, Bologna, 2022.

⁸ Certamente l'imprenditore ha il dovere di monitorare la situazione economica finanziaria e le altre circostanze che possono configurare tale situazione. Occorre ancora aggiungere che le norme comuni in caso di squilibrio patrimoniale o economico finanziario possono assumere rilievo comportando particolari obblighi per gli amministratori. Se lo squilibrio patrimoniale è tale da determinare una riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo si verificherà una causa di scioglimento della società, superabile solo o con una ricapitalizzazione o con l'attivazione degli strumenti previsti dal legislatore (composizione negoziata della crisi, concordato preventivo, accordo di ristrutturazione dei debiti). Se lo squilibrio economico finanziario comporta il venir meno della continuità aziendale potrebbe adombrarsi la causa di scioglimento della società consistente nell'impossibilità di conseguire l'oggetto sociale. Anche in tal caso, se si vuole evitare la messa in liquidazione della società, occorre provvedere al rifinanziamento oppure ad uno degli strumenti sopra richiamati per superare la crisi.

commerciale (non piccolo), si estende al di là della stessa attività di impresa (ad esempio al professionista)⁹.

Secondo l'impostazione del codice civile lo statuto generale dell'imprenditore comprende la disciplina dell'azienda e il settore dedicato al diritto industriale. Comprende altresì l'art. 2086 c.c., costituito da un solo comma, per cui, come è noto, l'imprenditore è il capo dell'impresa e da lui dipendono gerarchicamente i suoi collaboratori.

La previsione da parte del Codice della crisi dell'obbligo dell'imprenditore di istituire misure o assetti adeguati comporta l'introduzione di un nuovo settore nell'ambito dello statuto generale dell'imprenditore. Un capitolo che concerne non profili in qualche misura "esterni" all'attività dell'imprenditore, ma le stesse modalità del suo esercizio. Capitolo, ancora, molto complesso: occorre ricostruire il contenuto di tale regola; individuare le sue articolazioni (assetti organizzativi, amministrativi e contabili); verificarne la sussistenza di ulteriori; adattarla ai contesti in relazione alle dimensioni e alla natura dell'impresa; esaminare se il principio sia riconducibile alle clausole generali; se ad esso si applichi il limite della *business judgment rule*; quali siano i soggetti obbligati a predisporre gli assetti distinguendo i vari tipi di società o di enti; quali i controlli; quali le sanzioni nel caso di mancata predisposizione o di creazione di assetti inadeguati o di omessa applicazione; il rapporto tra assetti e modelli organizzativi; la rilevanza degli assetti in caso di crisi o di insolvenza.

In ogni modo l'introduzione di un nuovo fondamentale settore dello statuto generale dell'imprenditore si colloca, come già si è osservato, nel contesto di una tendenza all'arricchimento di quest'ultimo, in particolare attraverso un'estensione delle norme originariamente dettate per l'imprenditore commerciale non piccolo.

Se si esaminano i vari ambiti dello statuto di quest'ultimo, registro delle imprese, rappresentanza, scritture contabili, procedure concorsuali si può notare come attraverso

⁹ E v. M. SPIOTTA, *Delle scritture contabili*, in *Comm. Scialoja - Branca - Galgano* a cura di G. De Nova, Bologna, 2021, p. 101 ss.;

interventi legislativi o in via interpretativa l'area di applicazione si è venuta ad estendere tendenzialmente all'imprenditore, anzi a volte a travalicare questo limite.

Sono soggetti all'obbligo dell'iscrizione nel registro delle imprese gli imprenditori commerciali che esercitano le attività elencate nell'art. 2195 c.c.. Sono altresì soggette a tale obbligo le società diverse dalla società semplice, anche se non esercitano un'attività commerciale (art. 2200 c.c.). Non sono tenuti i piccoli imprenditori (art. 2202 c.c.). Quindi - è noto - sono esclusi gli imprenditori agricoli, le società semplici, i piccoli imprenditori.

