



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PAVIA

DIPARTIMENTO DI GIURISPRUDENZA
CORSO DI LAUREA MAGISTRALE IN GIURISPRUDENZA

Il concordato preventivo in continuità aziendale delle società.
A due anni dall'entrata in vigore del Codice della crisi

Relatore: Chiar.mo Prof. Fabio Emilio Mario Marelli

Tesi di laurea di
Michele Frigerio
Matr. 478806

Anno accademico 2023/2024

INDICE

Sommario	
INTRODUZIONE.....	V
CAPITOLO I- EVOLUZIONE STORICA	2
1. Il concordato preventivo nella Legge Fallimentare	2
1.1 La fase di ammissibilità della domanda	8
1.2 Gli effetti dell’apertura del concordato	13
1.3 L’adunanza dei creditori.....	17
1.4 La votazione e il calcolo delle maggioranze	19
1.5 L’omologazione del concordato	21
1.6 La meritevolezza nel concordato delle società	26
1.7 La sentenza di omologazione e l’esecuzione	28
2. La riforma del 2005	29
2.1 Il decreto correttivo del 2007	39
3. Il Decreto-legge n.83 del 2012: il concordato in continuità aziendale	40
4. I lavori preparatori del Codice della crisi.....	45
4.1 Alcuni progetti di riforma mai realizzati.....	51
5. I principi generali della delega di cui al D. lgs. n.155 del 2017	54
CAPITOLO II- LA DIRETTIVA UE 2019/1023.....	67
1. Normativa eurounitaria antecedente alla Direttiva	67
2. Principali obiettivi della Direttiva “ <i>Insolvency</i> ”	74
3. Il concordato preventivo nella Direttiva <i>Insolvency</i>	82

3.1	La ristrutturazione trasversale dei debiti nella <i>Direttiva Insolvency</i>	88
3.2	La posizione dei soci nella <i>Direttiva</i>	95
4.	Il Recepimento della <i>Direttiva Insolvency</i> nell'ordinamento italiano	100
4.1	La continuità aziendale e il superamento del c.d. "criterio di prevalenza"	107
4.2	Le nuove regole di distribuzione del valore	114
4.3	Le nuove maggioranze per l'approvazione del concordato in continuità	121
5.	Il recepimento della <i>Direttiva Insolvency</i> negli altri stati membri	128
5.1	Olanda	129
5.2	Germania.....	130
5.3	Francia.....	132
5.4	Spagna.....	135
5.5	Belgio	137
5.6	Considerazioni	140
6.	Conclusioni e prospettive future.....	142
 CAPITOLO III- LA SEZIONE VI-BIS E IL CONCORDATO PREVENTIVO IN CONTINUITA'		
1.	Il diritto societario della crisi.....	149
2.	La disciplina sull'accesso agli strumenti di regolazione della crisi (art.120-bis CCII)	155
2.1	Il dovere di informare i soci	164
2.2	La revoca degli amministratori e le proposte concorrenti	167
2.3	Criticità	171

3. Il classamento dei soci (art.120-ter CCII).....	173
4. Le attribuzioni ai soci (art. 120-quater CCII).....	180
4.1 Ambito applicativo	183
4.2 Le condizioni di applicazione dell'art. 120-quater CCII.....	184
4.3 Il giudizio di omologazione in caso di attribuzioni ai soci	189
4.4 Modalità di ripartizione del valore “complessivamente riservato ai soci”	195
4.5 Il valore riservato ai soci	198
4.6 L'opposizione del socio.....	213
5. L'esecuzione del piano (art. 120-quinquies CCII).....	220
6. Le prime pronunce giurisprudenziali	232
6.1 L'accesso della società agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza	233
6.2 Il classamento dei soci.....	234
6.3 Le attribuzioni ai soci	236
6.4 L'esecuzione	239
7. La sezione VI-bis dopo il Decreto correttivo-ter	243
8. Il ruolo dell'organo di controllo nel concordato preventivo.....	252
CONCLUSIONI	268
BIBLIOGRAFIA	277

INTRODUZIONE

L'istituto del concordato preventivo ha rappresentato tradizionalmente (fino alla stagione delle riforme di questo secolo) lo strumento di regolazione della crisi che consente al debitore “onesto e sfortunato” di evitare la inesorabile distruzione della sua impresa¹.

La disciplina originaria in materia di concordato preventivo risale alla l. 24 maggio 1903 n. 197², sostituita dalla legge fallimentare di cui al r.d. del 16 marzo 1942 n. 267³ (la “l.fall.”), che fino all'entrata in vigore del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza⁴ (il “CCII”, “Codice della crisi” o anche solo “Codice”), ha costituito la disciplina organica in materia di Diritto fallimentare, cui oggi si fa riferimento come Diritto della crisi e dell'insolvenza a seguito del passaggio dalla procedura fallimentare alla *liquidazione giudiziale*, denominazione priva del disvalore sociale che il termine “fallimento” recava con sè.

Sebbene il criterio ispiratore della conservazione dell'impresa sia rimasto invariato, nel corso del tempo si sono succeduti diversi interventi da parte del legislatore, volti a incentivare e rendere più efficace lo strumento concordatario, specialmente nella forma del concordato in continuità aziendale.

Il *favor* legislativo è giustificato dalla constatazione che la conservazione dell'azienda nel tessuto economico assicura un vantaggio non solo al debitore, ma anche al ceto dei creditori, ai lavoratori e più in generale all'economia pubblica,

¹ Relazione del Ministro Guardasigilli al Re del Regio decreto 16 marzo 1942 n.267.

² L. 24 maggio 1903, n. 197, *sul concordato preventivo nei fallimenti*, in G.U., 30 maggio 1903, n.126.

³ R.D. 16 marzo 1942, n.267, *Disciplina del fallimento, del concordato preventivo, dell'amministrazione controllata e della liquidazione coatta amministrativa*, in G.U., 6 aprile 1942, n.81, (di seguito l.fall).

⁴ D.lgs. 12 gennaio 2019, n.14, *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155*, in G.U., 14 febbraio 2019, n.38, (di seguito CCII).

rispetto all'alternativa liquidatoria, considerata *extrema ratio* del sistema che comporta la cancellazione dell'impresa dal mercato.

Le principali modifiche alla disciplina concordataria sono intervenute dapprima con il decreto-legge 14 marzo 2005 n. 35⁵, successivamente con il decreto-legge 22 giugno 2012 n. 83⁶ che ha introdotto l'art. 186-*bis* l.fall. in materia di concordato con continuità aziendale, per arrivare infine alla introduzione del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

Nel corso della trattazione si darà specificamente conto dell'evoluzione verificatasi in relazione alla disciplina concordataria tramite ognuno di questi interventi antecedenti l'introduzione del Codice.

Il Codice della crisi non ancora entrato in vigore ha richiesto immediatamente un intervento correttivo realizzato con l'adozione del decreto legislativo 26 ottobre 2020 n. 147⁷, ma sicuramente più significativo risulta essere il secondo correttivo necessitato dalla emanazione della Direttiva UE n. 1023 del 2019⁸ (in seguito *Direttiva Insolvency*) recepita nel nostro ordinamento con il d.lgs. 83 del 2022⁹.

Giova sin da ora osservare che, nonostante le statistiche rilevino che l'ammissione alla procedura di concordato preventivo sia richiesta prevalentemente da debitori che esercitano l'attività imprenditoriale in forma societaria, fino all'introduzione del Codice della crisi e dell'insolvenza, nessuna norma era dedicata a questa tipologia di debitori¹⁰.

⁵ D.L. 14 marzo 2005 n.35, *Disposizioni urgenti nell'ambito del Piano di azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale, convertito con modificazioni dalla L. 14 maggio 2005, n. 80, in G.U. 16 marzo 2005, n.62.*

⁶ D.L. 22 giugno 2012, n.83, *Misure urgenti per la crescita del Paese, convertito con modificazioni dalla L. 7 agosto 2012, n. 134, in G.U., 26 giugno 2012, n.147.*

⁷ D.Lgs. 26 ottobre 2020, n.147, *Disposizioni integrative e correttive a norma dell'articolo 1, comma 1, della legge 8 marzo 2019, n. 20, al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, in G.U., 5 novembre 2020, n.276.*

⁸ *Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019 riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 (direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza).*

⁹ D.Lgs. 17 giugno 2022, n.83, *Modifiche al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, in attuazione della direttiva (UE) 2019/1023, in G.U. 1 luglio 2022, n.152.*

¹⁰ Vi era un'unica eccezione, rappresentata dall'art.152 l.fall. concernente gli aspetti formali della proposta di concordato.

La necessità di sopperire alla mancanza di norme specifiche in queste ipotesi viene segnalata anche dalla commissione Rordorf, incaricata di elaborare gli schemi di decreto legislativo di attuazione della legge delega di riforma delle procedure concorsuali. A tal proposito la legge delega n.155 del 2017 ha autorizzato il Governo a modificare alcune disposizioni del Codice civile al fine di coordinare le norme di Diritto societario con la disciplina concorsuale.

La commistione tra Diritto societario e Diritto fallimentare concorsuale risulta più evidente a seguito dell'emanazione della *Direttiva Insolvency* che ha necessitato un corposo intervento correttivo del legislatore, introducendo significative modifiche anche in materia di concordato preventivo delle società attraverso il sopra citato d.lgs. n.83 del 2022.

Le novità introdotte dal secondo correttivo in materia di procedure di ristrutturazione vanno nella direzione di agevolare il ricorso al concordato in continuità aziendale. In primo luogo, attraverso l'intera riformulazione del primo comma dell'art. 84 CCII relativo alle finalità del concordato preventivo, dove ora si prevede che con il piano è possibile realizzare la continuità aziendale, la liquidazione, l'attribuzione delle attività ad un assuntore o in qualsiasi altra forma e, per quanto possibile, la conservazione dei posti di lavoro.

In secondo luogo, si subordina il concordato liquidatorio a stringenti condizioni per assicurare un apporto esterno di risorse, nonché garantire la soddisfazione dei creditori chirografari.

Sempre l'art. 84 CCII recepisce inoltre, con riferimento alla distribuzione del valore eccedente quello di liquidazione, il principio della c.d. *relative priority rule*, di derivazione statunitense, in base alla quale è sufficiente che i creditori di una classe siano soddisfatti in ugual misura rispetto alle classi di pari grado e in misura maggiore rispetto alla classe del rango inferiore¹¹.

¹¹ PERRINO M., "*Relative priority rule*" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, in *www.dirittodellacrisi.it*, 12 dicembre 2022, p.237.

Per *valore eccedente quello di liquidazione* si deve intendere il *surplus* generato dalla prosecuzione dell'attività di impresa garantita con il piano di concordato in continuità, ma su questo punto specifico sussistono diversità di opinioni relativamente ai valori da includere nella sua determinazione¹².

A questa regola di nuova introduzione si contrappone quella più rigida della *absolute priority rule*, in forza della quale, i creditori di rango inferiore non potranno mai essere soddisfatti se non vengono prima soddisfatti per intero i creditori del rango superiore.

In dottrina, si sono sollevati alcuni dubbi intorno al recepimento della cd. *relative priority rule*, in quanto si tratterebbe di un tentativo volto a espiantare una regola sorta in un ordinamento completamente diverso dove, peraltro, le procedure di ristrutturazione hanno determinate caratteristiche non necessariamente simili alle procedure aperte nel contesto italiano ed europeo.

Oggetto di riformulazione è stata anche la Sezione IV relativa al voto dei creditori ove in particolare sono state ampiamente modificate le maggioranze per il concordato in continuità, introducendo la possibilità di ricorrere alla c.d. *ristrutturazione trasversale* che consente in presenza delle altre condizioni previste dalla legge, l'omologazione anche in assenza del voto favorevole dell'unanimità delle classi.

Di particolare importanza è stata poi l'introduzione della Sezione VI-bis "*Degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*" in quanto per la prima volta sono previste delle disposizioni speciali in materia di regolazione della crisi, per l'ipotesi in cui ad accedervi sia un debitore esercitante l'attività imprenditoriale in forma societaria.

In questo modo la Direttiva *Insolvency* ha inciso profondamente sul diritto societario, determinando anche la disapplicazione di regole fondamentali della

¹² TURCHI, A., *Il valore di liquidazione alla luce delle prime pronunce di merito*, in www.dirittodellacrisi.it, 11 dicembre 2023.

materia¹³, pertanto sarà necessariamente oggetto della trattazione anche il ruolo assunto dagli organi di gestione e di controllo delle società nel momento in cui presenta il piano.

In questa materia, alcuni autori sono critici circa l'attribuzione di poteri esclusivi in capo agli amministratori della società soggetta a ristrutturazione, poiché incidono profondamente anche sui diritti di partecipazione dei soci.¹⁴

Le norme introdotte concernono le modalità di accesso agli strumenti di regolazione della crisi previsti dal codice da parte delle società, il classamento dei soci, le condizioni dell'omologazione del concordato in caso di attribuzione dei soci ed infine l'esecuzione del concordato.

In particolare, con l'introduzione degli articoli 120-*ter* e 120-*quater* CCII, che hanno recepito l'articolo 12 della Direttiva *Insolvency*, sono state aggiunte delle disposizioni che avrebbero lo scopo di garantire l'effettiva partecipazione dei soci alla procedura di ristrutturazione poiché considerati dal legislatore unionale come soggetti potenzialmente determinanti per il risanamento dell'impresa, al contempo si vogliono limitare eventuali comportamenti ostruzionistici da parte degli stessi.¹⁵

Nello specifico, l'intento del legislatore è stato attuato attraverso la disciplina del classamento dei soci nell'art.120-*ter* CCII, per cui è prevista come regola generale la facoltà di prevedere una apposita classe, fatte salve le ipotesi in cui la costituzione di una classe *ad hoc* diviene obbligatoria. Inoltre, viene previsto in capo ai soci il diritto di proporre opposizione avverso l'omologazione *per far valere il pregiudizio subito rispetto all'alternativa liquidatoria*¹⁶.

Con queste innovazioni il legislatore tutela i soci anteriori della società ammessa al concordato, definiti *residual claimants* dalla dottrina statunitense, proprio per

¹³ SANFILIPPO, P.M., *L'accesso delle società agli strumenti di regolazione. Note minime a margine dell'art. 120-bis del codice della crisi*, in *Il Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 3-4/2023, p. 493 e ss.

¹⁴ GUERRERA, F., *L'espansione della regola di competenza esclusiva degli amministratori nel Diritto societario della crisi fra dogmatismo del legislatore e criticità operative*, in *Rivista delle Società*, fasc.5, 1° ottobre 2022, p. 1271.

¹⁵ MORRI, S., *Del poco esplorato mondo dei portatori di strumenti di capitale nelle ristrutturazioni del debito*, in *Ius Crisi di impresa*, 1° novembre 2023.

¹⁶ Art.120-*quater* comma 4 CCII.

sottolineare il fatto che si tratta di una categoria di soggetti destinata a essere soddisfatta in via totalmente residuale rispetto a tutti i creditori¹⁷. Tuttavia, con la novella legislativa del d.lgs. n. 83 del 2022 si prevede che il piano, sulla base di una regola di *fairness*, possa riservare una parte del valore generato dalla ristrutturazione ai soci anteriori, fermo restando il rispetto della regola per cui il valore spettante ai creditori dell'ultimo rango sia comunque superiore a quello riconosciuto complessivamente ai soci.¹⁸

L'introduzione dell'articolo 120-*quater* CCII concernente le condizioni di omologazione del concordato preventivo con attribuzione ai soci, in realtà ha destato numerosi dubbi e perplessità nella dottrina, ma anche tra i pratici del diritto, principalmente a causa della scarsa chiarezza della previsione legislativa.

La norma, infatti, obbliga il giudice in sede di omologazione a verificare che, qualora si distribuisse il valore riservato ai soci anteriori tra i creditori di rango pari o inferiore a quello riconosciuto alla classe dissenziente, questa riceva almeno quanto ricevano le classi di pari rango o comunque più di quello che ricevono le classi inferiori. Il criterio così configurato rischia di rivelarsi irragionevole secondo la dottrina più critica¹⁹.

La norma così formulata lascia spazio a una duplice interpretazione dovuta all'incertezza del criterio di simulazione.

Tali perplessità in ordine all'applicazione della norma recentemente introdotta sembrerebbero essere, a detta di molti autorevoli esponenti della materia, superabili soltanto tramite il ricorso a un ulteriore correttivo, tenendo conto che al momento in cui si scrive è stata pronunciata soltanto una sentenza nel merito, che si limita fornire una interpretazione dell'art.120-*quater* CCII di certo non chiarificatrice, oltre che criticabile sotto il profilo dell'esito cui giunge, come si dirà nel seguito.

¹⁷ PERRINO, M., *op.cit.*, p.239.

¹⁸ PERRINO, M., *Op. Cit.*, p.239.

¹⁹ MORRI, S., *Op. Cit.*, p.2.

La presente trattazione è suddivisa secondo l'ordine cronologico degli interventi legislativi che si sono succeduti: si partirà dall'esame della disciplina della legge fallimentare e delle sue successive riforme, successivamente sarà oggetto d'esame il Codice della crisi. In particolare, si darà conto dei lavori compiuti dalla Commissione Rordorf per poi prendere in esame i principi della delega legislativa e infine la disciplina introdotta in materia di concordato preventivo.

Come detto sopra, successivamente alla emanazione del Codice, la materia è stata interessata dall'entrata in vigore della Direttiva Insolvency, pertanto nel Capitolo II saranno analizzati, gli obiettivi della stessa e le modalità del suo recepimento nell'ordinamento interno e non solo.

Infine, il cuore della trattazione risiede nel capitolo III dove, sarà trattata, la disciplina del concordato preventivo delle società di cui alla Sezione VI-*bis* del Codice, nonché le opinioni della dottrina in merito alla portata delle modifiche legislative introdotte. Si darà inoltre conto della prima giurisprudenza di merito relativamente al concordato preventivo delle società.

Si rende necessario infine analizzare le modifiche legislative apportate dal terzo decreto correttivo, che al momento in cui si scrive, attende di essere pubblicato nella Gazzetta Ufficiale.

CAPITOLO I

EVOLUZIONE STORICA

1 Il concordato preventivo nella Legge Fallimentare; 1.1 La fase di ammissibilità della domanda; 1.2 Gli effetti dell'apertura del concordato; 1.3 L'adunanza dei creditori; 1.4 La votazione e il calcolo delle maggioranze; 1.5 L'omologazione del concordato; 1.6 La meritevolezza nel concordato delle società; 1.7 La sentenza di omologazione e l'esecuzione; 2. La riforma del 2005; 2.1 Il decreto correttivo del 2007; 3. Il Decreto-legge n.83 del 2012: il concordato in continuità aziendale; 4. I lavori preparatori del Codice della crisi; 4.1 Alcuni progetti di riforma mai realizzati; 5. I principi generali della delega di cui al Decreto legislativo n.155 del 2017

1. Il concordato preventivo nella Legge Fallimentare

Il concordato preventivo venne introdotto nel nostro ordinamento a seguito della emanazione della legge 24 maggio 1903 n.197, provvedimento a sé stante rispetto al Codice di commercio del 1882, in cui era contenuta la disciplina della procedura fallimentare. Dalla emanazione del R.D. n.267 del 16 marzo 1942, il legislatore include l'intera materia fallimentare in un unico testo normativo.

Prima ancora della legge del 1903, l'istituto della moratoria previsto dal Codice di commercio rappresentava l'antenato del concordato preventivo²⁰. L' istituto poteva configurarsi secondo due specie diverse: *anteriore al fallimento*, concessa per un periodo di 6 mesi prorogabili, oppure *posteriore* e si concludeva con un

²⁰ DE SEMO, G., *Diritto fallimentare*, Padova, CEDAM, 1959, n.536, p. 533.

concordato amichevole. L'istituto della moratoria venne poi abolito dalla stessa legge n.197 del 1903.²¹

Ai sensi dell'art. 20 della legge n.197 del 1903, l'omologazione da parte del Tribunale del concordato proposto dal commerciante poteva essere concessa in presenza delle seguenti condizioni:

- a) il debitore era considerato meritevole;
- b) le opposizioni presentate dai creditori non erano determinanti per il raggiungimento della maggioranza richiesta dalla legge;
- c) il debitore offriva garanzie sufficienti a soddisfare una percentuale di crediti pari al 40% del totale²².

Si noterà nel prosieguo, che la struttura fondamentale del giudizio di omologazione è rimasta inalterata nel passaggio dalla legge sul concordato preventivo del 1903 alla legge fallimentare del 1942.