Ma l'istituzione del registro delle imprese ha comportato la presenza di una sezione speciale dedicata appunto a tali imprenditori, anche se la pubblicità in qualche misura ha una valenza ridotta, trattandosi di pubblicità notizia. Ma quella dell'imprenditore agricolo ha acquisito successivamente effetti dichiarativi. In conclusione, la disciplina del registro delle imprese oggi riguarda tutti gli imprenditori e può quindi essere collocata nell'ambito dello statuto generale.

Il tema della rappresentanza è inserito fra le disposizioni particolari per le imprese commerciali: gli artt. 2203 e seguenti c.c. non contengono una limitazione per i piccoli imprenditori.

La disciplina dell'istitutore è riferita all'imprenditore commerciale, dal momento che per l'imprenditore agricolo l'art. 2138 c.c. prevede la figura dei dirigenti e fattori di campagna. Tuttavia, in dottrina si è sostenuto che la disciplina dell'istitutore potrebbe venire in considerazione con funzione integrativa rispetto a quella appena richiamata. Si è affermato che le regole concernenti l'istitutore in ogni caso si applicano alle società in forma commerciale ma con oggetto agricolo¹⁰. Si è anche ritenuto che trovino applicazione agli stessi imprenditori agricoli, persone fisiche o società semplici¹¹.

L'obbligo della tenuta dei libri e delle scritture contabili grava sull'imprenditore che esercita un'attività commerciale esclusi i piccoli imprenditori: così dispone l'art. 2214

¹⁰ A. NIGRO, *Le imprese commerciali e le altre imprese soggette a registrazione*, in *Trattato Rescigno*, XV, 2, Torino, 2002, p. 692.

¹¹ U. BELVISO, *Istitutore*, in *Enciclopedia giuridica Treccani*, XVII, Roma, 1989, p. 2.

c.c.¹². Oggi il secondo comma dell'art. 2086 c.c. come si è ripetutamente osservato, prevede la creazione di assetti adeguati per ogni imprenditore societario o collettivo. L'art. 3, comma primo, come si è rilevato, estende tale obbligo a tutti gli imprenditori. Anche se si volesse offrire un'interpretazione differente, appare difficile ritenere che valgano regole diverse per l'imprenditore collettivo e quello individuale, dal momento che tutti gli imprenditori debbono adottare misure idonee a prevenire la crisi, e quindi tutti gli imprenditori devono dotarsi degli adeguati strumenti contabili. Pertanto, l'obbligo di adottare una contabilità adeguata e tenere le conseguenti scritture appartiene oggi allo statuto generale dell'imprenditore¹³.

L'art. 2221 c.c., abrogato dal Codice della crisi, prevede che gli imprenditori che esercitano un'attività commerciale, esclusi gli enti pubblici e i piccoli imprenditori, sono soggetti, in caso di insolvenza, alle procedure del fallimento e del concordato preventivo.

Il Codice della crisi estende le procedure concorsuali a tutti i debitori. L'art. 1, dedicato all'ambito di applicazione, disciplina le situazioni di crisi e di insolvenza del debitore, sia esso consumatore o professionista, ovvero l'imprenditore che eserciti anche non a fini di lucro un'attività commerciale, artigiana o agricola operando quale persona fisica, persona giuridica o altro ente collettivo, gruppo di imprese o società pubblica, con esclusione dello Stato e degli enti pubblici.

Il settore dedicato alle procedure concorsuali, con ambiti di applicazione diversi a seconda delle varie procedure, concerne quindi tutti gli imprenditori compresi quelli agricoli e quelli minori e quindi si colloca nel contesto dello statuto generale. In realtà va oltre tale ambito venendo in considerazione anche la crisi dei consumatori e dei professionisti intellettuali.

¹² Cfr. E. BOCCHINI, *Diritto della contabilità delle imprese, 1, Scritture contabili*, Torino, 2008, p. 64 ss.; L. QUATTROCCHIO, *Le scritture contabili e il bilancio*, in *Le nuove società di persone*. Opera diretta da G. Cottino e O. Cagnasso, Bologna, 2014, p. 195 ss.

¹³ V. di recente M. SPIOTTA, *op. cit.*, p. 68 ss.; R. RUSSO, *Scritture contabili e statuto dell'imprenditore commerciale: un nesso ancora attuale?*, in *Il Nuovo diritto delle società*, 2021, p. 805 ss..

Accanto alla creazione di principi generali estesi all'intera area costituita dall'esercizio dell'impresa (e forse anche oltre tale area¹⁴) si può facilmente constatare una tendenza del legislatore a modulare la disciplina in funzione delle dimensioni dell'impresa. A volte ciò avviene attraverso precise norme che delineano le varie fattispecie in base a determinati parametri di tipo quantitativo specificando le regole corrispondenti. Un esempio tipico in tal senso è fornito dalla disciplina del bilancio di esercizio, articolata tra quello ordinario, quello abbreviato e quello super semplificato. Altre volte il legislatore richiama il principio di proporzionalità, con riferimento ad alcuni parametri. Così nel caso degli assetti adeguati ricollega il loro contenuto alle dimensioni ed alla natura dell'impresa.

¹⁴ La regola relativa alla creazione degli assetti adeguati può trovare applicazione, ritengo, al di là dell'area dell'imprenditore. Una prima ipotesi è quella relativa alle società che non svolgono attività di impresa. Al proposito potrebbero venire in considerazione, se ritenute ammissibili, le società immobiliari, così come le società tra professionisti e le società occasionali. Stando al dato letterale contenuto nell'art. 2086, secondo comma, c.c., e trattandosi di società che non svolgono attività di impresa, sembrerebbero non estensibili ad esse gli obblighi ora richiamati. Tuttavia, una tale soluzione pare lasciare ampi margini di incertezza e dubbi. L'istituzione degli assetti costituisce, ai sensi dell'incipit del primo comma dell'art. 2257 c.c., un preciso e fondamentale obbligo degli amministratori, per di più necessariamente facente capo ad essi e non attribuibile ad altri (per un commento all'art. 2257 c.c. nell'attuale formulazione v. I. CAPELLI, in S. PATRIARCA - I. CAPELLI, *Società semplice*, in *Commentario del codice civile e codici collegati Scialoja - Branca - Galgano* a cura di G. De Nova, Bologna, 2021, p. 125 ss.). Sembra difficile ritenere che tale dovere venga meno nel caso di società che non svolgano attività di impresa: in altre parole, la disciplina societaria e quindi il ruolo dei soggetti coinvolti in essa, e i relativi obblighi e responsabilità, paiono da collegare in ogni caso alla presenza della struttura societaria, indipendentemente dal proprio oggetto. Se si ritenesse di accogliere tale interpretazione, almeno con riferimento alle società, la regola in esame avrebbe una portata ancor più ampia rispetto all'esercizio dell'impresa, abbracciando ogni attività economica.

In un recente saggio (A. NIGRO, *Gli imprenditori collettivi non societari nel diritto della crisi*, in *Riv. soc.*, 2020, p. 1004) si è osservata e sottolineata la «sostanziale omogeneità di fondo tra società ed imprenditori collettivi non societari: una consapevolezza che ha fornito la base alla sempre più diffusa tendenza, non solo all'assoggettamento di entrambi i generi di enti a normative identiche, ma anche e specificatamente alla c.d. societizzazione della disciplina dei secondi, manifestatasi ormai in molti contesti: nella normativa del codice civile, nel Codice del Terzo Settore e, da ultimo, nello stesso Codice della crisi». Muovendo da tale constatazione, mi sembra che anche per gli enti collettivi non societari, e in particolare, per le fondazioni e le associazioni, la regola fondamentale di governance relativa agli assetti adeguati possa estendersi anche al caso in cui non svolgano un'attività di impresa. Mi pare che, come per le società, si tratti di un principio che concerne la governance dell'ente indipendentemente dall'attività svolta. D'altra parte, le procedure concorsuali trovano applicazione con riferimento a qualsiasi ente, indipendentemente dalla qualificazione, dallo scopo e dall'oggetto.