Il legislatore, sin dalla legge n.197 del 1903, nel disciplinare le procedure concorsuali, compie una equiparazione tra l'imprenditore individuale e l'imprenditore collettivo in forma societaria, nel senso che le norme introdotte, si applicavano indistintamente a entrambe le configurazioni di impresa, anche se non ha mancato di introdurre disposizioni specifiche per le società. Tali disposizioni, risultavano essere molto carenti nel cogliere tutte le peculiarità dello strumento societario. Conseguentemente, l'interprete era costretto a colmare le mancanze del legislatore ricercando un coordinamento tra il Diritto fallimentare societario e il Diritto fallimentare concorsuale²³.

La legge n.197 del 1903 introdusse norme appositamente destinate alle società per quanto riguarda l'accesso alla procedura. A questo proposito, la prima norma rilevante era il comma secondo dell'art. 1 che prevedeva la competenza sulla pronuncia di ammissibilità della domanda di concordato proposto dalle società

²¹ PROVINCIALI, R., *Manuale di Diritto fallimentare*, Milano, Giuffrè Editore, 1951, p. 660.

²² BONELLI, G., *Del fallimento (commento al codice di commercio)*, Casa editrice Dott. F. Vallardi, 1923, p. 525.

²³ MAISANO, A., *Il concordato preventivo delle società*, Milano, Giuffrè Editore, 1980, p. 5.

commerciali in capo al Tribunale del luogo in cui si trovava la sede legale, tramite “*coloro che hanno la firma sociale*”, vale a dire i soggetti che avevano la rappresentanza della società stessa. Secondo l’interpretazione vigente all’epoca, i rappresentanti legali della società, non avevano il potere di accedere liberamente alla misura: alle società anonime era richiesta una apposita deliberazione del Consiglio di amministrazione, mentre nelle società con più soci gerenti, occorreva il consenso unanime dell’intero capitale sociale.

Il secondo periodo del medesimo comma introduceva invece una apposita disciplina riguardante il contenuto del concordato presentato da una società: le condizioni e i patti del piano presentato, dovevano essere approvati nel rispetto dello statuto sociale e della legge per lo scioglimento anticipato della società debitrice, prima dell’adunanza dei creditori. La disposizione si giustificava alla luce del fatto che il concordato preventivo poteva comportare una radicale trasformazione della società, e il legislatore voleva pertanto assicurarsi che la stessa avvenisse nelle forme e con le garanzie adeguate per i creditori. Tali garanzie potevano rinvenirsi nello statuto sociale e nella legge²⁴.

All’inizio del XX secolo, il concordato costituiva un vero e proprio beneficio per il debitore, nel senso che gli era riconosciuto il Diritto potestativo di proporre il piano ai creditori, il cui consenso era requisito necessario per ottenere l’omologazione²⁵. L’accesso al concordato preventivo, inoltre, rappresentava una esenzione dal fallimento, evitando così al debitore la procedura che, normalmente, portava alla cancellazione dell’impresa, oltre a numerose conseguenze negative sul piano personale. Il concordato preventivo e il fallimento erano accomunati dal fine perseguito: entrambi consentivano di soddisfare le pretese creditorie con la devoluzione a loro favore dell’intero patrimonio del debitore. La differenza riguardava in primo luogo l’impiego del patrimonio: nel fallimento veniva liquidato interamente e poi ripartito ai creditori, secondo le regole previste per il

²⁴ BONELLI, G., *Op. Cit.*, p. 433 ss.

²⁵ SATTA, S., *Diritto fallimentare*, Padova, CEDAM, 1996, p.8.

riparto dell'attivo, mentre nel concordato, la ripartizione si basava su una valutazione del potenziale patrimonio distribuibile tra i creditori²⁶. In secondo luogo, le due procedure differivano anche per quanto riguarda l'esito a cui potevano giungere: il fallimento costituiva un provvedimento drastico che faceva "morire" l'impresa interessata, con la sua conseguente estinzione. Al contrario, il concordato preventivo voleva garantirne la "sopravvivenza", tramite un processo di risanamento che rimetteva l'impresa nella sua normale funzionalità²⁷.

Ulteriore differenza rilevante riguardava l'amministrazione dell'impresa in pendenza della procedura: il fallimento, comportava lo spossessamento totale del debitore, il quale perdeva l'amministrazione della sua impresa, che veniva trasferita al curatore, mentre in caso di ammissione al concordato preventivo, l'imprenditore conservava l'amministrazione, seppur sotto la vigilanza del commissario giudiziale e con le limitazioni derivanti dallo stato di insolvenza²⁸.

Il Ministro Guardasigilli Grandi, nella Relazione al Regio decreto n.267 del 1942, affermava che il criterio ispiratore della legge del 1903 era quello di offrire al debitore "*onesto e sfortunato*", un mezzo per scongiurare la distruzione della sua impresa, con inevitabile danno anche per l'economia pubblica. Tuttavia, la Relazione rilevava inoltre che, nel corso del tempo, la prassi aveva portato l'istituto del concordato preventivo a deviare completamente dal suo scopo originario. Infatti, gli imprenditori presentavano domanda di ammissione al concordato preventivo per realizzare la cessione dei beni a favore dei creditori, senza dover incorrere nel procedimento di fallimento, scongiurando, in questo modo, conseguenze particolarmente stigmatizzanti sul piano sociale e personale, oltreché una ingerenza significativa dell'autorità giudiziaria nella gestione dell'impresa²⁹. Proprio per evitare che il mezzo concordatario diventasse lo strumento per realizzare gli stessi effetti del fallimento, ossia la cessione dei beni ai creditori,

²⁶ PROVINCIALI, R., *Op. Cit.*, p. 662.

²⁷ PROVINCIALI, R., *Op. Cit.*, p. 660.

²⁸ SATTA, S., *Diritto fallimentare*, Padova, CEDAM 1974 p.368.

²⁹ Relazione del Ministro Guardasigilli al Re del Regio decreto 16 marzo 1942 n.267.

ricorrendo ad un procedimento meno garantito e controllato, il legislatore introdusse un nuovo istituto in grado di offrire maggiori garanzie a tutti i soggetti coinvolti. In questo modo, il legislatore recepì una prassi già diffusa nel mondo economico.

Il concordato preventivo come disciplinato nella legge fallimentare del 1942 secondo un orientamento dottrinale, era finalizzato a offrire la tutela di tre distinti interessi:

- a) l'interesse del debitore alla conservazione della sua impresa;
- b) l'interesse dei creditori al soddisfacimento delle proprie pretese;
- c) l'interesse dello Stato al superamento della situazione di dissesto imprenditoriale con beneficio per tutta la collettività.

L'individuazione degli interessi tutelati consentirebbe di spiegare la finalità ultima del concordato preventivo, vale a dire la conservazione economica dell'impresa. In realtà, il dettato normativo rivelava che soltanto in via tendenziale, l'istituto era orientato a perseguire la conservazione dell'impresa, e questo era dimostrato dalla presenza nel nostro ordinamento del concordato con cessione dei beni³⁰.

Questi tre interessi potevano essere equamente contemperati nel piano predisposto dal debitore a condizione che all'interesse del debitore, si aggiungesse la volontà dei creditori per una sollecita soddisfazione delle loro pretese tramite la procedura concordataria. Da ultimo, l'interesse dello Stato sussisteva nell'ipotesi in cui, malgrado la diligenza impiegata dal debitore nella gestione imprenditoriale, si fosse determinata comunque una situazione economica, il cui superamento costituiva un vantaggio per l'economia pubblica. Tuttavia, se i creditori ritenevano che le loro pretese fossero meglio soddisfatte tramite la procedura fallimentare, potevano negare il proprio consenso alla proposta, facendo così emergere un contrasto tra gli interessi sopra citati. Il legislatore risolveva tale conflitto, facendo prevalere l'interesse dei creditori su quello del debitore insolvente³¹.

³⁰ MAISANO, A., *Op. Cit.*, p.62.

³¹ LO CASCIO, G., *Il concordato preventivo*, Milano, Giuffrè Editore, 1986, p. 59.

La dottrina definiva il concordato preventivo, l'amministrazione controllata e la liquidazione coatta amministrativa, "*procedure concorsuali minori*", per distinguerle dalla procedura fallimentare, che costituiva lo strumento concorsuale per eccellenza. La conferma di questa differente considerazione era data dalla collocazione degli istituti sopra citati all'interno della Legge Fallimentare. Le procedure concorsuali minori erano disciplinate nell'ultima parte del provvedimento, anche se logicamente potevano essere considerate antecedenti in quanto tendenti a evitare o prevenire la procedura fallimentare con il preventivo consenso dei creditori e con il giudizio positivo del Tribunale³².

In giurisprudenza, si è affermato che il concordato preventivo costituiva una procedura esecutiva minore rispetto al fallimento³³, una particolare concessione del legislatore a favore del debitore in considerazione dell'interesse pubblico sotteso al risanamento di un'attività economica³⁴.

L'intera disciplina del concordato preventivo nella legge fallimentare era contenuta nel Titolo III rubricato "*Del concordato preventivo*". Il titolo era suddiviso a sua volta in sei capi distinti secondo l'ordine di svolgimento del procedimento: il primo Capo riguardava le condizioni soggettive e oggettive di ammissibilità, seguiva la disciplina degli effetti dell'ammissione al concordato, i provvedimenti immediati, la deliberazione del concordato, la disciplina dell'omologazione ed infine era disciplinata l'esecuzione, la risoluzione e l'annullamento.

Nel prosieguo del presente paragrafo, sarà oggetto di analisi, la disciplina del concordato preventivo vigente alla data di entrata in vigore del R.D. 16 marzo 1942 n.267.

³² PAJARDI, P., *Manuale di Diritto fallimentare*, Milano, Giuffrè Editore, 1969, p.644.

³³ Cfr. Trib. Potenza, 22 maggio 1970, in *Diritto fallimentare*, 1970, II, p.962.

³⁴ LO CASCIO, G., *Op. Cit.*, p.53.

1.1 La fase di ammissibilità della domanda

La domanda di ammissione al concordato preventivo, in base alla previsione generale di cui all'art. 1 l.fall. poteva essere presentata dai medesimi debitori assoggettabili alla procedura fallimentare e all'amministrazione controllata, vale a dire gli imprenditori che esercitavano un'attività commerciale, esclusi gli enti pubblici e i piccoli imprenditori.

Il legislatore della legge fallimentare aveva introdotto alcune condizioni di ammissibilità più specifiche per il concordato preventivo. In particolare, l'art. 160 l.fall., disponeva che la domanda di ammissione poteva essere presentata dall'imprenditore in stato di insolvenza fino alla dichiarazione del fallimento. Lo stato di insolvenza era definito dall'art. 5 l.fall. come lo stato "*che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni*". Il legislatore introdusse tale definizione nel Titolo relativo al Fallimento, ma la stessa veniva ritenuta applicabile anche al concordato preventivo.

L'art. 160 l.fall. introduceva successivamente un duplice ordine di condizioni di ammissibilità distinguibili in condizioni personali e condizioni patrimoniali.

Sotto il profilo personale, era richiesta l'iscrizione nel registro delle imprese da almeno un biennio, o almeno dall'inizio dell'impresa, se questa aveva avuto una durata inferiore. Era richiesta inoltre la regolare tenuta della contabilità per la medesima durata. Secondo la giurisprudenza, la regolare tenuta della contabilità sussisteva quando l'imprenditore dimostrava di tenere le scritture contabili in conformità alle disposizioni previste dagli artt. 2215 e ss c.c.³⁵ Secondo un altro orientamento giurisprudenziale minoritario, meno restrittivo, la regolare tenuta della contabilità sarebbe sussistita ogni qualvolta fosse possibile la ricostruzione dell'andamento gestionale dell'impresa³⁶.

³⁵ App. Milano, 9 gennaio 1951, confermata da Cass., 30 maggio 1953 n.1639, in *Diritto fallimentare* 1953, II, p.311.

³⁶ Trib. Busto Arsizio, 10 giugno 1950, in *Diritto fallimentare*, 1950, II, p.278.

La seconda condizione prevista sembrava finalizzata a limitare il rischio di recidiva da parte dell'imprenditore che presentava la domanda di concordato. Questi, infatti, non poteva essere ammesso al processo di concordato preventivo, se nei cinque anni precedenti alla presentazione della domanda fosse stato dichiarato fallito oppure fosse stato destinatario di un provvedimento di inammissibilità alla medesima procedura concordataria.

Il terzo requisito escludeva dalla procedura di concordato preventivo gli imprenditori che fossero stati condannati per bancarotta o per delitti contro il patrimonio, la fede pubblica, l'economia pubblica, l'industria o il commercio. Questa condizione riguardava i soci illimitatamente responsabili della società, oppure gli amministratori a seconda del tipo sociale. La *ratio* del terzo requisito poteva rinvenirsi nella prevenzione di comportamenti commerciali antidoverosi, oppure in una considerazione di scarsa affidabilità dell'imprenditore condannato in sede penale per reati attinenti all'attività economica esercitata³⁷. Inoltre, con la previsione della condizione di ammissibilità concernente eventuali precedenti condanne a carico del debitore, il legislatore sembrava voler anticipare alla fase di ammissibilità il giudizio di meritevolezza che il Tribunale era tenuto a compiere in fase di omologazione del concordato.

Nel caso di domanda proposta da una società commerciale, erano le persone fisiche che rappresentavano la società al momento della presentazione a dover dimostrare la propria affidabilità, dal momento che presumibilmente erano munite dei poteri per dare esecuzione agli accordi del concordato omologato.³⁸

Sotto il profilo delle condizioni patrimoniali, il legislatore richiedeva all'imprenditore istante di presentare una proposta di concordato contenente almeno una delle seguenti offerte:

a) l'offerta di *serie* garanzie reali o personali di soddisfare una percentuale minima pari al 40% dell'ammontare dei crediti chirografari nel termine di 6 mesi dalla data

³⁷ BRICOLA, GALGANO, SANTINI (a cura di), *Del concordato preventivo*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Zanichelli editore, 1979, p. 40.

³⁸ PAJARDI, P., *Op. Cit.*, p. 652.

di omologazione del concordato. Se fosse stato proposto un termine maggiore per l'adempimento, l'imprenditore avrebbe dovuto offrire le stesse garanzie per il pagamento degli interessi legali sulle somme da corrispondere decorsi i sei mesi; b) l'offerta al creditore di pagamento dei debiti attraverso la cessione di tutti i beni presenti nel patrimonio dell'imprenditore alla data della proposta di concordato. Anche in questo caso la cessione dei beni doveva essere sufficiente a soddisfare almeno il 40% dell'ammontare dei crediti.

Era ritenuta ammissibile anche la proposta di concordato contenente entrambe le ipotesi, offrendo ai creditori la cessione di beni e al contempo il pagamento nel termine di 6 mesi.

L'introduzione della possibilità di offrire ai creditori la cessione dei beni costituiva la novità saliente della legge fallimentare e rappresentava, come detto sopra, la codificazione di una prassi ormai risalente di elusione della disciplina contenuta nella l. 197 del 1903. Inoltre, si era voluto prendere atto del fatto che l'unico mezzo per conservare il patrimonio dell'impresa era rappresentato dal mutamento del suo titolare, secondo le modalità stabilite dalle parti in base alla propria convenienza, ma con la supervisione degli organi della procedura³⁹. Il concordato preventivo con cessione dei beni si fondava sul presupposto che i beni oggetto di cessione costituivano la garanzia patrimoniale dei creditori e per questo si presumeva che il valore di liquidazione previsto dalla proposta di concordato fosse inferiore rispetto all'eventuale liquidazione nel contesto della procedura fallimentare.

Il successivo art. 161 l.fall. prevedeva che la domanda fosse presentata nella forma del ricorso, presso il tribunale del luogo in cui l'impresa aveva la sede principale. Per quanto riguarda il contenuto del ricorso, il legislatore richiedeva l'esposizione delle cause che avevano determinato l'insolvenza e delle ragioni che avevano determinato la proposta. Tale esposizione del commissario giudiziale doveva consentire al tribunale di apprezzare la buona fede del debitore e dimostrarne la

³⁹ PROVINCIALI, R., *Op. Cit.*, p. 673 e ss.

meritevolezza⁴⁰. La domanda doveva essere sottoscritta dal debitore, se presentata da una società la sottoscrizione era apposta da chi ne aveva la rappresentanza. Il ricorso così presentato costituiva una proposta di contratto contenuta in un atto processuale⁴¹. La documentazione da allegare comprendeva le scritture contabili, uno stato analitico ed estimativo delle attività e l'elenco nominativo dei creditori. Quest'ultimo documento rivestiva una particolare importanza in sede di verifica dei creditori ammessi al voto.

Il quarto comma dell'art. 161 l.fall. dettava una specifica disposizione per le società facendo un rinvio espresso all'art. 152 della medesima legge. In particolare, richiedeva che la domanda di concordato preventivo fosse approvata dai soci che rappresentavano la maggioranza assoluta del capitale nelle società in nome collettivo e nelle società in accomandita semplice, mentre per le società di capitali, era richiesta l'approvazione dell'assemblea straordinaria, salva l'ipotesi in cui tale potere, fosse stato delegato agli amministratori. La disposizione così formulata, portava al superamento del comma terzo dell'art. 1 della legge 24 maggio 1903 n.197 che ammetteva modifiche al contenuto della proposta anche dopo la presentazione del ricorso, ma prima dell'adunanza dei creditori.

L'art. 162 l.fall. esprimeva la preoccupazione legislativa di garantire la celerità del procedimento e di evitare che il ricorso alle procedure concorsuali minori potesse diventare il pretesto per avvalersi di un canale processuale diverso e inadeguato ad affrontare la situazione dell'impresa. Un eccessivo ritardo nella decisione sull'ammissibilità, infatti, poteva comportare danni gravi e irreparabili per i creditori⁴². La norma prevedeva che il tribunale nel decidere in ordine all'ammissibilità della domanda, dovesse sentire obbligatoriamente il Pubblico Ministero, mentre il medesimo obbligo non sussisteva per l'audizione del debitore. La ragione dell'intervento del pubblico ministero nel procedimento era fatta risalire ad un presunto automatismo tra rivelazione dello stato di insolvenza e

⁴⁰ BRICOLA, GALGANO, SANTINI (a cura di), *Op. Cit.*, p. 85.

⁴¹ PAJARDI, P., *Op. Cit.*, p. 656.

⁴² PAJARDI, P., *Op. Cit.*, p. 658.

lesione di un interesse pubblico⁴³. La Corte costituzionale, con sentenza n. 110 del 27 giugno 1972, aveva abrogato il comma primo dell'art. 162 l.fall. laddove non prevedeva l'obbligo per il giudice di ordinare la comparizione del debitore in camera di consiglio prima di pronunciarsi sulla ammissibilità della domanda, per garantire il suo diritto di difesa.

Il tribunale era tenuto a valutare la sussistenza di tutte le condizioni personali di cui alla prima parte dell'art. 160 l.fall., oppure accertare la non rispondenza della proposta di concordato ai requisiti di cui alla seconda parte della medesima disposizione.

L'inammissibilità della domanda veniva dichiarata con decreto non reclamabile con il quale il Tribunale dichiarava d'ufficio il fallimento del debitore. In dottrina e in giurisprudenza, si era ammesso che contro il decreto di inammissibilità fosse possibile proporre ricorso per Cassazione ai sensi del secondo comma dell'art. 111 Cost., in quanto quest'ultimo aveva contenuto decisorio e incideva su diritti soggettivi⁴⁴.

Il successivo art. 163 l.fall. disciplinava l'opposta ipotesi di ammissibilità della domanda. Anche in questo caso, con decreto non soggetto a reclamo, il Tribunale dichiarava aperta la procedura e adottava una molteplicità di provvedimenti volti a regolare la procedura. Oltre a ciò, provvedeva a nominare il giudice delegato e il commissario giudiziale, ordinava la convocazione dell'adunanza dei creditori entro trenta giorni dalla data del provvedimento, stabiliva il termine non superiore a otto giorni a carico del debitore per il deposito in cancelleria della somma che si presumeva necessaria per l'intera procedura. L'inadempimento di quest'ultimo onere, comportava la pronuncia della dichiarazione di fallimento.

Il giudice delegato era l'organo a cui spettava la partecipazione attiva alle operazioni processuali e che era competente a dirigere l'amministrazione dei beni

⁴³ CANDIAN, A., *Temi*, 1959, p.51.

⁴⁴In dottrina: PROVINCIALI, R., *Trattato di Diritto fallimentare*, IV, Milano, Giuffrè Editore, 1974, n. 895, p. 2241; RAGUSA-MAGGIORE, G., *Diritto fallimentare*, II, Morano Editore, 1974, pag. 1010; in giurisprudenza: Cfr. Cass., 15 dicembre 1970, n.2681.

e l'esercizio dell'impresa. Aveva inoltre il compito di indagare sulle eventuali irregolarità commesse dall'imprenditore, che potevano essere segnalate dal commissario giudiziale, e promuoveva se ne sussistevano i presupposti, la dichiarazione di fallimento.