Come si è osservato, misure per l'imprenditore individuale e assetti adeguati per quello collettivo rappresentano oggetto di un obbligo per tutti gli imprenditori e tutte le società finalizzato in particolare ad individuare costantemente la situazione patrimoniale ed economico finanziaria della società nella prospettiva dell'intervento tempestivo in caso di crisi o di insolvenza.

L'attenzione costante alla sostenibilità finanziaria non può prescindere dalla rilevazione dei rischi concernenti i fattori ESG. Ciò comporta, in primo luogo, una verifica dell'impatto dell'esercizio dell'attività di impresa alla luce di tali fattori, delle esternalità che da essa possono derivare e quindi dei relativi rischi per l'imprenditore. Comporta altresì la necessità di verificare quali oneri possono derivare dalla mitigazione di tali rischi.

In altre parole, la considerazione della sostenibilità finanziaria non può prescindere dall'analisi della sostenibilità in relazione ai fattori di rischio e in particolare di quelli indicati con la formula ESG. E ciò, alla luce delle norme contenute nel Codice della crisi, concerne tutti gli imprenditori. Se si vuole usare questa formula, si inserisce nell'ambito dello statuto generale dell'imprenditore.

4. Responsabilità sociale e relazione sulla gestione.

L'art. 3 del d. lgs. 254/2016 - lo si è già osservato in apertura - prevede la presenza di informazioni non finanziarie in una sezione apposita della relazione sulla gestione oppure in un'autonoma relazione non finanziaria, in ogni caso di competenza degli amministratori ed oggetto di pubblicità nel registro delle imprese. L'obbligo grava sugli enti di interesse pubblico e quindi sulle società emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati italiani o dell'Unione Europea, sulle banche, sulle imprese di assicurazione che superino determinate soglie quantitative. La relazione può anche essere redatta da altri soggetti su base volontaria. In ogni caso vale il principio di proporzionalità.

Al di là della previsione dell'obbligo di fornire informazioni non finanziarie a carico di determinati soggetti, tendenzialmente imprese di grandi dimensioni, occorre ricordare che l'art. 2428 c.c., che disciplina il contenuto della relazione sulla gestione, dispone, al secondo comma, che l'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione, che costituisce il nucleo della relazione sulla gestione, contiene, nella misura necessaria, gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, *comprese le informazioni attinenti all'ambiente ed al personale*. Pertanto, all'interno della disciplina del bilancio in forma ordinaria, la relazione sulla gestione deve fornire, tenuto conto dell'attività specifica della società, informazioni relative all'impatto e ai rischi dell'attività in relazione all'ambiente e al personale. Come è stato osservato¹⁵ *“fermo l'obbligo di esporre i rischi e le incertezze la norma non richiede espressamente all'organo amministrativo di chiarire se e quali siano le politiche adottate dalla società per governare i rischi medesimi”*: da ciò la non sussistenza di alcun obbligo in capo agli amministratori di fornire chiarimenti a riguardo. Osserva però l'Autore richiamato che *“tuttavia, è evidente che l'assetto organizzativo della società non potrà certo ritenersi adeguato, ai sensi dell'art. 2381 c.c., ove i rischi e le incertezze, pur mappati, non siano stati prevenuti e nei limiti del possibile gestiti”*.

“Sulla base di queste disposizioni - come si è osservato¹⁶ - talune informazioni di carattere non finanziario debbono quindi, a prescindere dalla dimensione o dall'attività svolta dalla società, essere incluse nella relazione sulla gestione. Sono perciò lasciate agli amministratori, entro un certo margine di discrezionalità, l'individuazione in concreto dei dati da riportare, le relative modalità di presentazione, nonché in definitiva il giudizio sulla loro significativa e rilevanza ai fini della comprensione dei risultati dell'andamento della gestione sociale; e ciò contribuisce a ridimensionare in parte la portata dell'obbligo di cui trattasi”.

¹⁵ C. CINCOTTI, *Relazione sulla gestione*, in O. Cagnasso - L. De Angelis - G. Racugno, *Il bilancio di esercizio*, in *Il Codice Civile. Commentario* fondato da P. Schlesinger, diretto da F. D. Busnelli, Milano, 2018, p. 514 s..