Il commissario giudiziale era un ausiliario degli organi giurisdizionali. Le sue funzioni erano disciplinate con rinvio espresso alle disposizioni della Legge Fallimentare relative ai compiti spettanti al curatore specialmente per quanto riguardava il reclamo contro i suoi atti, la revoca, la responsabilità e per la liquidazione del suo compenso⁴⁵.

Il Capo I era concluso dall'art. 166 l.fall. che dettava disposizioni circa la pubblicità del decreto del tribunale con il quale si pronunciava sulla ammissibilità o la non ammissibilità della domanda.

1.2 Gli effetti dell'apertura del concordato

Dalla pronuncia del decreto di ammissione al concordato preventivo, conseguivano diversi effetti sia a carico del debitore, sia dei creditori aventi titolo anteriore al decreto di apertura del procedimento. Tali effetti erano puntualmente disciplinati nel Capo II del Titolo III. In apertura del suddetto Capo, l'art. 167 l.fall. prevedeva espressamente la conservazione dell'amministrazione dei beni e dell'esercizio dell'impresa in capo al debitore, seppur sotto la *vigilanza* del commissario giudiziale e la *direzione* del giudice delegato. La legge non definiva le nozioni di vigilanza e di direzione, dando adito a diverse discussioni nella dottrina. Per quanto riguarda la vigilanza del commissario giudiziale, si è affermato che questa comprendesse l'esercizio del veto sugli atti di ordinaria

⁴⁵ AZZOLINA, U., *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Unione tipografico-editrice torinese, 1961, p.1534 ss.

amministrazione in virtù di asserite esigenze di tutela dei creditori⁴⁶. Secondo un altro orientamento, la vigilanza non può che limitarsi a un potere di ispezione sull'operato del debitore, vista anche la posizione subordinata del commissario giudiziale rispetto al giudice delegato, subordinazione che contrasterebbe con l'esistenza di un potere di veto⁴⁷.

Anche con riguardo al potere di direzione del giudice, vi erano opinioni differenti. Secondo una interpretazione restrittiva, la direzione doveva limitarsi all'autorizzazione degli atti eccedenti l'ordinaria amministrazione⁴⁸, altri invece hanno ritenuto che il potere del giudice delegato fosse esclusivamente interno alla procedura e presentasse natura processuale⁴⁹. L'interpretazione che trovava maggior favore riconduce l'ambito della direzione a due distinti profili: da un lato, si poteva sostanziare nella formulazione di direttive generiche rivolte al debitore; dall'altro, il giudice delegato emanava direttive dal contenuto più specifico per imporre al debitore il compimento o l'omissione di un determinato atto. In entrambi i casi, la sanzione per la mancata ottemperanza delle direttive del giudice delegato era la conversione del processo per concordato preventivo in procedimento fallimentare⁵⁰.

Con riferimento alla posizione del debitore a seguito dell'apertura del concordato, si parlava di “*spossessamento attenuato*”, per distinguerlo dal vero e proprio spossessamento conseguente alla sentenza di apertura del fallimento, per effetto della quale, l'imprenditore, ai sensi dell'art. 42 l.fall. perdeva l'amministrazione dell'impresa e la disponibilità dei beni a favore del curatore fallimentare.

Il secondo comma dell'art. 167 l.fall. prevedeva un'ulteriore limitazione in capo all'imprenditore ammesso al concordato preventivo, rappresentata dalla previsione di inefficacia degli atti di straordinaria amministrazione posti in essere in assenza

⁴⁶ BONELLI, G., *Del Fallimento, Commento al codice di commercio*, Vol. III, Milano, Casa editrice Dott. Vallardi, 1923, p.481.

⁴⁷ CANDIAN, A., *Processo di concordato preventivo*, n.119, CEDAM Padova, 1937, p.160.

⁴⁸ AZZOLINA, U., *Op. Cit.*, n.773, p.1569 ss.

⁴⁹ SATTA, S., *Diritto fallimentare*, Padova, Cedam, 1974, p. 374.

⁵⁰ BRICOLA, GALGANO, SANTINI (a cura di), *Op. Cit.*, p. 197.

di autorizzazione scritta del giudice delegato. Il legislatore non definiva la nozione di amministrazione straordinaria, ma elencava a titolo esemplificativo una serie di atti che sicuramente potevano rientrare in tale categoria. La norma così come formulata, prevedeva una clausola generale nella quale potevano essere fatti rientrare gli atti che in genere erano considerati eccedenti l'ordinaria amministrazione. La sanzione prevista in caso di compimento di un atto privo di autorizzazione era l'inefficacia dell'atto stesso nei confronti dei creditori con titolo anteriore al decreto di apertura del concordato. Con la previsione di cui al comma secondo dell'art. 167 l.fall., il legislatore voleva chiaramente tutelare gli interessi dei creditori.

Le limitazioni poste a carico del debitore, in relazione all'amministrazione della società e della disposizione dei beni, fungevano da contrappeso agli effetti inibitori che colpivano le azioni esecutive promosse dai creditori dell'imprenditore ammesso al concordato preventivo successivamente al decreto di apertura. Infatti, per consentire alla procedura di raggiungere i suoi fini specifici, occorreva impedire che il patrimonio del debitore potesse essere oggetto di aggressione esecutiva da parte dei creditori.

Nessuna disposizione particolare era prevista invece per la regolamentazione dei rapporti giuridici pendenti al momento dell'apertura del concordato preventivo. Non si faceva nemmeno richiamo alla disciplina già prevista nel fallimento, sebbene la questione assumesse particolare rilevanza dal momento che nel concordato, l'imprenditore conservava la propria impresa con annessi tutti i rapporti contrattuali già in essere, oltre alla facoltà di instaurarne di nuovi.

Da un lato emergeva l'esigenza di garantire la continuità dei rapporti giuridici pendenti, in quanto non si poteva trascurare che alcuni di essi fossero fondamentali per l'effettiva prosecuzione dell'attività d'impresa. Tale affermazione era giustificata anche dal fatto che negare la prosecuzione di rapporti funzionali alla continuità aziendale, avrebbe condotto all'assurdo risultato di stabilire una regola peggiore per il contraente *in bonis* rispetto a quella prevista per la procedura

fallimentare⁵¹. Dall'altra, la prosecuzione nei rapporti giuridici pendenti rappresentava un potenziale pregiudizio per i creditori⁵². A tal proposito, la giurisprudenza di legittimità aveva negato l'esistenza di un principio di efficacia dei negozi in corso alla data di apertura del procedimento. La Cassazione giungeva a queste conclusioni affermando la natura squisitamente liquidatoria del concordato preventivo, il che rendeva applicabile anche a questo procedimento la regola stabilita dall'art. 72 l.fall. la quale riconosceva al curatore, la facoltà di sciogliersi o subentrare in un contratto di compravendita ancora ineseguito al momento dell'apertura del concordato. Secondo i giudici di legittimità, tale norma costituiva un principio generale applicabile anche al concordato preventivo, con conseguente facoltà del debitore di sciogliersi dai rapporti giuridici pendenti⁵³.

La giurisprudenza maggioritaria, in accordo con la dottrina, era propensa invece a ritenere irrilevante l'ammissione del debitore al concordato preventivo sui rapporti giuridici pendenti⁵⁴.

L'eventuale interruzione poteva comportare l'applicazione dei rimedi generali previsti dal Codice civile. L'orientamento qui espresso, si fondava in primo luogo sul mancato richiamo nell'art. 169 l.fall delle regole previste per i rapporti giuridici pendenti nell'ambito della procedura fallimentare, e in secondo luogo sul fatto che nel concordato preventivo non era previsto lo spossessamento del debitore, come invece era previsto nel fallimento.

Di conseguenza, si affermava che la disciplina di cui all'art. 167 l.fall. doveva trovare applicazione anche con riferimento ai rapporti giuridici preesistenti⁵⁵.

Secondo un altro orientamento in dottrina, la sorte dei rapporti pendenti era inevitabilmente condizionata dall'ingerenza dei pubblici poteri (commissario giudiziale e giudice delegato) posti a tutela di interessi generali. Il debitore quindi,

⁵¹ JORIO, A., *I rapporti giuridici pendenti nel concordato preventivo*, Padova, CEDAM, 1973, p.24.

⁵² LO CASCIO, G., *Op. Cit.*, p. 341.

⁵³ Cfr. Cass. 27 gennaio 1978, n.395, in *Fallimento*, 1979, p.64.

⁵⁴ Cfr. Cass. 3 dicembre 1968, n.3868, in *Diritto fallimentare*, II, 1968; Cass. 27 novembre 1975, n.3963, in *Dir fall.*, 1976, II, p.196; Cass. 5 giugno 1976, n.2037, in *Dir fall.* 1976, II, p.698.

⁵⁵ LO CASCIO, G., *Op. Cit.*, p. 347.

era tenuto ad effettuare una valutazione caso per caso, e a sollecitare gli organi della procedura qualora si fossero rese necessarie le autorizzazioni preventive, negli altri casi la sollecitazione era finalizzata a verificare che i rapporti oggetto di prosecuzione, fossero conformi alle direttive impartite dal giudice delegato⁵⁶.

1.3 L'adunanza dei creditori

Prima di procedere allo svolgimento dell'assemblea dei creditori, fase centrale dell'intero processo di concordato preventivo, erano previsti una serie di adempimenti volti a tutelare i diversi interessi che potevano venire in rilievo nel corso del procedimento.

In primo luogo, l'art. 170 l.fall. imponeva al giudice delegato l'annotazione del decreto di ammissione nei libri contabili allegati al ricorso del debitore. Dopo l'ammissione i libri erano restituiti al debitore, ma dovevano essere tenuti a disposizione del giudice delegato e del commissario giudiziale, i quali potevano sempre svolgere ispezioni. Tale adempimento era funzionale alla tutela dei terzi che, successivamente all'ammissione, potevano entrare in contatto con l'imprenditore e che in questo modo erano posti nella condizione di essere a conoscenza del processo in corso⁵⁷.

Un secondo importante provvedimento riguardava la verifica dell'elenco dei creditori da parte del commissario giudiziale prevista dall'art. 171 l.fall. La verifica era svolta sulla base delle scritture contabili presentate in sede di presentazione del ricorso ed era finalizzata unicamente a stabilire quali fossero i creditori con diritto di voto e conseguentemente a determinare le maggioranze per l'approvazione del concordato preventivo. Si può quindi notare che, nel concordato preventivo, mancava un procedimento speciale di accertamento dei

⁵⁶ LO CASCIO, G., *Op. Cit.*, p. 353.

⁵⁷ PAJARDI, P., *Op. Cit.*, p. 671.

diritti dei creditori e dei terzi rivendicanti, come invece era previsto nel fallimento. In giurisprudenza, si parlava piuttosto di delibazione amministrativa condotta dal commissario giudiziale⁵⁸. L'accertamento dei crediti avveniva sulla base di una attività unilaterale del commissario giudiziale non vincolante per i diritti dei soggetti interessati. Al commissario giudiziale era riservato, poi, il potere di apportare le "rettifiche necessarie". La portata di questa dizione risultava poco comprensibile⁵⁹, secondo alcuni le rettifiche, ossia le modificazioni e le aggiunte, riguardavano l'elenco dei creditori e la precisa indicazione delle somme loro spettanti, fermo restando che nell'esercizio di questo potere, il commissario giudiziale doveva limitarsi all'eventuale correzione di errori materiali⁶⁰.

Conseguentemente, le questioni inerenti alla sussistenza e alla natura dei crediti erano rimesse alle valutazioni del giudice ordinario eventualmente adito. Il legislatore, pertanto, avrebbe dato maggior rilievo alle esigenze di speditezza e celerità del procedimento, sacrificando la stabilità degli atti⁶¹.

Il commissario giudiziale era inoltre tenuto a convocare i creditori comunicando loro il giorno dell'adunanza e la proposta del debitore. In terzo luogo, il commissario giudiziale redigeva l'inventario del patrimonio del debitore, nonché una relazione particolareggiata sulle cause del dissesto, sulla condotta del debitore, sulle proposte di concordato e sulle garanzie offerte, doveva inoltre indicare le attività pregresse del debitore, raffrontate con la situazione attuale del debitore che giustificava l'ammissione al concordato. Questa documentazione era funzionale a offrire ai creditori gli elementi di giudizio, necessari per esprimersi in modo consapevole e obiettivo sulla proposta di concordato⁶². In realtà, il brevissimo termine di tre giorni precedenti l'adunanza per il deposito della relazione,

⁵⁸ Cass. 22 maggio 1958, n.1727, in *Diritto fallimentare*, 1958, II, p.425.

⁵⁹ PAJARDI, P., *Op. Cit.*, p. 672.

⁶⁰ BRICOLA, GALGANO, SANTINI (a cura di), *Op. Cit.*, in *Commentario Scialoja- Branca*, Zanichelli editore, 1979, p. 275.

⁶¹ PROVINCIALI, R., *Trattato di Diritto fallimentare*, Giuffrè editore, Milano, 1974, p.2289.

⁶² LO CASCIO, G., *Op. Cit.* 1986, p. 398.

vanificava l'intento di fornire ai creditori tutti gli elementi necessari per una scelta effettivamente ponderata.

L'adunanza iniziava con l'illustrazione da parte del commissario giudiziale, della relazione redatta ai sensi dell'art. 172 l.fall., successivamente i creditori potevano esporre le ragioni per le quali non ritenevano di approvare la proposta del debitore oppure potevano sollevare eccezioni in ordine all'*an* e al *quantum* dei crediti concorrenti. Le contestazioni potevano essere sollevate oralmente in sede di udienza, instaurando in questo modo, un contraddittorio tra debitore e creditori, ma anche tra creditori. L'attivazione del contraddittorio bilanciava, a favore dei creditori, da una parte, l'assenza di un procedimento di accertamento del passivo, dall'altra garantiva la celerità del procedimento. Si può ritenere che l'assenza del procedimento di accertamento in senso proprio, fosse controbilanciata solo in parte, dal momento che il creditore era legittimato a intervenire sulla base del solo invito ricevuto dal commissario giudiziale in seguito alle verifiche compiute sulle scritture contabili⁶³.

Dall'interpretazione dell'art. 175 l.fall., si riconosceva al debitore la facoltà di modificare nel corso dell'adunanza la proposta iniziale di concordato in base alle contestazioni sollevate dai creditori⁶⁴.

1.4 La votazione e il calcolo delle maggioranze

A seguito della discussione, si procedeva con la votazione della proposta presentata dal debitore. Se non risultava possibile concludere tutte le operazioni nella medesima udienza, era ammesso il differimento nei successivi otto giorni, senza dover procedere con la riconvocazione dei creditori assenti.

⁶³ PROVINCIALI, R., *Op. Cit.*, p. 2294.

⁶⁴ AZZOLINA, U., *Op. Cit.*, p.1542.

L'art. 177 l.fall. riguardava la disciplina del calcolo delle maggioranze per l'approvazione del concordato e la disciplina delle esclusioni dal voto. Sotto il primo profilo, era previsto il criterio della c.d. doppia maggioranza. Per l'approvazione della proposta di concordato era richiesta la maggioranza semplice dei creditori votanti (c.d. maggioranza numerica) e la maggioranza qualificata pari ai due terzi della totalità dei crediti ammessi al voto. Il criterio della doppia maggioranza si giustificava alla luce della necessità di tutelare la minoranza dissenziente che vedeva il proprio credito autoritativamente falciato a seguito dell'omologazione del concordato⁶⁵.

Tale criterio di computo differiva da quello previsto nel concordato fallimentare (Cfr. art. 128 l.fall.) dove invece era richiesto il consenso della maggioranza numerica dei creditori che rappresentassero almeno i due terzi della somma dei loro crediti. La differenza non riguardava le percentuali richieste, dal momento che il concordato fallimentare si inseriva nel contesto del procedimento fallimentare, ove era previsto un procedimento di accertamento del passivo che precedeva necessariamente l'adunanza dei creditori, conseguentemente era certa l'individuazione dei creditori ammessi al voto.

Il secondo comma dell'art. 177 l.fall. prevedeva alcune ipotesi di esclusione dal voto. In primo luogo, erano esclusi i creditori titolari di diritti di prelazione sui beni del debitore. Potevano essere ammessi al voto, solo previa rinuncia alla prelazione che poteva essere parziale o totale. La rinuncia parziale non poteva essere inferiore alla terza parte dell'intero credito e conferiva il diritto di voto commisurato alla parte del credito non rinunciata. Se il creditore munito di prelazione, avesse comunque preso parte alla votazione senza la rinuncia, era considerato tacitamente rinunciante per l'intero credito.

⁶⁵ BRUNETTI, A., *Diritto concorsuale*, Padova, CEDAM, 1944, p. 302.

Tale esclusione veniva ricondotta dalla dottrina a una carenza di interesse⁶⁶, oppure all'eccesso di interesse all'approvazione del concordato⁶⁷, o ancora ad un preteso conflitto di interessi con i creditori chirografari.

Ulteriore ipotesi di esclusione vengono introdotte per regolare eventuali ipotesi di conflitto di interessi⁶⁸. Con la previsione di questa esclusione, il legislatore, voleva assicurarsi che il voto fosse espresso soltanto dai creditori che avessero avuto il pieno interesse a valutare la legittimità e la convenienza della proposta⁶⁹.

Della votazione veniva redatto processo verbale riportante il nome e il cognome dei votanti, l'importo del loro credito e naturalmente il voto espresso.

Il verbale, una volta concluse le operazioni di voto, veniva sottoscritto dal presidente, dal commissario giudiziale e dal cancelliere. Si riteneva, che fino alla chiusura del verbale, i creditori potessero mutare il voto espresso.

1.5 L'omologazione del concordato

Se il giudice delegato avesse accertato il raggiungimento delle maggioranze richieste, avrebbe assunto le funzioni di giudice istruttore e pronunciava l'ordinanza con la quale era fissata l'udienza di comparizione degli interessati davanti a sé entro il termine di trenta giorni decorrenti dalla pubblicazione dell'ordinanza stessa. L'ordinanza emessa dal giudice delegato segnava il passaggio all'ultima fase del processo di concordato preventivo rappresentato dal giudizio di omologazione. Il commissario giudiziale in questa sede diveniva parte attrice che portava a perfezionamento il processo di concordato⁷⁰.

⁶⁶ RAGUSA MAGGIORE, G., *Op. Cit.*, p. 1045.

⁶⁷ BONSIGNORI, A., *Del concordato preventivo*, Zanichelli Editore, 1974, p.364.

⁶⁸ In particolare, erano esclusi dal diritto di voto, il coniuge del debitore, i suoi parenti e affini entro il quarto grado, i cessionari e aggiudicatari dei loro crediti da meno di un anno prima della proposta di concordato.

⁶⁹ PAJARDI, P., *Op. Cit.*, p. 555.

⁷⁰ BRUNETTI, A., *Op. Cit.*, p.307.

I creditori dissenzienti e ogni altro interessato potevano proporre opposizione all'omologazione del concordato notificando apposito atto di citazione al debitore e al commissario giudiziale, successivamente dovevano costituirsi entro i cinque giorni precedenti all'udienza fissata dal giudice con ordinanza. Con riferimento al concordato delle società, la dottrina negava ai soci dissenzienti la legittimazione a presentare opposizione. I soci dissenzienti avevano quale unico strumento di tutela l'impugnazione della delibera adottata in violazione delle norme di legge e dello statuto, in questo caso erano legittimati a proporre l'opposizione⁷¹.

L'atto di opposizione doveva contenere i motivi, mentre il commissario giudiziale poteva depositare il proprio parere motivato.

Il giudizio di opposizione si caratterizzava per essere regolato dalle norme che regolavano il rito ordinario ed era a cognizione piena, ma con la possibilità di ammettere solo prove precostituite.

Il giudizio di omologazione atteneva alla legalità e al merito. Sotto il profilo della legalità, il giudice era tenuto a verificare il rispetto delle norme di legge processuali e sostanziali. In particolare, il giudice riesaminava la sussistenza delle condizioni di ammissibilità della domanda, dal momento che la pronuncia del decreto di ammissibilità, non comportava alcuna preclusione⁷². Questo esame era libero, vale a dire che il Tribunale non era vincolato dalle conclusioni raggiunte in sede di ammissibilità⁷³. Inoltre, accertava la sussistenza delle maggioranze richieste dalla legge e la conformità alle norme di legge del contenuto della proposta. Per quanto riguardava il giudizio nel merito venivano in rilievo tre condizioni:

A) Convenienza economica per tutti i creditori:

Si trattava di una valutazione di estrema delicatezza, gravida di conseguenze, per questo il legislatore designava il Tribunale quale organo competente. I soggetti più titolati a valutare la convenienza erano sicuramente i creditori, ma si riteneva che

⁷¹ MAISANO, A., *Op. Cit.*, p. 140.

⁷² BRUNETTI, A., *Op. Cit.*, p.309.

⁷³ Cfr. Cass. 18 dicembre 1952, n. 3243, in *Diritto fallimentare*, 1953, II, p. 131.

l'intervento dell'autorità giudiziaria potesse avere una funzione di tutela della minoranza dissenziente, rispetto agli eventuali abusi ed arbitri della maggioranza. La convenienza economica doveva essere valutata con riferimento a tutti i creditori, nessuno escluso e la comparazione andava fatta con il presumibile valore di realizzo delle attività acquisibili con la procedura fallimentare. In questa valutazione, inoltre, il legislatore richiedeva espressamente di considerare le attività esistenti e l'efficienza dell'impresa.

Il giudizio di merito in ordine alla convenienza consisteva dunque in una valutazione di mero fatto, da cui la giurisprudenza traeva l'insindacabilità dello stesso in sede di legittimità⁷⁴. Tuttavia, il Tribunale non poteva essere privo di qualsiasi strumento di determinazione, in quanto se avesse effettuato ragionamenti incongrui, la sentenza avrebbe potuto essere oggetto di impugnazione in appello.

In dottrina si era sostenuto che la valutazione in ordine alla convenienza economica fosse particolarmente complessa, tanto da ritenere che nessuno sia effettivamente in grado di fornirne la prova, se non a posteriori⁷⁵.

La giurisprudenza aveva fornito dei suggerimenti circa i criteri da seguire nella formulazione del giudizio di convenienza. Era stato ritenuto che dovesse essere oggetto di valutazione l'aumento di valore delle attività verificatesi durante il procedimento⁷⁶; che l'assenso dei creditori non fosse influente⁷⁷. Inoltre, rilevava il fatto che, con il fallimento, l'azienda veniva smembrata e i beni ceduti in modo frazionato⁷⁸.

B) Sicurezza delle garanzie offerte:

⁷⁴ Cfr. Cass. 15 luglio 1968, n.2526 in *Diritto fallimentare*, 1969, II, 248; 27 gennaio 1967, n.226 (*id.*, 1967, II, 463).

⁷⁵ SATTA, S., *Op. Cit.*, p.386 e ss.

⁷⁶ Cfr. App. Napoli, 19 aprile 1951, in *Diritto fallimentare* 1951, II, p. 154.

⁷⁷ Trib. Velletri, 22 maggio 1951, in *Diritto fallimentare* 1951, II, p.292.

⁷⁸ Trib. Parma 25 luglio 1968, in *Diritto fallimentare* 1968, II, p. 886.

Anche l'art. 20 della precedente legge n.197 del 1903 prevedeva un controllo analogo, perchè con riferimento alle proposte del debitore si parlava di indagine circa "la sicurezza della loro esecuzione".⁷⁹

Si è sostenuto che il controllo sulla sicurezza delle garanzie costituiva duplicazione della valutazione di convenienza, dato che fra i termini per valutare la convenienza della proposta concordataria rispetto all'alternativa fallimentare, rientrava la sicurezza delle garanzie e la sufficienza dei beni alla soddisfazione dei creditori⁸⁰. Le garanzie dovevano riguardare l'adempimento del concordato, mentre nel caso di concordato per cessione, dovevano garantire che i beni fossero sufficienti a soddisfare i creditori nella misura indicata dal n. 2) del comma secondo dell'art. 160 l.fall.

In materia di garanzie offerte, un profilo delicato riguardava l'eventuale ammissibilità della loro revoca da parte dell'offerente. A tal proposito, si era sostenuta la piena revocabilità delle garanzie offerte in assenza di un principio processuale che ne confermasse l'irrevocabilità⁸¹. Secondo un altro orientamento, l'offerta di garanzie diveniva irrevocabile nei confronti dei creditori dopo l'intervenuta approvazione della proposta⁸². A favore della irrevocabilità delle garanzie, la dottrina si era espressa sostenendo che l'offerta di garanzie costituisse un atto del processo di concordato preventivo, da ciò conseguiva la necessità di una previsione espressa per consentire la revoca di un atto⁸³.

Secondo la giurisprudenza, il controllo sulla sicurezza delle garanzie offerte si sostanziava in una valutazione di fatto, basata sugli accertamenti svolti dal commissario giudiziale, considerando anche l'evoluzione subita dal patrimonio del debitore successivamente al decreto di ammissione al concordato⁸⁴.

⁷⁹ BONELLI, G., *Op. Cit.*, n. 917, p. 535.

⁸⁰ BONSIGNORI, A., *Op. Cit.*, p.425.

⁸¹ CANDIAN, A., *Op. Cit.*, n. 162 e ss., p. 210 e ss.

⁸² PAJARDI, P., *Op. Cit.*, p. 686.

⁸³ BONSIGNORI, A., *Op. Cit.*, p.427.

⁸⁴ Cfr. Cass. 27 gennaio 1967 n.226, in *Diritto fallimentare*, 1967, II, p. 463.

Nel concordato delle società si era diffusa la prassi di offrire in garanzia i beni personali dei soci illimitatamente responsabili. Tale pratica seppur criticata nella prassi tramite le opposizioni all'omologazione, non ha mai trovato ostacoli da parte della giurisprudenza che invece ne ha ammesso la legittimità, posto che la formulazione del n.2 del secondo comma dell'art. 160 l.fall. si prestava ad estendersi a forme di garanzie diverse da quelle tradizionali⁸⁵.

C)La meritevolezza del concordato:

Si trattava di un controllo sulla condotta del debitore in relazione alle cause che avevano provocato il dissesto. La legge confinava tale giudizio alle cause del dissesto e alla condotta del debitore, tuttavia, ogni elemento che concerneva il debitore, la sua impresa e la sua attività assumeva rilevanza. Il requisito di meritevolezza veniva in rilievo limitatamente ai fatti che interessavano l'impresa, ma non era legato a principi rigorosamente etici, bensì al concetto di morale corrente che l'imprenditore era tenuto ad osservare nell'esercizio della sua impresa⁸⁶. Oltre a un giudizio di natura morale, rilevava soprattutto il giudizio sulla capacità del debitore di esercitare l'impresa. In altre parole, vi poteva essere un debitore la cui condotta sotto il profilo morale risultava ineccepibile, ma dal lato delle sue capacità imprenditoriali poteva risultare al contrario carente. Conseguentemente, dato che scopo principale del concordato preventivo era la salvezza dell'impresa, occorreva necessariamente attribuire maggior peso alle capacità del debitore di risollevere le sorti dell'impresa⁸⁷. La conservazione dell'impresa non poteva che dipendere dalla condotta dell'imprenditore in relazione ai modi in cui egli esercitava il potere di direzione⁸⁸.

⁸⁵ Trib. Firenze, 24 agosto 1950, in *Diritto fallimentare*, 1951, II, p.286; Trib. Firenze, 7 giugno 1954 in *Giur. tosc.*, 1954, p.473.

⁸⁶ Cfr. Trib. Bergamo, 26 giugno 1969, in *Diritto fallimentare*, 1969, II, p. 790.

⁸⁷ CANDIAN, A., *Op. Cit.*, n. 157, p. 202.

⁸⁸ RAGUSA MAGGIORE, G., *Op. Cit.*, p. 1058.

1.6 La meritevolezza nel concordato delle società

Il giudizio sulla meritevolezza si complicava ulteriormente quando il concordato veniva proposto da una società.

Sia in dottrina che in giurisprudenza era discussa l'applicabilità del giudizio di meritevolezza alle società di capitali. Il dibattito risale alla legge n.197 del 1903 e non è giunto a una soluzione definitiva stante la perdurante incertezza legislativa.

A tal proposito, in giurisprudenza si registravano tre orientamenti. Il primo orientamento considerava irrilevante il comportamento tenuto dagli amministratori della società in relazione all'omologazione del concordato preventivo proposto dalla stessa⁸⁹. L'argomento si fondava sul primo comma dell'art. 236 l.fall., il quale presupponeva, che la società fosse ammessa a concordato preventivo anche qualora gli amministratori, i direttori generali, i sindaci o i liquidatori, avessero compiuto atti di bancarotta fraudolenta o semplice. Di contrario avviso era il secondo orientamento, confermato dalla Cassazione, secondo cui la condotta degli amministratori assumeva rilevanza nel giudizio di meritevolezza per la concessione del beneficio derivante dal concordato. La Corte di cassazione ha affermato la compatibilità del giudizio di meritevolezza con la persona giuridica in quanto quest'ultima agiva tramite i propri organi composti da persone fisiche. Ne conseguiva, che il comportamento illecito degli amministratori rendeva illecito il comportamento della società per cui agivano⁹⁰.

Il terzo orientamento, seppur rimasto minoritario, giungeva a una posizione intermedia che portava a considerare rilevante la condotta degli amministratori ai fini della meritevolezza, soltanto nell'ipotesi in cui, la suddetta condotta, fosse stata tacitamente o espressamente approvata dall'assemblea dei soci⁹¹.

⁸⁹ Trib. Milano, 13 gennaio 1972, in *Diritto fallimentare*, 1972, II, p.492; Trib. Milano, 14 giugno 1973 (ined.).

⁹⁰ Cass., 23 gennaio 1964, n.161, in *Diritto fallimentare* 1964, II, p.52.

⁹¹ App. Milano, 10 luglio 1964, in *Diritto fallimentare*, 1964, II, p.207; Trib. Milano, 12 gennaio 1959, in *Diritto fallimentare*, 1959, II, p.303.

In giurisprudenza si era negata l'ammissibilità del giudizio di meritevolezza alle persone giuridiche perché si era ulteriormente sostenuto che fosse impossibile compiere un giudizio di carattere etico, attinente a una condizione umana, nei confronti di un debitore provvisto di personalità giuridica e di un patrimonio⁹².

Secondo un altro orientamento dottrinale, il giudizio di meritevolezza era considerato applicabile alle società a condizione che gli atti riferibili alle stesse, fossero stati realizzati dalle persone fisiche che avevano agito nell'ambito dei propri poteri, per il raggiungimento degli scopi sociali⁹³.

La dottrina aveva inoltre criticato sia l'orientamento giurisprudenziale fondato sull'interpretazione dell'art. 236 l.fall., sia l'orientamento fondato sulla riferibilità degli atti delle persone fisiche agli enti, ritenendo che l'indagine dovesse essere condotta con riguardo agli effetti che il legislatore connetteva al giudizio di meritevolezza ai fini dell'esclusione o dell'ammissione del concordato. Se l'esclusione aveva rilievo esclusivamente penalistico, le condotte illecite degli amministratori erano rilevanti solo se l'assemblea dei soci avesse avuto consapevolezza delle stesse.

Se, invece, l'esclusione dal concordato assumeva la funzione di sanzione civile, le condotte degli amministratori erano comunque rilevanti, se poste in essere nell'ambito dei fini per cui l'ente era stato costituito. Secondo questo orientamento dottrinale, era pacifica la natura di sanzione patrimoniale dell'esclusione dal concordato per difetto di meritevolezza. Conseguentemente, il comportamento degli amministratori rilevava ai fini della concessione del concordato, purché il tribunale compisse la propria valutazione sulla base di tutti gli elementi che caratterizzavano la società⁹⁴.

⁹² Trib. Milano, 24 giugno 1965, in *Diritto fallimentare* 1965, II, p.779.

⁹³ PAJARDI, P., *Op. Cit.*, 1969, p. 687 e ss.

⁹⁴ ZANARONE, G., *Il requisito della meritevolezza nel concordato preventivo di società*, Giuffrè Milano, 1974, p.174 ss.

1.7 La sentenza di omologazione e l'esecuzione

All'esito delle valutazioni sopra considerate, il comma secondo dell'art. 181, l.fall. prevedeva due alternative per la decisione del Tribunale: sussistendo tutte le condizioni richieste pronunciava la sentenza di omologazione del concordato e statuiva sulle spese. In caso contrario, il Tribunale era tenuto a dichiarare il fallimento del debitore, salva la mancanza di un presupposto sostanziale per la sua dichiarazione.

Con la sentenza di omologazione era inoltre determinato l'ammontare delle somme che il debitore era tenuto a depositare in base alla proposta omologata, per i crediti contestati. Si riteneva che il comma terzo dell'art. 181 l.fall., si riferisse alle contestazioni sollevate dal debitore prima dell'omologazione⁹⁵. Inoltre, poteva determinare le modalità per il versamento delle somme dovute ad ogni singola scadenza in esecuzione del concordato, oppure poteva delegare tale determinazione al giudice delegato.

Se si fosse trattato di concordato con cessione dei beni, nella sentenza sarebbe stato nominato il liquidatore e un comitato di creditori composto da 3 o 5 componenti. Il tribunale poteva inoltre stabilire le ulteriori modalità per la liquidazione.

Avverso la sentenza di omologazione o di rigetto potevano proporre appello gli opposenti o il debitore. Il termine di impugnazione di 15 giorni decorreva dalla affissione della sentenza. L'interesse ad appellare derivava dalla soccombenza, mentre la legittimazione spettava a coloro che avevano fatto parte del giudizio.

La sentenza di omologazione era provvisoriamente esecutiva e, per espressa previsione dell'art. 184 l.fall, rendeva obbligatorio il concordato nei confronti di tutti i creditori anteriori all'apertura: ciò significava che dovevano essere soddisfatti nella percentuale concordata. Tale effetto costituiva espressione del principio di *par condicio creditorum*.

⁹⁵ SATTA, S., *Op. Cit.*, p.2324.

In questa fase veniva meno lo spossessamento attenuato, pertanto il debitore poteva tornare a compiere liberamente gli atti di straordinaria amministrazione senza la previa autorizzazione del giudice delegato⁹⁶. Gli organi della procedura rimanevano in carica con la funzione di assicurare che l'esecuzione avvenisse secondo le modalità previste dalla sentenza di omologazione del concordato. Il mancato rispetto di tali impegni poteva comportare la risoluzione o l'annullamento del concordato⁹⁷. In particolare, l'art. 185 l.fall, che disciplinava l'esecuzione del concordato, prevedeva in capo al commissario giudiziale un ruolo di sorveglianza sulle attività del debitore, in virtù del quale era inoltre tenuto a riferire al giudice delegato ogni atto che potesse recare pregiudizio ai creditori.

L'attività del commissario riguardava esclusivamente l'adempimento degli obblighi del concordato preventivo, senza poter interferire con l'amministrazione dell'azienda⁹⁸.

Con riguardo alla società, si riteneva che questa sopravvivesse alla sentenza di omologazione anche nel caso di cessione totale dei beni, in tal caso per ripristinare il suo funzionamento e garantire la realizzazione dell'oggetto sociale era sufficiente una delibera della società stessa⁹⁹.

2. La riforma del 2005

Nel corso dei 60 anni di vigenza, la Legge Fallimentare non è mai stata riformata in modo organico, sebbene sia stata oggetto di numerosi interventi da parte della

⁹⁶ Trib. Roma, 10 marzo 1961, in *Diritto fallimentare*, 1961, II, p.369.

⁹⁷ Cfr. Cass., 17 aprile 1962, n.748, in *Diritto fallimentare*, 1962, II, p.362.

⁹⁸ BONSIGNORI, A., *Op. Cit.*, p.497.

⁹⁹ PAJARDI, P., *Op. Cit.*, 1969, p. 698.

Corte costituzionale e di interpretazioni da parte della giurisprudenza sia di merito che di legittimità.

Nel 2005 il legislatore avverte finalmente la necessità di adeguare la materia fallimentare alle evoluzioni della realtà socio-economica, soprattutto per quanto riguarda l'insolvenza dell'imprenditore.

La riforma è stata realizzata con il decreto-legge 14 marzo 2005, n. 35, convertito dalla legge n. 80 del 14 maggio 2005. Nella relazione illustrativa del decreto, il legislatore prende atto del mutamento di finalità avvenuto in materia concorsuale: se la disciplina contenuta nella Legge Fallimentare era molto più propensa a realizzare la liquidazione dell'impresa insolvente e la tutela degli interessi dei creditori, la nuova realtà economica esige maggiore attenzione verso la conservazione dell'azienda, nonché una più celere definizione dei contenziosi che le procedure potevano far sorgere¹⁰⁰.

La *ratio* fondamentale dell'intervento normativo consiste nell'assicurare maggiore flessibilità all'istituto del concordato preventivo per ottenere una significativa deflazione della procedura fallimentare, a favore di soluzioni che consentano la prosecuzione dell'attività imprenditoriale. Tale scopo è stato perseguito attraverso la completa liberalizzazione del contenuto della proposta, nonché attraverso la privatizzazione della procedura, che ha portato a una marginalizzazione del potere del giudice, favorendo invece il potere dispositivo delle parti¹⁰¹. La flessibilità della procedura risponde principalmente a tre interessi: l'interesse dell'imprenditore a conservare l'amministrazione dell'impresa e a non vedersi assoggettato alle azioni esecutive dei creditori; l'interesse dei creditori a vedere soddisfatte le proprie ragioni; l'interesse pubblico a dare stimolo al sistema economico attraverso la conservazione dei valori aziendali e la riduzione del carico dei tribunali.

¹⁰⁰ Relazione Ministeriale Illustrativa della Riforma delle Procedure Concorsuali.

¹⁰¹ CANALE, G., *Il concordato preventivo a cinque anni dalla riforma*, in *Giurisprudenza commerciale*, fasc.3, 2011, pag. 358.

Da un lato, il decreto-legge 14 marzo 2005, n. 35 ha introdotto direttamente diverse modifiche, specie in materia di revocatoria fallimentare e di concordato preventivo, oltre ad introdurre l'art. 182-*bis* l. fall. relativamente agli accordi di ristrutturazione dei debiti; dall'altro lato, il Governo si è limitato a dettare i principi direttivi della riforma organica delle procedure concorsuali.

In dottrina si è parlato di riforma a “macchia di leopardo”, in quanto il legislatore è intervenuto a modificare gli articoli 160, 161, 163, 177, 180 e 181 l. fall., lasciando inalterati tutti gli altri, talvolta creando delle incongruenze tra le disposizioni della Legge Fallimentare non toccate dalla riforma.

A seguito di questo intervento, i connotati dell'originario istituto risultano profondamente cambiati: la natura negoziale dell'istituto è ancora più accentuata e l'intervento giurisdizionale è ridotto a un controllo di mera regolarità formale del procedimento e di legittimità.

In primo luogo, il legislatore è intervenuto sui requisiti soggettivi e oggettivi di ammissibilità, ampliando notevolmente l'ambito di applicazione del concordato.

Per quanto riguarda i requisiti soggettivi, è stata resa non più necessaria l'iscrizione nel registro delle imprese, né la regolare tenuta della contabilità. Gran parte delle numerose condizioni soggettive di ammissibilità sono state abrogate, tanto che si è messa in dubbio la necessità di mantenere i requisiti di assoggettabilità al fallimento, ossia la qualifica di imprenditore commerciale. In passato, la Legge Fallimentare stabiliva chiaramente che solo gli imprenditori commerciali non piccoli potevano accedere al concordato preventivo. Nonostante la nuova formulazione dell'art. 160 l. fall., non vi è incertezza sulla necessità di possedere la qualifica di imprenditore commerciale non piccolo. Questa conclusione deriva dal riferimento al fallimento e al concordato preventivo contenuto nell'art. 2221 c.c.

Il concordato preventivo diventa strumento ordinario per evitare il fallimento; pertanto, le situazioni soggettive dell'imprenditore divengono indifferenti, da

questo deriva l'eliminazione del complesso giudizio sulla meritevolezza dell'imprenditore.

L'accesso alla procedura è quindi reso possibile a qualsiasi società, regolare o meno. L'unico controllo che deve effettuare l'Autorità Giudiziaria, a seguito della riforma, riguarda esclusivamente le previsioni del piano, oltre alla verifica circa il possesso dello *status* di imprenditore e dello stato di crisi dell'impresa¹⁰².

Per quanto riguarda i requisiti oggettivi, anche in questo caso il legislatore ha operato un'ampia liberalizzazione del contenuto della proposta. Non è più vincolato alla rigida dicotomia tra concordato con garanzia, nel rispetto di una percentuale minima di soddisfacimento dei creditori, e concordato con cessione dei beni. L'imprenditore può ora determinare liberamente il contenuto del piano in base alle sue specifiche esigenze e agli interessi dei creditori. L'art. 160 l.fall., nella nuova formulazione, sancisce che il piano possa prevedere la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti "*attraverso qualsiasi forma*" non impone più la cessione dei beni ai creditori come condizione necessaria di ammissibilità, ed elenca una serie di possibili contenuti del piano a titolo esemplificativo.