¹⁶ C. MOSCA - C. PICCIAO, *Relazione sulla gestione*, in *Bilancio* a cura di M. Irrera, in *Comm. del cod. civ. e codici collegati*, Scialoja - Branca - Galgano a cura di G. De Nova, Bologna, 2022, p. 420 s..

Sono informazioni non presenti nel bilancio in forma abbreviata o in quello super semplificato. Infatti, come è noto, non sussiste in tali casi l'obbligo di redigere la relazione sulla gestione. Le semplificazioni concernono i conti numerici che possono essere presentati in forme molto ridotte con la presenza delle sole voci ritenute più significative e senza ulteriori specificazioni. Vengono per così dire svalutati i documenti discorsivi, dal momento che la nota integrativa nel caso di bilancio abbreviato è ridotta e, nel caso di bilancio super semplificato, del tutto assente, come pure viene meno nell'una o nell'altra ipotesi l'obbligo di redigere la relazione sulla gestione.

Quid nel caso di società che svolgono attività rispetto alle quali possa assumere rilievo l'informazione relativa ai rischi non finanziari e in particolare a quelli concernenti l'ambiente e le persone? Qualora si trattasse di società che abbia una dimensione al di sotto delle soglie che impongono il bilancio in forma ordinaria, tali informazioni verrebbero meno? E sotto altro profilo ci potrebbero essere strumenti utilizzabili per evitare tale conclusione?

5. Bilancio in forma abbreviata e assetti contabili adeguati.

Il bilancio in forma abbreviata, come quello super semplificato, rappresenta chiaramente una scelta per le società, come fatto palese dalla disciplina che esplicitamente fa riferimento ad una facoltà. Pertanto, la società può sempre utilizzare il bilancio in forma ordinaria e in particolare redigere la relazione sulla gestione.

Inoltre, la disciplina specifica del bilancio in forma abbreviata nonché di quello super semplificato fa espressamente salvi i principi generali e in particolare quello della chiarezza. Pertanto, nell'ipotesi in cui un'informazione sia necessaria a tal fine, dovrà essere contenuta nei documenti numerici o in quelli discorsivi. Si tratta però di un profilo che riguarda non solo i caratteri della singola società, ma anche la rilevanza della singola informazione.

In una prospettiva più ampia potrebbe per contro ritenersi che determinate categorie di società siano tenute a redigere un bilancio in forma ordinaria o a ridurre le

semplificazioni previste dal legislatore sul fondamento dell'obbligo, che grava su tutte le società, di istituire assetti adeguati.

Come è stato recentemente osservato¹⁷, gli assetti organizzativi contabili possono essere *“considerati come quella parte degli assetti amministrativi volti ad una corretta traduzione numerica dei fatti di gestione ai fini sia di programmazione sia di consuntivazione. Per la precisione, essi sono rappresentati in primo luogo da un efficiente sistema di rilevazione contabile, dalla redazione di budget almeno annuali e di bilanci intermedi, da un controllo periodico di concordanza tra saldi bancari e saldi contabili”*. Si tratta quindi del sistema di rilevazione e di rappresentazione dei dati contabili. In tale prospettiva mi pare che si possa porre il problema se l'utilizzo di un bilancio di esercizio nella forma semplificata possa rappresentare un assetto contabile adeguato nel caso di attività di impresa che presenti significativi rischi sotto il profilo ambientale e in generale dei fattori ESG.

Nella prospettiva della sostenibilità dell'impresa e quindi dell'analisi dei flussi in entrata e in uscita, mi pare indispensabile in tal caso che vengano rilevati i rischi, nonché fornita adeguata informazione al proposito anche nel caso in cui si tratti di PMI al di sotto della soglia che impone il bilancio in forma ordinaria.

Ai fini sia dell'informazione nei confronti dei terzi, sia nei rapporti con fornitori, lavoratori, banche, compagnie di assicurazione, tale rilevazione e tale informazione appare necessaria e rientra nell'obbligo di creare appunto assetti contabili adeguati. Fermo ciò, un'ulteriore prospettiva è quella che si pone in caso di società aperte.