Attraverso questa formula letterale, il legislatore garantisce ampia autonomia al debitore che rimane vincolato soltanto in relazione al fine del superamento dello stato di crisi e non alla forma. Il piano inoltre può prevedere l'attribuzione dell'impresa a un assuntore. Il ruolo di assuntore può riguardare anche un creditore dell'impresa stessa o le società da questi partecipate, purché le azioni siano destinate a soddisfare i creditori per effetto del concordato.

Venuto meno l'obbligo di soddisfare almeno il 40% dei creditori chirografari, l'unico limite all'autonomia negoziale rimane l'obbligo di soddisfare integralmente i creditori privilegiati.

La voluta genericità del contenuto del piano ha tuttavia spinto parte della giurisprudenza di merito a individuare dei requisiti minimi che questo deve presentare. Secondo tale orientamento giurisprudenziale, una percentuale minima,

¹⁰² Fondazione Luca Pacioli, *Il nuovo concordato preventivo*, Documento n. 28 del 28 ottobre 2005.

non irrisoria, deve in ogni caso essere indicata, inoltre dovrebbero essere indicati i tempi e le modalità di pagamento¹⁰³. Un'interpretazione siffatta è del tutto in contrasto con la *ratio* della riforma stessa e dimostra un tentativo da parte della giurisprudenza, di ritornare al vecchio sistema in cui il debitore era tenuto ad offrire una percentuale minima di garanzie a tutela dei creditori¹⁰⁴. Nonostante l'ampia libertà riconosciuta ai debitori proponenti, rimane la necessità di indicare in modo specifico i contenuti degli impegni assunti, al fine di assicurare l'incontro delle volontà tra debitore e creditori.

Un ulteriore limite al contenuto del piano deriva dalla natura contrattuale del concordato stesso, secondo la quale si ritiene che l'atipicità del piano non possa contravvenire al principio generale della buona fede sancito dall'art. 1375 c.c. In secondo luogo, rileva il precetto contenuto nel secondo comma dell'art. 1322 c.c., che individua negli interessi considerati meritevoli dall'ordinamento giuridico un ulteriore limite alla libertà negoziale del proponente¹⁰⁵.

Ulteriore novità riguarda la facoltà di suddividere i creditori in classi omogenee in base alla posizione giuridica e agli interessi economici, ma con la previsione del trattamento differenziato per ciascuna classe di creditori. Questa possibilità rappresenta il superamento della precedente disciplina fallimentare fondata sul rigido rispetto della *par condicio creditorum*. A seguito della novella, il debitore potrà quindi adattare le modalità e i tempi di pagamento del debito in base alle diverse classi rappresentative dei vari interessi creditori durante la procedura. Questo spostamento implica che il rispetto della parità di trattamento dei creditori passa da una visione globale dei creditori a una per singola classe.

Quanto al presupposto oggettivo, dopo la riforma questo viene identificato nello stato di crisi anziché nello stato di insolvenza, che tuttavia rimane il presupposto

¹⁰³ CANALE, G., *Op. Cit.*, pag. 358.

¹⁰⁴ Trib. Arezzo, 17 maggio 2009, in *Redazione Giuffrè*, 2009; Trib. Piacenza, 23 giugno 2009, in *www.ilcaso.it.*; Trib. Roma, 16 aprile 2008, in *Riv. Diritto fallimentare*, 2009, II, p. 551; conf., sia pure in modo dubitativo, AMBROSINI, S., *Il controllo giudiziale sull'ammissibilità della domanda di concordato preventivo e sulla formazione delle classi*, in *Riv. Diritto fallimentare*, 2010, p. 551.

¹⁰⁵ RACUGNO, G., *Gli obiettivi del concordato preventivo, lo stato di crisi e la fattibilità del piano*, in *Giurisprudenza commerciale*, fasc.5, 2009, pag. 889.

per la dichiarazione di fallimento. L'art. 5 della l.fall. continua a definire l'insolvenza come l'incapacità dell'imprenditore di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni, definizione che deve essere applicata secondo i criteri utilizzati per accertare tale stato. Diversamente, nella riforma del presupposto oggettivo, il legislatore ha omissis la definizione di stato di crisi. In dottrina, ci sono opinioni contrastanti sulla portata della nuova nozione: secondo alcuni è chiaro che l'insolvenza sia compresa nella definizione di crisi, mentre secondo un altro orientamento autorevole, indicando lo stato di crisi anziché l'insolvenza come condizione, il legislatore avrebbe inteso escludere quest'ultima. Questo consentirebbe di ammettere al beneficio del concordato solo gli imprenditori in una situazione di difficoltà non ancora degenerata in vera e propria insolvenza. In caso contrario, non si spiegherebbe la modifica intervenuta.¹⁰⁶

Ci si è inoltre domandati se lo stato di crisi possa comprendere situazioni diverse dall'insolvenza, come ad esempio l'insolvibilità, la temporanea difficoltà o il semplice pericolo di insolvenza. Secondo dottrina e giurisprudenza prevalenti, la difficoltà temporanea e l'insolvenza differiscono soltanto in termini di reversibilità di una situazione di crisi in relazione alla sussistenza di un piano di ristrutturazione credibile e realizzabile. Ad una conclusione simile si può giungere per la nozione di "*stato di crisi*"¹⁰⁷.

Quanto alla documentazione da allegare alla domanda, non è più richiesta la presentazione delle scritture contabili, abrogazione che non è più coerente con quanto previsto dall'art. 170 l. fall., il quale imponeva al giudice delegato l'annotazione del decreto di ammissione sulle scritture contabili, implicitamente abrogato. Rimane invece invariato l'obbligo del commissario giudiziale di verificare l'elenco dei creditori e dei debitori tramite la relazione che il debitore è tenuto a presentare a seguito della riforma. Questo controllo non è più orientato al

¹⁰⁶ BONFATTI, S., CENSONI, P.F., *La riforma della disciplina dell'azione revocatoria fallimentare, del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione*, CEDAM, 2006, p. 183 ss.

¹⁰⁷ RACUGNO, G., *Op. Cit.*, pag. 889.

giudizio di meritevolezza, ma rimane fondamentale per il regolare svolgimento delle attività che non sono state oggetto di riforma.

Il giudizio di ammissibilità della domanda, alla luce delle novità introdotte dalla riforma risulta essere molto più limitato, dal momento che il Tribunale non deve più sindacare gli elementi quali la meritevolezza dell'imprenditore proponente, la serietà delle garanzie offerte e la sufficienza dei beni offerti in cessione. Tuttavia, dovrà comunque effettuare una verifica circa la completezza e la regolarità della documentazione.

Non è più richiesta nemmeno l'esposizione delle cause che hanno determinato l'insolvenza del debitore, né le ragioni della proposta; tuttavia, l'imprenditore è tenuto a presentare una relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa, asseverata da un professionista. Anche questa modifica è conseguenza dell'eliminazione del giudizio di meritevolezza. Con la riforma del 2005, viene introdotta nella procedura concordataria la figura del professionista, che in parte sostituisce il controllo di merito demandato all'autorità giudiziaria nella previgente disciplina.

Nel caso in cui il piano preveda la suddivisione dei creditori in classi, il giudizio di meritevolezza si complica, poiché ai sensi del novellato art. 163 l. fall., il Tribunale è chiamato a verificare anche la corretta formazione delle classi stesse. La suddivisione dei creditori per classi costituisce un atto negoziale del debitore di natura unilaterale e non vincolato nelle forme¹⁰⁸. Gli unici criteri fissati dal legislatore sono l'omogeneità di posizione giuridica, intesa da alcuni nella classica distinzione tra creditori chirografari e privilegiati, nonché l'omogeneità di interessi economici che consente la suddivisione dei crediti in base alle caratteristiche oggettive sul piano giuridico-formale.

Il tribunale non può interferire con le scelte del proponente né sindacare il merito delle stesse, ma può valutare la sussistenza congiunta dei criteri di cui sopra tramite un accertamento in fatto non sindacabile in sede di legittimità se adeguatamente

¹⁰⁸ Trib. Modena, 26 novembre 2006.

motivato¹⁰⁹. Si parla anche di verifica del criterio di ragionevolezza nella formazione delle classi, per cui il giudice potrebbe dichiarare inammissibile la domanda del debitore nel caso in cui risulta che la suddivisione per classi è stata effettuata in base a criteri completamente scollegati da qualsiasi criterio economico¹¹⁰.

In questa valutazione, si deve considerare che il legislatore consente un trattamento differenziato solo tra le classi di creditori, mentre tra i creditori inseriti nella medesima classe continua a valere il principio della *par condicio creditorum*.

Si tratta dell'unico caso in cui, nel nuovo concordato preventivo, il giudice è chiamato a compiere un controllo di natura sostanziale, dato che in tutte le altre ipotesi il controllo è limitato alla regolarità formale e alla completezza della documentazione.

Per quanto riguarda la posizione del creditore, questa risulta in parte rafforzata, poiché, a seguito dell'arretramento del potere del tribunale, sono i creditori gli unici soggetti titolati a valutare il contenuto del piano e la relazione del professionista. In dottrina si parla di un sistema di autotutela endoconcorsuale dei diritti dei creditori¹¹¹. Nella parte finale dell'art. 163 l. fall., emerge uno dei punti deboli della riforma del concordato preventivo. Infatti, il creditore non soddisfatto della inclusione in una determinata classe piuttosto che in un'altra, non ha altro strumento per tutelarsi se non quello dell'esercizio del voto contrario in sede di adunanza dei creditori, oppure potrebbe proporre opposizione in fase di omologazione.

La disciplina dell'adunanza dei creditori e dell'espressione del voto è rimasta pressoché inalterata, con l'eccezione del contenuto della relazione del commissario giudiziale, che non dovrebbe più includere le cause del dissesto. Questo perché l'imprenditore ricorrente, nella fase di presentazione, non è più

¹⁰⁹ PERRINO, A. M., *I limiti del controllo giudiziale tra classamento e voto*, *Il Fallimento*, 2010, p. 1292.

¹¹⁰ AMBROSINI, S., *Op. Cit.*, p. 319.

¹¹¹ CANALE, G., *Op. Cit.*, p.595 ss.

tenuto a esporre le cause della sua insolvenza. In realtà, il legislatore non ha coordinato le nuove condizioni di ammissibilità del concordato preventivo con varie disposizioni della Legge Fallimentare, in particolare con l'art. 172 l. fall., che impone al commissario giudiziale di presentare una relazione. In dottrina, si è cercato comunque di reinterprete la funzione della relazione particolareggiata all'interno del concordato riformato e si può ritenere che il comportamento tenuto dall'imprenditore potrebbe essere valutato dai creditori in fase di approvazione del piano¹¹². È venuta meno anche l'esigenza di valutare la condotta dell'imprenditore antecedente l'apertura della procedura.

Una delle maggiori novità della riforma fallimentare in materia di concordato preventivo riguarda inoltre le maggioranze per l'approvazione del piano stesso. A seguito della riforma, infatti, l'art. 177 l. fall. novellato distingue l'ipotesi in cui il piano preveda la suddivisione dei creditori o meno.

Nel primo caso, viene superato il tradizionale criterio della doppia maggioranza per sostituirlo con il criterio della maggioranza semplice dei crediti ammessi al voto. Nel caso di concordato con suddivisione dei creditori in classi, ciascuna di queste è chiamata ad esprimersi a maggioranza dei crediti ammessi al voto in quella classe.

Il comma secondo dell'art. 177 l. fall., prevede una disciplina particolare per l'ipotesi in cui vi siano una o più classi di creditori dissenzienti. La nuova disposizione è identica alla disposizione del quinto comma dell'art. 180 l. fall. in materia di omologazione, dove trova una più adeguata collocazione.

Il legislatore della riforma ha voluto introdurre una regola che consente al tribunale di approvare comunque il concordato anche senza il consenso della maggioranza. Tale regola si ispira all'esperienza giuridica statunitense del *Bankruptcy Code* e trova il suo immediato precedente nell'art. 4-bis del decreto-legge 23 dicembre 2003, n. 347 (c.d. d.l. Parmalat, conv. nella l. 18.2.2004, n. 39), che perseguiva il medesimo fine di agevolare l'accesso alla soluzione negoziale della crisi

¹¹² AMBROSINI, S., *Op. Cit.* p. 322 ss.

consentendo al debitore di concentrare nel minor numero di classi i creditori da cui era lecito aspettarsi una manifestazione di dissenso rispetto al piano presentato. La regola viene denominata *cram down*, e consente di agevolare il superamento della situazione di crisi tramite il ricorso allo strumento negoziale¹¹³.

Per poter approvare il piano, nonostante il dissenso di una classe di creditori, occorre accertare la sussistenza delle seguenti condizioni:

- a) sussistenza della maggioranza dei crediti (per somma), favorevole al concordato;
- b) la maggioranza delle classi deve avere approvato la proposta;
- c) i creditori delle classi dissenzienti risultano soddisfatti dal concordato in misura non inferiore rispetto alle alternative concretamente praticabili.

Tale ultima condizione risultò fin da subito di difficile interpretazione per quanto riguarda la corretta individuazione delle alternative. Vi è chi ritiene che, oltre al fallimento, costituiscano alternative concrete un concordato preventivo strutturato diversamente e un accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-*bis* l.fall. Pertanto, il giudizio di convenienza dovrebbe essere effettuato considerando quanto il debitore potrebbe ottenere attraverso i riparti fallimentari.

È pacifico ritenere che a seguito della riforma, il controllo del tribunale, in base al nuovo quarto comma dell'art. 180 l.fall. è assai limitato, perché deve limitarsi a verificare il raggiungimento delle maggioranze per l'approvazione del concordato preventivo e in caso positivo, pronunciare il decreto motivato di omologazione. In caso di rigetto della domanda, il tribunale pronuncia una sentenza dichiarativa di fallimento, qualora sussista lo stato di insolvenza, previamente accertato in concreto tramite apposita convocazione del debitore.

Una valutazione nel merito può essere svolta solo in caso di dissenso di una o più classi di creditori. In tal caso, il tribunale compie d'ufficio una valutazione sulla convenienza della proposta.

¹¹³ Cfr Trib. Monza, 7 aprile 2009, ord., in *Giurisprudenza di merito*, 2009, p. 91.

Per quanto riguarda le fasi successive alla pronuncia del decreto di omologazione, non si registrano cambiamenti significativi da parte della riforma, visto che rimangono inalterati gli articoli 185 e 186 l. fall.

2.1 Il decreto correttivo del 2007

Fin dai primi mesi di vigenza, ci si accorge che la riforma fallimentare non ha pienamente realizzato le proprie finalità; al contrario, sono emerse disarmonie e nuovi problemi applicativi. Inoltre, la giurisprudenza ha mostrato una certa resistenza nell'assecondare la degiurisdizionalizzazione delle procedure concorsuali, uno dei principali scopi perseguiti dalla riforma fallimentare. Per questo motivo, il Governo ha tentato di porre un rimedio attraverso l'adozione del decreto legislativo 12 settembre 2007, n. 169, il cosiddetto "decreto correttivo".

In materia di concordato preventivo, la principale novità riguarda, come già anticipato, la possibilità di prevedere nella proposta il soddisfacimento non integrale dei creditori con diritto di prelazione. Il loro soddisfacimento può essere limitato nella misura in cui il bene vincolato sia realizzabile.

Il correttivo ha tuttavia mancato di risolvere alcune questioni interpretative sorte, quale il problema concernente l'estensione della valutazione in sede di ammissione; pertanto, rimangono incertezze circa l'accertamento della veridicità dei dati aziendali e della fattibilità del piano. Secondo altri interpreti, il testo definitivo del correttivo avrebbe invece risolto definitivamente la questione, consentendo di distinguere due ipotesi: la valutazione è limitata alla regolarità della procedura e all'esito della votazione in mancanza di opposizioni. In presenza di opposizioni, il giudizio si può estendere a seconda della complessità della procedura, ma comunque è richiesto un controllo sostanziale.

Vengono ulteriormente modificate le maggioranze necessarie per l'approvazione del piano: l'art. 177 l. fall. richiede la maggioranza assoluta dei creditori votanti,

mentre in presenza di classamento dei creditori è necessario il voto favorevole della maggioranza delle classi e della maggioranza dei crediti ammessi al voto in ciascuna classe.

3. Il Decreto-legge n.83 del 2012: il concordato in continuità aziendale

Ogni volta che si verificano periodi di crisi economica, il legislatore interviene puntualmente con provvedimenti normativi d'urgenza, che possono riguardare una molteplicità di materie. Tra queste, la crisi d'impresa è frequentemente oggetto di intervento, poiché nelle fasi di grave recessione economica diventa un fenomeno che può coinvolgere un numero crescente di imprese. In tali circostanze, emerge la necessità di agevolare il più possibile il superamento delle situazioni di crisi in cui le imprese possono trovarsi. Questo è il contesto economico in cui si inserisce il decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83, convertito con modificazioni dalla legge 7 agosto 2012, n. 134, rubricato “Misure urgenti per la crescita del Paese” anche conosciuto come “Decreto Sviluppo”.

Scopo principale del decreto, dato il contesto in cui nasce, è quello di agevolare la gestione delle crisi aziendali. A questo proposito, il legislatore prosegue con ancora più decisione il processo avviato con la riforma del 2005 di flessibilizzazione degli strumenti di risoluzione della crisi alternativi rispetto al fallimento, come il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti. Inoltre, introduce apposite norme volte alla conservazione della continuità aziendale, valore sempre più imprescindibile nel diritto fallimentare. Tra le norme più significative a questo riguardo è sicuramente il nuovo art. 186-*bis* l.fall., rubricato “concordato con continuità aziendale”, che consente la conservazione

dell'azienda attraverso differenti opzioni, mantenendo sempre come scopo principale l'interesse dei creditori¹¹⁴.

Una novità particolarmente rilevante per l'intera materia fallimentare è inoltre rappresentata dalla consapevolezza del legislatore che la crisi d'impresa può essere superata efficacemente soltanto se tempestivamente rilevata da coloro che hanno l'obbligo di gestire la società. Per questa ragione vengono introdotte apposite norme per prevenire la crisi attraverso il rilevamento di segnali di allerta da parte degli organi societari.

La novità principale del “Decreto Sviluppo” riguarda l'introduzione dell'art. 186-*bis* l.fall., rubricato “concordato con continuità aziendale”. La norma è di particolare rilievo in quanto funzionale a garantire il recupero e la conservazione dell'impresa, una funzione rimasta parzialmente in “ombra” a seguito della riforma del 2006, per poi trovare nuovo vigore con l'intervento legislativo del 2012. La continuità viene preservata fintanto che è in grado di evitare la riduzione del patrimonio del debitore con pregiudizio per i creditori. Ancora una volta, quindi, l'interesse dei creditori è il criterio determinante per il ritorno in *bonis* dell'imprenditore in crisi.

La continuità aziendale può essere realizzata attraverso diverse forme all'interno del piano e viene declinata in senso soggettivo ed oggettivo¹¹⁵. In particolare, il legislatore contempla nel primo comma dell'art. 186-*bis* l. fall. la prosecuzione dell'impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio o il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione. La previsione del concordato in continuità non è inoltre totalmente incompatibile con la liquidazione dell'impresa, poiché la stessa disposizione contempla la possibilità di liquidare i beni non funzionali all'esercizio dell'impresa. Il discrimine tra continuità dell'impresa e liquidazione risiede nel

¹¹⁴ BOTTAI, L., A., *Misure per facilitare la gestione delle crisi aziendali*, in *Il Fallimento*, n. 8, 1° agosto 2012, p. 921.

¹¹⁵ FABIANI, M., *Riflessioni precoci sull'evoluzione della disciplina della regolazione concordata della crisi d'impresa (appunti sul d.l. 83/2012 e sulla legge di conversione)*, in *www.ilcaso.it*, Documento n.303 del 2012, p. 5.

carattere strumentale della dismissione dei beni rispetto alla continuità dell'impresa; pertanto, occorre rapportare la qualità e la quantità della dismissione al valore complessivo dell'impresa.

Una modalità controversa di realizzare la continuità aziendale è rappresentata dall'affitto dell'azienda. Secondo un primo orientamento più restrittivo, la continuità postula necessariamente la prosecuzione diretta da parte dell'imprenditore in crisi, il che esclude l'affitto dell'azienda a un soggetto terzo tenuto al pagamento di un canone a favore dell'imprenditore che ha fatto accesso al concordato preventivo. In tal caso, se il canone viene convenuto in misura fissa, il rischio di impresa ricade sugli affittuari¹¹⁶. Secondo un altro orientamento, la continuità aziendale è compatibile con l'affitto dell'azienda, sia nel caso di canone fisso sia nel caso di canone non garantito, poiché l'affittante conserva la qualifica di imprenditore e assume tutti gli oneri correlati, inclusa l'obbligazione della regolare tenuta della contabilità.¹¹⁷ In questo modo è stata elaborata la figura della cosiddetta continuità indiretta, con la quale viene indicata la prosecuzione dell'attività aziendale non in capo al debitore ammesso alla procedura, bensì in capo a soggetti terzi affittuari o acquirenti.

La prima conseguenza derivante dalla previsione della continuità aziendale nel piano, poiché comportante maggiori rischi, è rappresentata dall'obbligo di integrare il piano stesso con informazioni specificamente previste dal primo comma dell'art. 186-*bis* l. fall. Innanzitutto, è necessario includere i costi e i ricavi previsti dall'esercizio dell'attività d'impresa, nonché indicare le risorse finanziarie necessarie e le rispettive fonti di copertura. In secondo luogo, occorre integrare la relazione del professionista con l'attestazione circa la funzionalità della continuazione al soddisfacimento dei creditori, avendo sempre come parametro di raffronto la prospettiva di liquidazione dell'impresa. Infine, il piano può prevedere una moratoria per il pagamento dei creditori privilegiati, limitata a un anno

¹¹⁶ Trib. Busto Arsizio, 1° ottobre 2014; Trib. Ravenna, 22 ottobre 2014; Trib. Ravenna, 19 agosto 2014; Trib. Terni, 12 febbraio 2013; Trib. Terni, 2 aprile 2013.

¹¹⁷ Trib. Bolzano, 27 febbraio 2013; in senso sostanzialmente analogo Trib. Cuneo, 31 ottobre 2013.

dall'omologazione, salvo disposizioni contrarie per la liquidazione dei beni o dei diritti soggetti a prelazione.

In tal modo, è stato osservato, il legislatore ammette espressamente che alcune risorse, pur astrattamente liquidabili, possano essere sottratte alla procedura di liquidazione per essere reimpiegate nel processo produttivo, consentendo così la continuità aziendale. Ciò è possibile a condizione che un esperto attesti che tale sottrazione sia funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori¹¹⁸.

Il terzo comma del nuovo art. 186-*bis* l. fall. introduce una disciplina specifica riguardante i contratti pendenti. La necessità di tale specificità è giustificata dal fatto che, nel contesto del concordato con continuità aziendale, la prosecuzione di determinate tipologie di contratti diventa essenziale per garantire la continuità stessa dell'azienda. A tal fine, la disposizione esclude la risoluzione dei contratti pendenti a seguito dell'apertura della procedura e prevede l'inefficacia dei patti contrari, garantendo così la rigidità della regola della prosecuzione.

Il Decreto Sviluppo ha inoltre avuto il particolare merito di introdurre nell'art. 182-*sexies* l.fall. che rende inapplicabile la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale prevista dall'art. 2484, n.4 c.c. Conseguentemente, la società in concordato, non è più obbligata a procedere alla ricapitalizzazione.

Il “Decreto Sviluppo” è stato seguito, a distanza di soli tre anni, da un nuovo intervento normativo attuato dal decreto-legge 27 giugno 2015, n. 83, convertito nella legge 6 agosto 2015, n. 132. La novità più saliente riguarda l'affermazione del principio di competitività, attraverso l'introduzione dell'istituto delle offerte concorrenti, inserito in un contesto caratterizzato dalla prassi frequente di concedere l'affitto dell'azienda a soggetti terzi in base a una proposta vincolante fatta dal debitore, che poteva essere accolta o rifiutata dai creditori.

¹¹⁸ AMBROSINI, S., *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, in *Crisi d'Impresa e Fallimento*, 4 agosto 2013, p.14.

In realtà, con l'intervento normativo di cui sopra, il legislatore si è limitato a recepire un orientamento giurisprudenziale che ammetteva il ricorso alla competitività con esiti positivi per tutti i creditori. La riforma, però, si è spinta oltre, prevedendo l'obbligo di apertura del procedimento competitivo anche in fase di concordato. Inoltre, è ora previsto che i creditori che detengono il 10% dei crediti possano formulare una proposta concorrente, la quale deve necessariamente prevedere il soddisfacimento del 40% dei crediti chirografari nel concordato con cessione dei beni e del 30% nel caso di concordato in continuità.

Il decreto-legge n. 83 del 2015 ha inoltre ripristinato la percentuale minima di soddisfazione dei crediti chirografari nella misura del 20%. Tale soglia minima era già prevista nella formulazione originale della Legge Fallimentare per un ammontare pari al 40%, poi abolita dalla riforma del 2005, per essere reintrodotta nuovamente nella misura dimezzata ed esclusivamente per il concordato con liquidazione dei beni.

Infine, si segnala l'abolizione della regola del silenzio-assenso, che rimane invece nel concordato fallimentare¹¹⁹.

Il decreto-legge n. 83 del 2015 sarà l'ultimo provvedimento normativo a introdurre modifiche significative alla disciplina del concordato preventivo nella Legge Fallimentare, prima dell'introduzione del Codice della crisi dell'impresa e dell'insolvenza del 2019.

Concludendo la panoramica sugli interventi di riforma tra il 1942 e l'emanazione del nuovo Codice, si può affermare che il filo conduttore di tali interventi sia stato il riconoscimento dell'autonomia necessaria a debitori e creditori, finalizzata a individuare soluzioni capaci di permettere ai primi di superare la crisi e ai secondi di ottenere il soddisfacimento delle loro pretese. Nonostante i numerosi interventi legislativi che si sono succeduti, il legislatore ha ritenuto comunque necessario intervenire in maniera ancora più incisiva nel diritto concorsuale, anche sulla

¹¹⁹ JORIO, A., *La parabola del concordato preventivo: dieci anni di riforme e controriforme* in *Giurisprudenza commerciale*, fasc.1, 2016, pag. 15.

spinta del legislatore unionale, attraverso la revisione integrale dell'intera disciplina contenuta nella Legge Fallimentare, per offrire a debitori e creditori, un quadro di regole ancora più chiaro ed efficiente per affrontare le situazioni di difficoltà economica in tutte le fasi del suo sviluppo.

4. I lavori preparatori del Codice della crisi

La necessità e l'urgenza di una riforma organica e unitaria delle procedure concorsuali è stata condivisa da tutta la dottrina e dagli operatori del settore, sin dagli anni Settanta. Tale necessità è resa ancora più evidente dalla datazione del R.D. 19 marzo 1942, n. 267, un'epoca storica eccessivamente lontana per assecondare le esigenze del mondo economico contemporaneo. L'intervento più significativo avente ad oggetto la Legge Fallimentare in termini di organicità, rimane senza dubbio la riforma fallimentare del 2005-2006. Accanto a ciò, numerosi interventi si sono susseguiti nel tempo, spesso a distanza ravvicinata e adottati sotto la pressione dell'urgenza, compromettendo la chiarezza del testo normativo e generando diversi dubbi interpretativi.

È stato inoltre già evidenziato come il legislatore, talvolta, abbia mancato di coordinare le disposizioni originarie della Legge Fallimentare rimaste immutate con quelle riformate o di recente introduzione. Tutti questi fattori combinati tra loro hanno impedito il consolidamento di indirizzi giurisprudenziali, incrementato il contenzioso, nonché aumentato i tempi e i costi delle procedure concorsuali.

Le riforme più o meno rilevanti che hanno riguardato la Legge Fallimentare, sono state raggiunte dalle critiche anche da parte del mondo imprenditoriale, specie per quanto riguarda la disciplina del concordato preventivo, ritenuta eccessivamente sbilanciata a favore dell'imprenditore insolvente, elemento che potrebbe alterare

la concorrenza, oltre a pregiudicare il principio di parità di trattamento tra gli imprenditori¹²⁰.

Va inoltre considerato che, l'esigenza di rendere più moderno il diritto fallimentare, viene giustificata dal contesto economico e sociale, caratterizzato da una situazione di generalizzata crisi economica, nella quale è sempre più fondamentale il rilancio dell'economia nel suo complesso, agevolando la ristrutturazione delle imprese in crisi¹²¹.

La spinta verso una complessiva riforma delle procedure concorsuali viene fatta risalire anche alle diverse sollecitazioni provenienti dall'Unione europea secondo la quale la riduzione delle divergenze tra i diritti fallimentari degli stati membri, farebbe aumentare la fiducia degli operatori nei confronti del mercato interno¹²².

Con decreto ministeriale del 28 gennaio 2015, l'allora Ministro della Giustizia Andrea Orlando, ha nominato una commissione presieduta dal Professor Renato Rordorf, già Primo Presidente aggiunto della Corte di cassazione e composta da professori, magistrati, professionisti operanti nel campo delle procedure concorsuali nonché funzionari del Ministero. Il compito della Commissione era l'elaborazione di uno schema di disegno di legge delega per la revisione delle norme in materia concorsuale entro il termine del 31 dicembre 2015¹²³.

La prima scelta che ha dovuto compiere la Commissione Rordorf ha riguardato la definizione di alcune nozioni fondamentali della materia, a cominciare dalla nozione di "crisi", con cui si intende una situazione di pericolo di futura insolvenza, e la nozione di "insolvenza", anche se per quest'ultima viene mantenuta la definizione tradizionale data dalla giurisprudenza. Si avverte infatti l'importanza di definire un quadro normativo in cui siano ben delineati i principi

¹²⁰ JORIO, A., *La parabola del concordato preventivo*, *Cit.*, n.1/2016, p. 15.

¹²¹ Relazione allo schema di legge delega per la riforma delle procedure concorsuali.

¹²² SOLDATI, N., *La Direttiva (UE) 2019/1023 e l'evoluzione delle procedure concorsuali nell'ottica della continuità aziendale e dell'emersione tempestiva della crisi d'impresa*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, fasc.1, 1° marzo 2020, pag. 217.

¹²³ Decreto ministeriale del 28 gennaio 2015 recante "Costituzione Commissione per elaborare proposte di interventi di riforma, ricognizione e riordino della disciplina delle procedure concorsuali".

giuridici comuni a tutte le procedure disciplinate dal nuovo testo normativo. A questo proposito, un'importante innovazione attiene alla sostituzione del termine “fallimento” con quello ritenuto meno screditante di “liquidazione giudiziale”, per meglio esprimere la cultura del superamento dell'insolvenza propria della nostra epoca. Si ritiene che la modifica a livello lessicale sia espressione della tendenza volta a rendere la crisi non più una situazione soggettiva dell'imprenditore, bensì un difetto di organizzazione dell'impresa. In altre parole, la crisi diventa una situazione che riguarda la persona giuridica e non la persona fisica.

Per ciò che concerne nello specifico la materia del concordato preventivo, la Commissione Rordorf, consapevole della tendenza legislativa volta ad agevolare il ricorso alle soluzioni negoziali della crisi, non ha compiuto scelte in contrasto con tale tendenza, ma ha ritenuto opportuna l'introduzione di meccanismi volti a evitare facili abusi a danno dei creditori. In secondo luogo, la Commissione ha constatato come, negli ultimi anni, nonostante il significativo incremento delle domande di accesso al concordato, la maggior parte di queste riguardasse proposte di concordato con cessione dei beni. Questa tendenza stride fortemente con l'intento di favorire il ricorso al concordato preventivo poiché, nell'ottica del legislatore, la soluzione concordataria dovrebbe consentire, nell'interesse del miglior soddisfacimento dei creditori, la prosecuzione dell'attività d'impresa, e non la sua irreversibile cessazione. A questo proposito, il nuovo testo normativo intende favorire le soluzioni che contemplano il concordato in continuità aziendale, senza però giungere a una totale abrogazione della soluzione liquidatoria. La continuità aziendale viene considerata dalla stessa Commissione Rordorf un valore-fine e non un valore-mezzo¹²⁴, tuttavia, come si vedrà in seguito, nel testo della legge delega, rimarrà un valore strumentale alla migliore realizzazione degli interessi dei creditori¹²⁵.

¹²⁴ VIVALDI, R., *La continuità aziendale al tempo dell'emergenza: un'illusione o una sfida?* in *Il Fallimento*, n. 10, 1° ottobre 2020, p. 1215.

¹²⁵ Decreto ministeriale del 28 gennaio 2015 recante “*Costituzione Commissione per elaborare proposte di interventi di riforma, ricognizione e riordino della disciplina delle procedure concorsuali*”.

La centralità del valore della continuità aziendale peraltro emerge sia nella fase di rilevazione della crisi, sia nella fase di gestione della stessa¹²⁶.

Infine, ulteriore elemento oggetto di attenzione da parte della Commissione concerne l'ipotesi del concordato proposto da debitori in veste di società, oggetto di scarsa attenzione nella Legge Fallimentare del 1942, il che ha reso ancora più necessario intervenire su questo profilo. In particolare, la Commissione Rordorf nella propria relazione menziona l'esercizio delle azioni di responsabilità nei confronti degli organi della società, il funzionamento degli organi stessi e il ricorso alle operazioni straordinarie. Con riferimento al primo profilo, si osserva che, nel caso di concordato in continuità, la disciplina dovrà presentare le medesime linee essenziali previste dal Codice civile nella stessa materia, per quanto riguarda invece gli ultimi due profili, si segnala la necessità di introdurre una disciplina più coerente con le esigenze di una società soggetta alla procedura di concordato preventivo, apportando delle modifiche alla disciplina contenuta nel codice civile. A tal proposito, la Commissione Rordorf riserverà l'art. 14 della legge delega, proprio alle modifiche da apportare nel testo del Codice civile¹²⁷.

La Commissione, nel termine assegnatole, ha provveduto a redigere uno schema di legge delega suddiviso in 17 articoli nel quale viene previsto il superamento della Legge Fallimentare, attraverso l'adozione di uno o più decreti legislativi che avrebbero sostituito completamente o rielaborato la Legge Fallimentare. Lo schema predisposto dalla Commissione è stato poi adottato dal Governo e approvato dal Parlamento con la legge delega 19 ottobre 2017, n. 155, pubblicata sulla G.U. n. 254 del 30 ottobre 2017. Tra la presentazione della bozza da parte della Commissione e l'emanazione della legge delega, sono state apportate alcune modifiche, tra le quali si sottolinea in questa sede lo stralcio delle disposizioni concernenti l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese che continuerà

¹²⁶ PINTO, V., *Le fattispecie di continuità aziendale nel concordato nel Codice della Crisi*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.2, 1° aprile 2020, p. 372.

¹²⁷ RIOLFO, G., *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e le modifiche al codice civile: il diritto societario tra "rivisitazione" e "restaurazione"*, in *Contratto e Impresa*, n. 2, 1° aprile 2019, p. 399.

pertanto a essere disciplinata dal decreto legislativo 8 luglio 1990 n.270¹²⁸. Da più parti è stato sottolineato quanto lo stralcio costituisca un'occasione persa perché la riforma di questo istituto avrebbe contribuito alla creazione di un testo normativo veramente organico, fondato su principi generali comuni applicabili a qualsiasi tipologia di debitore, come era stato auspicato¹²⁹. Inoltre, va considerato che la legge n.270 del 1990, ha ricevuto diverse critiche, soprattutto per quanto riguarda la qualifica di “grande impresa” assoggettabile all'amministrazione straordinaria che viene stabilita esclusivamente in base al numero dei dipendenti della stessa. Conseguentemente, è sufficiente un esiguo numero di dipendenti sopra o sotto la soglia fissata dalla legge, per determinare l'applicazione di una disciplina piuttosto che un'altra¹³⁰.

Successivamente, il Ministro della Giustizia Orlando con decreto del 5 ottobre 2017, ha provveduto a nominare una seconda Commissione Rordorf per la predisposizione dello schema di decreto legislativo delegato. La Commissione ha presentato nel dicembre 2017 due schemi: uno schema composto da circa 400 articoli contenente il Codice della crisi e dell'insolvenza destinato a sostituire la Legge Fallimentare e la legge sul sovraindebitamento del 27 gennaio 2012 n.3; il secondo schema invece, di dimensioni molto più contenute riguardava le modifiche da apportare al Codice civile¹³¹. La delega è stata esercitata dal governo insediatosi nella nuova legislatura con approvazione preliminare da parte del

¹²⁸ Una scelta criticata dal momento che la legge delega si auto-proclama legge di “riforma organica” delle procedure concorsuali. Lo stralcio è intervenuto nel corso dell'esame parlamentare, a causa probabilmente della contestuale presentazione di un altro progetto di legge proprio in materia di amministrazione straordinaria delle grandi imprese da parte di alcuni parlamentari, che tuttavia non ha mai visto l'approvazione. Si deve considerare, inoltre, che l'istituto dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese è oggetto di particolare attenzione da parte della politica, in virtù della rilevanza degli interessi, anche generali, coinvolti. Basti pensare che nel corso dei lavori della Commissione Trevisanato che ha rivolto la sua attenzione anche all'amministrazione straordinaria, il Ministro delle Attività Produttive è intervenuto per rivendicare la propria autonomia nel definire le regole riguardanti le crisi che coinvolgono le grandi imprese.

¹²⁹ RORDORF, R., *Prime osservazioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, in *I Contratti*, n. 2, 1° marzo 2019, p. 129.

¹³⁰ RIZZI, A., *La disciplina dell'amministrazione straordinaria nella sistematica della riforma della crisi d'impresa e del diritto concorsuale*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2020, I, 1268; FABIANI, M., *I contratti pendenti nell'amministrazione straordinaria alla luce del codice della crisi*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2022, I, in corso di pubblicazione.

¹³¹ RORDORF, R., *Op. Cit.*, p.131.

Consiglio dei Ministri l'8 novembre 2018 e in via definitiva il 10 gennaio 2019. Il decreto legislativo è stato poi pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 14 febbraio 2019 con il titolo "Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, CCII". Come è noto, il nuovo codice ha avuto una lunga *vacatio legis*. L'entrata in vigore è stata fissata per il 15 luglio 2022. Tale termine dilatorio aveva lo scopo di dare modo agli operatori del settore di aggiornarsi relativamente alla nuova disciplina e al contempo, consentire al Governo di adottare le necessarie correzioni alla luce delle sollecitazioni ricevute¹³².

Come già anticipato nell'introduzione del presente elaborato, in pendenza del termine della *vacatio legis*, il nuovo codice è stato oggetto di un primo correttivo attuato con il decreto legislativo n.147 del 2020 intervenuto su alcuni aspetti del Codice che fin da subito hanno richiesto la correzione da parte del legislatore. È stato evidenziato che il primo correttivo in realtà non ha risolto tutte le problematiche segnalate¹³³.

Un secondo correttivo è intervenuto a seguito dell'entrata in vigore del decreto legislativo del 17 giugno 2022 n. 83, in recepimento della Direttiva UE n. 1023 del 2019 c.d. "Direttiva *Insolvency*" che attraverso i suoi numerosi obblighi, ha inciso profondamente sul testo legislativo incrementando le distanze dalla versione originariamente emanata. Da ultimo, in data 5 settembre 2024, il Consiglio dei Ministri, ha approvato in via definitiva lo schema di decreto legislativo che costituisce il terzo intervento correttivo al Codice della crisi. Composto da 54 articoli, provvede a correggere alcuni difetti di coordinamento normativo, a dettare disposizioni integrative, nonché fornire chiarimenti in ordine ad alcuni dubbi di natura interpretativa emersi nell'applicazione del Codice¹³⁴.

¹³² DIDONE, A., *Breve storia del Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in *Esecuzione forzata*, n. 3, 1° luglio 2019, p. 497.

¹³³ MARTINO, M., *Il decreto correttivo del CCII: più luce sulla riforma, ma ancora qualche zona d'ombra*, in *Il corriere giuridico*, 12/2020, p.1445.

¹³⁴ Per un'analisi delle disposizioni modificate dal c.d. "decreto correttivo ter" con testo a fronte consultare: Decreto correttivo: tabella di raffronto con le novità, in www.dirittodellacrisi.it.

4.1 Alcuni progetti di riforma mai realizzati

Prima della presentazione del progetto di riforma della Commissione Rordorf, diversi soggetti hanno formulato proposte di revisione organica delle procedure concorsuali che non hanno mai visto la luce. Nonostante questo, è utile analizzare alcuni aspetti di tali progetti in quanto si sono rivelati delle risorse utili nella elaborazione del nuovo Codice.