6. P.M.I. quotate in mercati regolamentati e P.M.I. aperte.

La Direttiva del 14 dicembre 2022, n. 2464, in tema di rendicontazione societaria di sostenibilità si applica (come si è richiamato in apertura del presente scritto) sia alle grandi società quotate sia alle P.M.I. quotate sui mercati regolamentati della UE, tranne le microimprese. Con riferimento alle società quotate, come sottolineato dal considerando n. 9, la rendicontazione di sostenibilità è posta nell'interesse sia dei

¹⁷ M. SPIOTTA, *Scritture contabili*, cit., p. 34.

risparmiatori, sia degli investitori e gestori di patrimoni al fine di fornire le informazioni necessarie sui *“rischi e sulle opportunità che le questioni di sostenibilità presentano per i loro investimenti”*, nonché sull’ *“impatto di tali investimenti sulle persone e l’ambiente”*.

Sussiste un *“mercato delle informazioni di sostenibilità”* determinato dalla domanda da parte della comunità degli investitori. Come si legge nel considerando n. 11, *“negli ultimi anni si è registrato un notevole incremento della domanda di informazioni societarie sulla sostenibilità, soprattutto da parte della comunità degli investitori. Tale incremento è determinato dalla natura notevole dei rischi a cui sono esposte le imprese e dalla crescente consapevolezza degli investitori riguardo alle implicazioni finanziarie di tali rischi. Ciò vale soprattutto per i rischi finanziari connessi al clima”*. *“Con l’aumento della disponibilità di dati disaggregati, le informazioni sulla sostenibilità dovrebbero presentare costi più ragionevoli”*, con l’obiettivo di *“aumentare la comparabilità dei dati e armonizzare i principi”* (considerando n. 10).

L’incremento dei dati disponibili, la loro digitalizzazione, l’utilizzo di principi di rendicontazione *standard*, costituiranno sicuramente un insieme di informazioni molto significative ed utili, che potranno essere elaborati con gli strumenti di intelligenza artificiale.

Come si è osservato, la Direttiva estende l’obbligo di rendicontazione societaria a tutte le imprese, eccetto le microimprese, e quindi alle P.M.I. con valori mobiliari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati dell’Unione (cfr. art. 19 e considerando n. 17).

Tale estensione trova giustificazione nella rilevanza sotto il profilo economico e sociale delle P.M.I. (considerando n. 21). Inoltre rappresenta un utile strumento anche per le stesse P.M.I..

In primo luogo, può essere necessaria nei rapporti con *partner* commerciali e clienti. Come sottolinea il considerando n. 9, *“i partner commerciali delle imprese, compresi i clienti, potrebbero basarsi sulle informazioni sulla sostenibilità per comprendere, e all’occorrenza, comunicare, i propri rischi e impatti in termini di sostenibilità lungo tutte le proprie catene di valore”*; *“i singoli cittadini e consumatori consultano raramente, in maniera diretta, le relazioni annuali delle imprese, ma potrebbero utilizzare le informazioni sulla*

sostenibilità indirettamente, ad esempio quando valutano i consigli o i pareri dei consulenti finanziari o di organizzazioni non governative”.

In secondo luogo, la presenza di tale *report* può favorire un migliore accesso dell'impresa al capitale finanziario, nonché nei rapporti con gli enti bancari e le assicurazioni.

Infine, possono rappresentare uno strumento molto importante nella prospettiva della reputazione della stessa impresa: *“le imprese stesse - così sottolinea il considerando n. 12 - possono trarre beneficio da una rendicontazione di qualità elevata in merito alle questioni di sostenibilità”,* aiutando *“le imprese a migliorare la propria reputazione”*. In tale prospettiva, si comprende come la Direttiva preveda la possibilità di fornire una rendicontazione di sostenibilità anche su base volontaria.

In ogni caso viene applicato dal legislatore europeo il principio di proporzionalità per evitare oneri eccessivi alle P.M.I.. Il considerando n. 17 precisa che queste ultime con valori ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati dell'Unione *“dovrebbero essere autorizzate a fornire informazioni conformemente ai principi di rendicontazione di sostenibilità destinati alle P.M.I.”*.