Nell'anno 2000, la Direzione della rivista "Giurisprudenza Commerciale" aveva pubblicato gli esiti del lavoro svolto da un gruppo di studiosi¹³⁵, con il compito di predisporre un progetto di riforma delle procedure concorsuali di carattere preventivo, quindi concernente soltanto gli strumenti che consentono di evitare il fallimento. Il progetto sarebbe stato poi sottoposto al dibattito pubblico per verificare se fosse stato possibile prevederne l'applicazione generale a tutte le altre procedure della crisi. Il risultato del gruppo di lavoro assunse la forma di schema di legge delega contenente alcune previsioni di riforma destinate ad essere recepite dapprima nella riforma fallimentare del 2005 e in seguito nel Codice della Crisi. Tra le modifiche più significative vi era la possibilità di aprire una procedura giudiziale su richiesta dell'imprenditore in condizioni di temporanea difficoltà, accompagnata dalla previsione di un piano che poteva anche prevedere l'affidamento della gestione dell'impresa a un soggetto diverso dal debitore. Vi era poi la possibilità di dilazionare nel tempo il soddisfacimento dei creditori privilegiati, la suddivisione dei creditori in classi, la necessità dell'approvazione della proposta da parte di tutte le classi e la regola della maggioranza all'interno delle stesse.

Il gruppo di lavoro nella sua proposta ha disciplinato due diverse procedure collegate tra loro. Una procedura c.d. di "crisi di impresa" e una di "insolvenza". La prima aveva carattere preventivo, pertanto aspirava a sostituire

¹³⁵ La commissione era composta da: Ricci E., Maffei Alberti A., Jorio, A. e Domenichini, G.

l'amministrazione e il concordato preventivo. La seconda procedura aspirava invece alla sostituzione del fallimento.

Nel corso dei lavori del gruppo di lavoro, è intervenuta la promulgazione della legge 30 luglio 1998 n.270, in riforma della disciplina dell'amministrazione straordinaria. Secondo i componenti del gruppo di lavoro, questa nuova disciplina ha reso inattuale il lavoro svolto con riferimento alle procedure di insolvenza poiché si è allontanata nel tempo la prospettiva di una riforma; al contrario, il testo della nuova legge sembrava aver reso ancora più attuale la revisione delle procedure preventive¹³⁶.

Ulteriore proposta precedente al "Progetto Rordorf" si individua nel c.d. "Progetto Fassino" finalizzato alla sostituzione delle procedure di fallimento, di concordato preventivo, di amministrazione controllata, di liquidazione coatta amministrativa previste dalla Legge Fallimentare, con una procedura unitaria di insolvenza, suddivisa in più fasi successive e flessibili, oltre alla previsione di una procedura di crisi, volta ad anticipare l'insolvenza.

Il progetto rendeva la procedura applicabile a tutti gli imprenditori, eccezion fatta soltanto per gli imprenditori piccoli. La fase anticipatoria era finalizzata al recupero dell'impresa di cui l'imprenditore conservava la gestione sulla base di un piano da lui stesso predisposto, approvato dai creditori e omologato dal tribunale. Inoltre, per la prima volta veniva fissato un termine di durata della procedura anticipatoria, pari a due anni¹³⁷.

Nell'anno 2002 invece sono iniziati i lavori della commissione ministeriale presieduta dall'Avv. Trevisanato, ancora una volta con il compito di predisporre un progetto di legge delega per la riforma organica delle procedure concorsuali. Tuttavia, a causa della mancanza di un accordo politico in seno al Parlamento, non si arrivò mai a un testo condiviso. In seguito, il Ministro della Giustizia, di concerto

¹³⁶ LA DIREZIONE, *Nuove regole per le crisi d'impresa*, in *Giurisprudenza Commerciale*, Fasc. I, 2000, p.5 ss.

¹³⁷ VIETTI, M., *Intervento del Sottosegretario alla Giustizia*, in *Il Fallimento*, n. 3, 1° marzo 2002, p. 242.

con il Ministro dell'Economia e delle Finanze, ha nominato un'ulteriore commissione ministeriale che arrivò a proporre uno schema completo di intera riforma delle procedure concorsuali.

La proposta venne definita come la più organica e appropriata tra quelle presentate sino a quel momento, ma nemmeno questo progetto vide la luce a causa dei dissidi politici in seno al Parlamento, peraltro nemmeno concernenti la disciplina fallimentare. Tuttavia, la proposta, rimase la base per la riforma della Legge Fallimentare del 2005, che nonostante l'organicità e l'importanza delle modifiche introdotte, non giungerà all'abrogazione totale del R.D. 16 marzo 1942 n. 267, traguardo raggiunto soltanto a seguito dell'entrata in vigore del Codice della Crisi, almeno per quanto riguarda le procedure avviate successivamente al 15 luglio 2022¹³⁸. In particolare, si segnala che il progetto prevedeva per la prima volta l'introduzione degli strumenti di allerta, ma durante il processo di riforma avvenuto tra il 2005 e il 2006, si è preferito non introdurli¹³⁹.

In dottrina, non mancano le critiche nei confronti del Codice della Crisi, considerato da Lo Cascio, tra i più autorevoli studiosi del concordato preventivo, deludente in quanto non avrebbe realizzato la privatizzazione del risanamento delle imprese che tanto era stata auspicata¹⁴⁰. Inoltre, Lo Cascio, ha ritenuto più appropriata una legge più sintetica anche per agevolare l'interpretazione della stessa. Infine, contesta l'assenza di un coordinamento dell'intera normativa, imputata alla scelta di suddividere i lavori della Commissione Rordorf in più sottocommissioni, impedendo così la realizzazione di un più adeguato coordinamento.

Al netto delle prime critiche sollevate nei confronti del nuovo testo normativo, risulta utile una disamina dei principi direttivi della legge delega.

¹³⁸ JORIO, A., *Riflettendo sul pensiero di Francesco Vassalli e sull'imperscrutabile futuro per le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.6, 1° dicembre 2021, p. 1025.

¹³⁹ SACCHI, R., *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societari*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.2, 2014, p. 304.

¹⁴⁰ LO CASCIO, G., *Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: considerazioni a prima lettura*, in *Il Fallimento*, n. 3, 1° marzo 2019, p. 263.

5. I principi generali della delega di cui al Decreto legislativo n.155 del 2017

Come già anticipato, il Governo era stato delegato ad adottare uno o più decreti legislativi per l'attuazione della legge 19 ottobre 2017 n.155 recante la "Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza". Il testo della legge delega comprende 17 articoli che contengono i principi e i criteri direttivi della riforma.

L'oggetto della delega viene specificato dall'art. 1 della legge n. 155 del 2017, dove si parla genericamente di "riforma organica delle procedure concorsuali di cui al regio decreto 16 marzo 1942, n. 267"¹⁴¹. Giova osservare che il legislatore delegante non ha vincolato il Governo a prevedere l'abrogazione totale della legge delega. Di conseguenza, l'istituzione di un nuovo corpo normativo per la disciplina della crisi d'impresa in sostituzione del R.D. n.267 del 1942, rappresenta una precisa scelta del legislatore delegato, nell'ottica di modernizzare il diritto fallimentare interno, ma sarebbe stata del tutto legittimo operare una scelta diversa, ad esempio prevedendo il riordino generale della disciplina all'interno della Legge Fallimentare.

Il Governo è invece vincolato a tenere in considerazione le fonti normative unionali e internazionali, espressamente richiamate. In particolare, sono richiamati il Regolamento (UE) n. 2015/848 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2015, relativo alle procedure di insolvenza, la Raccomandazione UE 2014/135 della Commissione, del 12 marzo 2014, e, a livello internazionale, i principi della *model law* elaborati dalla Commissione delle Nazioni Unite per il diritto commerciale internazionale (UNCITRAL). Molti dei principi generali e

¹⁴¹ PANZANI, L., *Dal "fallimento" alla liquidazione giudiziale. Note minime sulla nuova disciplina del CCII in Il Fallimento*, n. 10, 1° ottobre 2019, p. 1141.

criteri direttivi della legge delega, riflettono in tutto o in parte, principi espressi o ispirati agli standard internazionali. Un esempio di questo recepimento è dato dalla valorizzazione del presupposto oggettivo dell'insolvenza che ha permesso al nostro ordinamento di superare un approccio tradizionale che portava all'esclusione di diversi soggetti dalla disciplina dell'insolvenza¹⁴².

L'art. 2 della legge delega riguarda invece i principi generali dell'intera delega normativa. I primi due principi sono relativi al fallimento: la lettera *a*) dispone la sostituzione del termine "fallimento" con il termine "liquidazione giudiziale". Si tratta di una modifica lessicale legata a una vera e propria evoluzione culturale verificatasi nella materia del diritto fallimentare, iniziata dapprima nei paesi di *common law*, per poi giungere in Europa, come viene anche affermato nella Relazione illustrativa del nuovo Codice. In realtà, il nostro legislatore, già con la riforma del 2005, aveva tentato di ridurre il carattere stigmatizzante della procedura fallimentare. Già dagli anni Ottanta dell'Ottocento, Gustavo Bonelli sosteneva che il fallimento avesse perso il suo carattere sanzionatorio, poiché il rapporto obbligatorio non doveva essere inteso come un vincolo di natura personale, ma piuttosto come una relazione tra due patrimoni.¹⁴³

Il termine "fallimento" fin dal Medioevo aveva tradizionalmente assunto una chiara connotazione negativa e screditante, non più allineata con il diritto concorsuale moderno. Un diritto che non è più finalizzato alla cancellazione delle imprese fallite dal sistema economico con la conseguente sanzione a carico dell'imprenditore negligente. Al contrario, la "liquidazione giudiziale", pur mantenendo il carattere di procedura liquidativa per la soddisfazione dei creditori, non presenta più una connotazione eminentemente negativa e apre alla possibilità che l'imprenditore liquidato, dopo aver chiuso un'attività, possa successivamente avviarne un'altra, anche imparando dagli errori commessi in passato.

¹⁴² MAZZONI, A., *Procedure concorsuali e standards internazionali: norme e principi di fonte Uncitral e Banca Mondiale*, in *Giurisprudenza commerciale*, n. 1/2018, p.43.

¹⁴³ TERRANOVA, G., *Diritti soggettivi e attività d'impresa nelle procedure concorsuali*, in *Giurisprudenza Commerciale*, n.5 2017, p. 669.

Inoltre, come è stato anche rilevato dalla Comunicazione della Commissione COM (2007)584 del 5 ottobre 2007¹⁴⁴, il carattere stigmatizzante del fallimento, costituisce uno degli elementi che induce molti imprenditori a nascondere le difficoltà, anziché rilevarle con tempestività¹⁴⁵.

Questa nuova connotazione dell'insolvenza è totalmente allineata con il nuovo approccio europeo alla crisi e all'insolvenza delle imprese auspicato dalla Commissione europea.

Uno dei principi generali riguarda inoltre le definizioni di aspetti della disciplina considerati di fondamentale importanza perché possono riguardare tutte le tipologie di debitore e tutte le procedure concorsuali. Proprio in virtù della particolare importanza di questi concetti, occorre arrivare a una definizione normativa che non lasci spazio a dubbi interpretativi. Il Codice della crisi contiene nell'art. 2 ben 19 diverse definizioni. L'inserimento di un elenco di definizioni all'interno del testo normativo in apertura dello stesso è una tecnica normativa frequentemente utilizzata nelle fonti di diritto del mondo anglosassone e del diritto dell'Unione europea; si tratta in realtà di una scelta normativa legata al fatto che queste fonti trovano applicazione in ordinamenti giuridici diversi tra loro. Per questo motivo, si potrebbe dubitare dell'utilità di compiere la stessa operazione anche all'interno del medesimo ordinamento nazionale dove le definizioni aventi valore giuridico sono sicuramente più condivise e sedimentate.

A tal proposito, la lettera c) dell'art.2 richiede l'introduzione della definizione di "stato di crisi", specificando che questa vada intesa come "probabilità di futura insolvenza", prendendo anche a riferimento le elaborazioni della scienza aziendalistica. Per quanto riguarda invece la nozione di insolvenza, il legislatore delegante ritiene sufficiente mantenere la nozione di insolvenza contenuta nell'art.

¹⁴⁴ Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento europeo, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni, *"Superare la stigmatizzazione del fallimento aziendale – per una politica della seconda possibilità Attuazione del partenariato di Lisbona per la crescita e l'occupazione"*.

¹⁴⁵ DE MATTEIS, S., *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali in Il diritto fallimentare* 6/2017, p.1292.

5 l.fall., che indicherebbe una situazione più grave dello stato di crisi, contrassegnato anche dalla irreversibilità dello stesso. Sicuramente, la definizione deve avere la funzione di semplificare il linguaggio e non può essere utilizzata come strumento per condizionare le interpretazioni. Ciò nonostante, si ritiene che anche le definizioni possano comunque essere oggetto di interpretazioni¹⁴⁶.

Per quanto riguarda la definizione di 'stato di crisi', il legislatore delegato ha adottato la nozione elaborata dalla scienza aziendalistica, secondo cui lo 'stato di crisi' non deve essere inteso come un evento che si manifesta in un preciso istante, bensì come un processo che si sviluppa nel tempo attraverso diversi livelli di gravità e, conseguentemente, di risolvibilità. La rilevazione dello stato di crisi dovrebbe avvenire per il tramite di diversi indicatori di bilancio individuati dalla scienza aziendalistica. Quello che invece risulta poco chiaro è il confine tra lo stato di crisi reversibile e lo stato di crisi irreversibile. A tal proposito diventa di fondamentale importanza un'attività di monitoraggio assicurata attraverso i sistemi di allerta e con l'introduzione di obblighi e di responsabilità in capo agli organi societari, in caso di inerzia rispetto al tempestivo rilevamento della situazione di crisi¹⁴⁷.

In dottrina, si è segnalata l'inutilità dell'introduzione di una nozione di "crisi", soprattutto se questa è funzionale alle procedure avviate su istanza del debitore, come il concordato preventivo. Inoltre, secondo una parte della dottrina, sarebbe ancora più inutile ancorare la sussistenza dello stato di crisi a parametri numerici, secondo principi propri della scienza aziendalistica, poiché non sarebbero coerenti con la realtà, spesso connotata da una molteplicità di sfumature che non sempre i dati numerici sono in grado di cogliere¹⁴⁸.

¹⁴⁶ FABIANI M., *Introduzione ai principi generali e alle definizioni del codice della crisi in Il Fallimento*, n. 10, 1° ottobre 2022, p. 1173.

¹⁴⁷ POLICARO, G., A., *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.6, 1° dicembre 2017, p. 1038.

¹⁴⁸ ROSSI, A., *La legge delega per la riforma delle discipline della crisi d'impresa: una prima lettura*, in *Le Società*, 12/2017, p. 1375.

Adottando questa nozione, il legislatore delegato recepisce quanto indicato dalla Commissione Europea nella propria Raccomandazione del 2014 circa l'importanza dei sistemi di preallerta: la situazione di crisi è tanto più risolvibile quanto più tempestivamente viene rilevata e affrontata attraverso gli strumenti più adeguati. Al contrario, più tempo l'impresa trascorre nello stato di crisi, senza adottare alcuna misura, tanto più probabilmente questo medesimo stato si trasformerà in vera e propria insolvenza, non più reversibile. In questo modo si spiega la scelta della legge delega di intendere la crisi come probabilità di futura insolvenza. Questa esplicitazione ricorda in parte la definizione di crisi contenuta nel progetto della commissione ministeriale Trevisanato del 2004, che adotta un'accezione di crisi ripresa dalla legge tedesca. Inoltre, con questa definizione, il legislatore supera la definizione di crisi contenuta nel comma terzo dell'art. 160 l. fall., che si poneva in un rapporto di genere a specie con l'insolvenza.

Per quanto concerne la rilevazione tempestiva della crisi, che costituisce uno dei principi cardine del nuovo diritto concorsuale, nazionale ed europeo, si è anticipato sopra, che la legge delega nell'art. 4, vincola il governo ad introdurre una procedura di allerta e di composizione assistita della crisi, introducendo nuovi obblighi a carico degli organi gestionali e di controllo delle società circa la segnalazione dello stato di crisi o di insolvenza. Di particolare rilievo in questo senso è la modifica dell'art. 2086 c.c. che ha introdotto l'obbligo in capo agli amministratori di dotare la società, di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile idoneo alla tempestiva rilevazione della crisi¹⁴⁹. In realtà, gli strumenti di allerta, così come definiti dall'art. 4 della legge delega, non rappresentano una completa novità per il nostro ordinamento, dal momento che erano già presenti degli strumenti di monitoraggio, che tuttavia si sono rivelati inadeguati a causa di una *governance* societaria molto spesso inerte rispetto all'adozione di qualsiasi misura. La novità introdotta dalla legge delega risiede dunque nelle modalità

¹⁴⁹ SUPERTI, FURGA, F., SOTTORIVA, C., *Riflessioni sul Codice della crisi e dell'insolvenza in Le Società*, n. 1, 1° gennaio 2020, p. 7.

concrete con cui l'allerta viene fatta funzionare e nell'allargamento dei soggetti coinvolti nell'attività di monitoraggio¹⁵⁰.

L'art. 6, lett. a), richiede, ai fini dell'ammissibilità di una proposta di concordato liquidatorio, la previsione all'interno del piano di un apporto di risorse esterne che incrementino il soddisfacimento dei creditori in misura apprezzabile (senza definire quale sia questa misura) e che, in ogni caso, assicuri il pagamento di almeno il 20% dell'ammontare complessivo dei crediti chirografari. In questo modo, nell'intenzione del legislatore, il concordato liquidatorio verrebbe relegato a ipotesi quasi residuale. Va osservato che la legge delega presentata dal Governo alla Camera dei Deputati nel marzo 2016, prevedeva una scelta ancora più radicale in quanto le proposte di natura sostanzialmente liquidatorie sarebbero state dichiarate inammissibili. Durante l'approvazione, il concordato con liquidazione è stato ripristinato con l'inserimento delle due condizioni sopra citate.

La previsione di una percentuale minima di soddisfazione dei creditori chirografari sembra riportare indietro nel tempo la disciplina del concordato preventivo, a quella fase della sua vigenza in cui era richiesta la soddisfazione di una percentuale minima di creditori chirografari ai fini della sua ammissibilità. In realtà, il ritorno a questa previsione ha una sua ragion d'essere, perché presuppone la sussistenza di una situazione patrimoniale ancora capiente, che consente pertanto all'imprenditore di accedere a una procedura concorsuale con effetti positivi tanto per l'impresa quanto per i creditori. Inoltre, il concordato totalmente liquidatorio potrebbe essere considerato inutile, dal momento che un concordato di questo tipo, realizza i medesimi effetti della liquidazione giudiziale, ma senza le tutele che quest'ultima è capace di garantire.

Il valore della continuità aziendale, seppur assuma una posizione sempre più preminente nel nostro diritto concorsuale, tanto che si parla di vero e proprio *favor*

¹⁵⁰ SEGA, D., *Allerta e prevenzione: nuovi paradigmi della crisi di impresa*, in *La Nuova Giurisprudenza Civile Commentata*, 5/2019, p. 1101.

legislativo, rimane pur sempre un valore strumentale al miglior soddisfacimento dei creditori e non un valore da riconoscere e tutelare in senso assoluto.

I principi e criteri direttivi specificamente dettati per il concordato preventivo, sono contenuti nell'art. 6 della legge n.155 del 2017. Della lett. *a)* con riferimento alle condizioni cui viene subordinato il concordato liquidatorio, si è già parlato nel contesto del favor legislativo per la continuità aziendale.

Il secondo criterio di cui alla lett. *b)* si sofferma invece sul riordino della disciplina delle misure protettive con riferimento in particolare alla possibilità di prevederne la revocabilità su istanza degli interessati, quando queste non arrecano alcun beneficio nella direzione di un esito positivo della procedura. Con il termine “misure protettive”, si intendono le misure temporanee disposte dal giudice per evitare che determinate azioni dei creditori possano pregiudicare il buon esito delle iniziative assunte con l'accesso agli strumenti della regolazione della crisi, che altrimenti sarebbero del tutto privi di utilità. Quando si parla di misure protettive nell'ambito di un concordato preventivo, stiamo parlando di misure idonee a tutelare il patrimonio rispetto al buon esito delle trattative intercorse con i creditori. Tali misure erano state oggetto di disciplina anche nella previgente Legge Fallimentare, nell'art. 168. Con l'adozione del Codice della crisi, l'intera disciplina delle misure protettive viene ricompresa negli articoli 54 e 55 e si applica alle misure richieste nell'ambito di qualsiasi procedura concorsuale.

La novità principale della materia però è data dal venir meno dell'automaticità degli effetti della misura protettiva che quindi dovrà essere espressamente richiesta dal debitore¹⁵¹. Ulteriore elemento di novità in materia è dato dalla previsione della revocabilità delle misure stesse, che potrebbe rivelarsi funzionale ad adeguare il loro contenuto alle esigenze del caso concreto¹⁵².