Occorre ancora sottolineare come le informazioni in questione non comprendano solo dati del passato, ma anche valutazioni prospettive. Si legge nel considerando n. 39 che *“l'articolo 19 bis, paragrafo 1 e l'articolo 29 bis, paragrafo 1, della Direttiva 2013/34/UE non specificano se le informazioni da comunicare debbono essere di tipo prospettico o riguardare anche i risultati passati. Attualmente le imprese comunicano una scarsa quantità di dati prospettici che gli utilizzatori delle informazioni sulla sostenibilità ritengono assai rilevanti. Gli articoli 19 bis e 29 bis della Direttiva 2013/34/UE dovrebbero pertanto specificare che le informazioni sulla sostenibilità comunicati devono includere informazioni prospettive e retrospettive di tipi sia qualitativo sia quantitativo. Le informazioni dovrebbero basarsi, se del caso, su prove scientifiche conclusive”*. *“La rendicontazione di sostenibilità dovrebbe inoltre tenere conto delle prospettive di breve, medio e lungo termine e contenere informazioni riguardanti l'intera catena del valore dell'impresa, comprese le attività, i prodotti e i servizi dell'impresa, i suoi rapporti commerciali e la sua catena di fornitura, a seconda dei casi”*.

Come si è ripetutamente osservato, la disciplina comunitaria viene in considerazione con riferimento alle P.M.I. con valori mobiliari quotati in mercati regolamentati. *Quid* nel caso di s.r.l. aperte e in particolare di s.r.l. che abbiano effettuato con successo un'operazione di *crowdfunding*? Certamente su base volontaria le società possono fornire *report* di sostenibilità. Ma sussiste un obbligo?

Il *crowdfunding* non è un mercato regolamentato. Tuttavia, in presenza di una società aperta, la predisposizione di assetti contabili adeguati, con la conseguente esigenza di tutela e di informazioni a favore dei soci investitori, mi pare scarsamente compatibile con un bilancio in forma semplificata. In particolare, con la mancanza della relazione sulla gestione, che offre un'informazione sulle prospettive e sui rischi dell'attività d'impresa. Tanto più in relazione ai prodotti e ai servizi posti in essere dalle *start up* o dalle P.M.I. innovative. Si tratta, come risulta dalla disciplina contenuta nel decreto del 2012, di società che forniscono beni o servizi non presenti sul mercato e, nel contempo, con tecnologie innovative. Dato il carattere innovativo del prodotto (o del servizio) e della tecnologia utilizzata potrebbero porsi, soprattutto con riferimento a determinati settori, delicati interrogativi in ordine alle possibili esternalità e quindi all'impatto sull'ambiente o sulle persone.

Lo stesso regolamento Consob sul *crowdfunding*, all'allegato 3, prevede, con riferimento alle informazioni sulla singola offerta, che le P.M.I. offrano la descrizione del progetto industriale, con indicazione del relativo *business plan*, riportando i dati essenziali al 31 dicembre precedente all'inizio dell'offerta relativi al fatturato, al margine operativo e netto, all'utile di esercizio, al totale attivo, al rapporto fra immobilizzazioni immateriali e il totale attivo. Pertanto, le notizie veicolate dalla piattaforma ai fini dell'operazione del *crowdfunding* debbono contenere informazioni analitiche sull'attività svolta e sulla situazione patrimoniale e finanziaria della società e pertanto, almeno per i settori di particolare impatto, debbono presentare le informazioni necessarie sull'ambiente e sulle persone.

Si tratta, prima ancora di un obbligo, con i relativi costi, di una fondamentale opportunità, sia per attrarre finanziatori interessati a sottoscrivere le partecipazioni

offerte al pubblico, sia gli stessi investitori istituzionali (la cui presenza è sempre necessaria per almeno una quota dell'offerta).

La prassi mostra, inoltre, come il *crowdfunding* abbia trovato ampia applicazione proprio in particolare con riferimento ai temi ambientali e di rinnovamento climatico.