¹⁵¹ DEL MAJNO, L., *Le misure protettive del patrimonio del debitore in concordato preventivo: verso il CCII*, in *Il Fallimento*, n. 8-9, 1° agosto 2020, p. 1056.

¹⁵² GABOARDI, M., *Spunti sulla legge delega per la riforma organica delle procedure concorsuali: profili processuali*, in *Rivista delle società*, 2018, p. 137 ss.;

I criteri direttivi successivi afferiscono perlopiù alla fase della votazione dei creditori. In primo luogo, per quanto riguarda la suddivisione dei creditori in classi omogenee, il legislatore delegante richiede la fissazione dei casi in cui questa è obbligatoria prevedendo tra queste ipotesi quella dei creditori muniti di garanzie su beni non appartenenti al debitore. Viene prevista poi l'abrogazione dell'adunanza dei creditori che costituiva nella precedente Legge Fallimentare la fase centrale dell'intera procedura, pur garantendo le modalità per il corretto esercizio del diritto di voto, anche in modalità telematica e per la formazione del contraddittorio tra le parti. Per quanto riguarda invece le maggioranze per l'approvazione del concordato da parte dei creditori, si richiede l'introduzione di un criterio di maggioranza calcolata "per teste", per scongiurare l'ipotesi in cui un solo creditore sia in grado di determinare l'approvazione del concordato avendo il possesso della maggioranza dei crediti necessari per l'approvazione del concordato. Si richiede inoltre di disciplinare oltre al diritto di voto dei creditori con diritto di prelazione anche quello dei creditori soddisfatti in forma diversa dal pagamento in denaro.

Ancora è prevista l'attribuzione in capo al tribunale di un potere di verifica della fattibilità economica del piano, l'integrazione della disciplina inerente i rapporti pendenti definendone i presupposti, il procedimento, la durata della sospensione e i criteri per la quantificazione dell'indennizzo. In questo modo, si ritorna almeno parzialmente all'eterotutela da parte del tribunale in ordine alla convenienza economica, precedentemente di esclusiva competenza dei creditori. Così facendo, il legislatore ha superato l'orientamento giurisprudenziale espresso anche dalle Sezioni Unite, per il quale il giudice dovrebbe limitarsi ad effettuare un giudizio di fattibilità soltanto giuridica¹⁵³.

Le modifiche introdotte dalla delega in materia di voto dei creditori e di giudizio di fattibilità da parte del tribunale, non sono ritenute particolarmente innovative,

¹⁵³ D'ATTORRE, G., *Prime riflessioni sulla delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Rivista delle società* n.2-3/2017, p. 517.

in quanto si limitano a realizzare un'opera di manutenzione della disciplina fallimentare, ottemperando a quanto richiesto dal comma primo dell'art. 2 lett. m) in ordine alla riformulazione delle norme che hanno generato contrasti interpretativi¹⁵⁴.

Specifici criteri direttivi vengono riservati al concordato con continuità aziendale in conformità al principio generale di cui all'art. 2 lett. g). In primo luogo, è previsto che il piano possa contemplare una moratoria dei pagamenti a favore dei creditori con diritto di privilegio, pegno o ipoteca per un periodo di tempo anche superiore a un anno, riconoscendo in questo caso il diritto di voto. Viene poi prevista la possibilità di formulare una proposta di concordato cd. misto, ossia una proposta che contempra la continuità dell'azienda e al contempo la liquidazione dei beni non funzionali all'esercizio dell'impresa. In questo caso, il criterio che discrimina tra l'applicazione della disciplina della continuità e la disciplina del concordato liquidatorio, viene individuato in base alla provenienza delle risorse destinate al soddisfacimento dei creditori: se i creditori vengono soddisfatti in misura prevalente con le risorse derivanti dalla continuazione dell'impresa, si applica senz'altro la disciplina del concordato in continuità, altrimenti, se i creditori sono soddisfatti in prevalenza con il ricavato della liquidazione dei beni, il concordato avrà natura liquidatoria. In questo modo, il legislatore delegante introduce il c.d. "criterio della prevalenza" andando così ad eliminare le incertezze interpretative che a livello giurisprudenziale erano sorte in tale contesto¹⁵⁵.

Novità degna di nota è l'applicabilità della disciplina della continuità anche all'ipotesi di continuazione dell'azienda tramite contratto di affitto anche se stipulato in data anteriore alla domanda di concordato. L'interpretazione della Legge Fallimentare emersa dopo l'introduzione del concordato preventivo non trovava la dottrina concorde nel ritenere che il contratto di affitto d'azienda realizzasse una continuità aziendale diretta.

¹⁵⁴ ROSSI, A., *Op. Cit.*,

¹⁵⁵ BROGI, R., *Il concordato con continuità aziendale nel codice della crisi*, in *Il Fallimento*, n. 7, 1° luglio 2019, p. 845.

Da ultimo, il legislatore delegante nel comma secondo dell'art. 6, fissa dei criteri dedicati al concordato delle società. In particolare, il legislatore delegante richiede al Governo di fissare la legittimazione, i presupposti e gli effetti dell'azione sociale di responsabilità e dell'azione dei creditori sociali, in conformità ai principi espressi dal Codice civile. Si ritrova in questo criterio, quanto affermato sopra, con riferimento alle osservazioni svolte da Rordorf in merito al rapporto tra diritto concorsuale e diritto societario. Il riordino delle azioni di responsabilità nel contesto del concordato preventivo non può prevedere la sostituzione processuale così come avviene nella liquidazione giudiziale. Infatti, quest'ultima, realizza uno spossessamento con attribuzione della gestione al curatore, al quale viene conseguentemente attribuita la legittimazione ad agire in via giudiziale e quindi anche in sede di azione di responsabilità. Dal momento che nel concordato preventivo lo spossessamento è attenuato, non si ha sostituzione processuale, ma si renderà necessaria l'autorizzazione da parte del giudice delegato per l'esercizio delle azioni di cui agli artt. 2393 e 2394 c.c., trattandosi di atto eccedente l'ordinaria amministrazione¹⁵⁶.

Il delegante, infine, impone al Governo la fissazione di meccanismi volti a evitare azioni di ostruzionismo da parte dei soci dissenzienti, che possono essere attuate sia in sede di approvazione del concordato, sia in sede di esecuzione del piano omologato. Prevedendo la possibilità da parte del Tribunale di nominare un commissario che abbia i medesimi poteri dell'assemblea dei soci, così da avere i poteri idonei a porre in essere gli atti necessari per dare esecuzione al piano.

Il legislatore delegato procederà all'attuazione dei principi e criteri direttivi, ma sul testo del nuovo Codice irrompe la Direttiva UE 2019/1023, i cui tratti essenziali sono già contenuti in qualche modo nel nuovo Codice anche perché la proposta di Direttiva della Commissione europea risale al novembre 2016, pertanto la Commissione Rordorf ha avuto modo di comprendere in quale direzione si stesse

¹⁵⁶ GABOARDI, M., *Op. Cit.*, p.137 ss.

muovendo il legislatore unionale. Nonostante questo, la Direttiva *Insolvency*, trattandosi di fonte sovranazionale finalizzata ad armonizzare le discipline di 27 diversi ordinamenti nazionali, inevitabilmente conteneva principi e criteri stridenti con la tradizione giuridica italiana.

Nel prossimo Capitolo si darà conto, in primo luogo, degli atti normativi dell'Unione europea che hanno anticipato la Direttiva *Insolvency*, verrà analizzata la disciplina relativa ai piani di ristrutturazione e si analizzeranno le modalità di attuazione della stessa all'interno dell'ordinamento. Infine, si farà un breve cenno comparatistico relativamente al recepimento della Direttiva *Insolvency* in alcuni Stati membri.

CAPITOLO II

LA DIRETTIVA UE 2019/1023

1. Normativa eurounitaria antecedente alla Direttiva; 2. Obiettivi principali della Direttiva; 3. Il concordato preventivo nella Direttiva Insolvency; 3.1 La ristrutturazione trasversale dei debiti; 3.2 La posizione dei soci nella Direttiva; 4. Recepimento della Direttiva nell'ordinamento italiano; 4.1 La continuità aziendale e il superamento del c.d. "criterio di prevalenza"; 4.2 Le nuove regole di distribuzione del valore; 4.3 Le nuove maggioranze per l'approvazione del concordato in continuità 5. Il recepimento della Direttiva Insolvency negli altri stati membri; 5.1 Olanda; 5.2 Germania; 5.3 Francia; 5.4 Spagna; 5.6 Belgio; 6. Conclusioni e prospettive future.

1. Normativa eurounitaria antecedente alla Direttiva

Da alcuni anni, l'Unione europea rivolge la propria attenzione al fenomeno della crisi e dell'insolvenza delle imprese, sul presupposto che le regole volte a disciplinare il fenomeno rappresentano uno strumento in grado di rendere più efficiente il mercato unico, uno dei principali pilastri che fondano l'Unione europea.

In questa materia, il legislatore unionale inevitabilmente riscontra la resistenza degli Stati membri a qualsiasi forma di completa armonizzazione del diritto, poiché quest'ultimo è caratterizzato da una forte valenza politica, essendo fondato

su vere e proprie scelte di politica economica che riflettono precisi valori riguardanti il rapporto tra cittadino e Stato¹⁵⁷.

Per questo motivo, i primi interventi dell'Unione europea in materia, sono stati realizzati tramite atti privi di valore vincolante per gli Stati membri.

L'unico strumento di natura vincolante adottato nell'Unione europea in materia di diritto concorsuale antecedente rispetto alla Direttiva *Insolvency* è rappresentato invece dal Regolamento CE n. 1346/2000 del 29 maggio 2000 sulle procedure d'insolvenza, poi sostituito dal successivo Regolamento UE n. 848/2015 del 20 maggio 2015, caratterizzato da un ambito di applicazione più ampio rispetto alla versione previgente¹⁵⁸.

Nonostante il Regolamento abbia carattere vincolante in tutte le sue disposizioni, direttamente applicabili in ognuno degli Stati membri, esso contiene unicamente norme di diritto internazionale privato e norme sulla giurisdizione finalizzate al coordinamento delle procedure di insolvenza aperte negli Stati membri. Pertanto, non è idoneo a realizzare un'armonizzazione sul piano del diritto sostanziale, ma solo su quello processuale. Il Regolamento realizza un bilanciamento tra il principio generale di universalità della procedura principale e l'eventualità di aprire una procedura territoriale negli Stati membri in cui il debitore ha una sua dipendenza.

In realtà, già nei Considerando del Regolamento (CE) n. 1346/2000 si affermava la necessità di adottare un atto comunitario per imporre il coordinamento tra tutti gli Stati membri dei provvedimenti da adottare nei confronti del patrimonio del debitore (Considerando n.10)¹⁵⁹.

È facile notare come, nel diritto internazionale privato, sia più semplice trovare un accordo tra gli Stati membri per cedere la sovranità a favore di una fonte normativa

¹⁵⁷ MUCCIARELLI, F., M., *Il Regolamento sulle insolvenze transfrontaliere e la delega italiana sulla crisi d'impresa: riflessioni sul rapporto tra la riforma italiana dell'insolvenza e il diritto dell'Unione europea*, in *Rivista delle società*, n. 4/2018, p. 891.

¹⁵⁸ BOGGIO, L., *UE e disciplina dell'insolvenza (I parte) - Confini ed implicazioni dell'ambito di applicazione delle nuove regole UE*, In *Giurisprudenza Italiana*, n. 1, 1° gennaio 2018, p. 222.

¹⁵⁹ SOLDATI, N., *Op. Cit.*, n.1/2020, p. 217.

di carattere sovranazionale che disciplini le insolvenze transfrontaliere, poiché riguarda soltanto le norme processuali. Il coordinamento tra le procedure di insolvenza aperte in base alla legge nazionale, che possono presentare caratteri di natura transnazionale, persegue l'obiettivo di ridurre il cosiddetto fenomeno del "forum shopping", che consiste nella ricerca del tribunale potenzialmente più favorevole ai propri interessi, e quindi del giudice davanti al quale è più vantaggioso domandare l'apertura della procedura di insolvenza¹⁶⁰. Ulteriore vantaggio realizzabile è quello di ridurre il rischio di sottrazione dei beni nell'attivo della procedura, ricorrendo ad esempio a trasferimenti degli stessi verso altri Stati membri.

Tra gli strumenti privi di valore vincolante, assume rilevanza la Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio e al Comitato economico e sociale europeo riguardante "Un nuovo approccio europeo al fallimento delle imprese e all'insolvenza" del 12 dicembre 2012. Preliminarmente, va osservato che la "comunicazione" costituisce un atto atipico dell'Unione europea, adottato sovente dalla Commissione europea per esplicitare ai destinatari della stessa (che possono essere uno o più Stati, oppure una delle altre istituzioni dell'Unione) il proprio orientamento circa l'esercizio di una determinata competenza oppure le modalità e gli interventi che intende realizzare nell'ambito delle sue competenze. È chiaro, dunque, che la Comunicazione non ha alcun valore giuridico vincolante per i suoi destinatari¹⁶¹.

Per quanto riguarda nello specifico la Comunicazione del 2012, sopra richiamata, va rilevato che essa è indirizzata alle altre istituzioni dell'Unione (Parlamento, Consiglio e Comitato economico e sociale), in un momento storico segnato da una grave crisi economica e sociale. Per affrontare tale crisi, la Commissione ha adottato il piano "Crescita Europa 2020", suddiviso in diversi obiettivi, tra cui la

¹⁶⁰ MOSCONI, F., CAMPIGLIO, C., *Diritto internazionale privato e processuale, Parte generale e obbligazioni*, Nona Edizione, Milano, UTET Giuridica, 2020, p.21.

¹⁶¹ ADAM, R., TIZZANO, A., *Lineamenti di diritto dell'Unione europea*, G. Giappichelli Editore, 2019, p. 156 ss.

realizzazione della crescita attraverso una riforma della giustizia. In questo ambito, riveste un ruolo di particolare importanza la modernizzazione del diritto concorsuale in ciascuno degli Stati membri. La Commissione afferma infatti che la modernizzazione del diritto fallimentare, secondo un approccio fondato sul riconoscimento di una seconda possibilità agli imprenditori, rappresenterebbe l'occasione per migliorare il funzionamento del mercato interno. Con questa comunicazione, e con gli interventi successivi, la Commissione intende creare una “*cultura del salvataggio*” delle imprese, da diffondere in tutti gli Stati membri¹⁶². Compito non semplice, dal momento che sussistono numerose divergenze nella disciplina dell'insolvenza tra gli ordinamenti degli Stati membri, che rendono difficile la creazione di un quadro giuridico armonizzato ed efficiente per tutta l'Unione. In particolare, la Commissione individua tre settori in cui sussistono le maggiori divergenze tra i diritti degli Stati membri in materia concorsuale, che possono determinare situazioni di incertezza normativa. Tali settori riguardano: i costi e la durata eccessiva delle procedure, la durata dei tempi per la riabilitazione dell'imprenditore, e le divergenze nei criteri per l'apertura delle procedure. La Comunicazione darà il via alla riforma del Regolamento sulle insolvenze transfrontaliere e all'adozione della Raccomandazione 2014/135/UE “*su un nuovo approccio al fallimento delle imprese e all'insolvenza*”, che costituirà di fatto la base per la riforma del diritto concorsuale anche nel nostro ordinamento¹⁶³. La Raccomandazione costituisce un atto tipico dell'Unione europea, previsto dall'art. 288 TFUE e definito espressamente dalla disposizione stessa come non vincolante. Tale strumento viene utilizzato solitamente dalla Commissione o dal Consiglio per indirizzare agli Stati membri o ad altri soggetti determinati, delle norme di comportamento non vincolanti¹⁶⁴. La Corte di Giustizia dell'Unione europea ha affermato che i giudici nazionali sono tenuti a tenere in considerazione

¹⁶² PIAZZA, P., *La proposta di direttiva UE in materia di insolvenza e le forme di autotutela della controparte in bonis* in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.4, 1° agosto 2018, pag. 691.

¹⁶³ PACCHI, S., *La Raccomandazione della Commissione UE su un nuovo approccio all'insolvenza anche alla luce di una prima lettura del Regolamento UE 848/2015*, in *Giustizia civile*, n.3/2015, p.537.

¹⁶⁴ ADAM, R., TIZZANO, A., *Op. Cit.*, p. 156 ss.

il contenuto dei Regolamenti quando questi ultimi possano agevolare l'interpretazione di norme nazionali adottate per garantire la loro attuazione oppure per integrare norme fissate dal legislatore dell'Unione con carattere vincolante¹⁶⁵.

La particolarità del contenuto di questa Raccomandazione risiede nel fatto che l'insolvenza e la liquidazione dell'impresa rimangono sullo sfondo del nuovo approccio europeo, rivestendo solamente il ruolo di situazioni da evitare attraverso procedimenti volti alla conservazione dei complessi produttivi, in cui l'accordo tra creditori e debitore è essenziale per il superamento della situazione di insolvenza. Infatti, la Raccomandazione privilegia un'ottica preventiva di gestione precoce dell'insolvenza al fine di garantire la stabilità economica ed occupazionale¹⁶⁶.

Nell'intento del legislatore unionale, il risanamento dell'impresa ha quale presupposto una gestione preventiva ed efficace della situazione di difficoltà dell'impresa a tutela delle ragioni creditorie e dei valori aziendali¹⁶⁷. Tali obiettivi costituiranno il denominatore comune di tutti i successivi interventi dell'Unione europea nella materia concorsuale¹⁶⁸.

Le previsioni della Raccomandazione prendono a riferimento l'impresa commerciale, con esclusione soltanto di banche, assicurazioni, imprese di investimento e organismi d'investimento collettivi, per i quali sono previsti strumenti normativi appositi.

I binari su cui intende muoversi la Commissione sono essenzialmente due: da un lato, il rafforzamento e l'armonizzazione delle procedure previste nei diversi ordinamenti che realizzano la ristrutturazione dell'impresa attraverso soluzioni contrattuali; dall'altro lato, l'introduzione o il rafforzamento dei meccanismi che riconoscono agli imprenditori una seconda opportunità.

¹⁶⁵ Cfr. 13 dicembre 1989, C-322/88, *Grimaldi*, punto 18.

¹⁶⁶ BRANCADORO, G., *Crisi sistematica e rilevanza giuridica nelle discipline della crisi d'impresa*, in AA.VV., *La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2019, p.106.

¹⁶⁷ Cfr. Considerando n.11, Racc. n. 2014/135/UE.

¹⁶⁸ LO CASCIO, G., *Le procedure di crisi delle imprese: una riforma internazionale ed interna senza fine*, in *Il Fallimento*, 2017, p. 501 ss.

Per quanto riguarda il primo profilo, la Commissione individua quali presupposti: la sussistenza di un'impresa in difficoltà finanziarie e l'esistenza di un pericolo di insolvenza, che però non deve essersi già verificata.

In questo modo, la Commissione, prendendo atto della varietà di fattori che possono originare la situazione di difficoltà economica, restringe il campo di applicazione delle procedure caratterizzate da una struttura contrattuale, rendendole applicabili solamente nell'ipotesi in cui l'impresa non si trova ancora in uno stato di vera e propria insolvenza. Una scelta diversa è stata compiuta dal nostro legislatore, che ha invece definito anche le situazioni di crisi o pre-crisi diverse dall'insolvenza, ampliando in questo modo l'ambito di applicazione del concordato preventivo.

Il secondo pilastro della Raccomandazione riguarda l'importanza della tempestività nella risoluzione della crisi. Gli ordinamenti nazionali spesso prevedono appositi strumenti applicabili soltanto quando la situazione di insolvenza è ormai divenuta irreversibile, oppure prevedono eccessive formalità. Secondo la Commissione, è importante che all'interno di ogni Stato membro esista una forma di accordo stragiudiziale tra debitore e creditori, con possibilità per il primo di mantenere la gestione dell'impresa.

Data la necessità di riconoscere un ruolo importante alle negoziazioni tra debitore e creditori, la Commissione affronta l'esigenza di tutelare l'andamento delle stesse rispetto alle eventuali azioni individuali che potrebbero essere intraprese dai creditori. Per tale motivo, ritiene che debba essere previsto a favore dei debitori il diritto di chiedere la sospensione delle azioni esecutive individuali e delle richieste di apertura della procedura di insolvenza promosse dai creditori. La durata di questa protezione dovrebbe essere commisurata alle dimensioni dell'impresa e alla complessità delle operazioni che si propone di realizzare¹⁶⁹.

La protezione, secondo la proposta della Commissione europea, non dovrebbe essere concessa automaticamente perché dovrebbe essere previsto un giudizio da

¹⁶⁹ Cfr. Considerando n. 18 Raccomandazione UE 2014/135.

parte dell'autorità giudiziaria, chiamata a effettuare il bilanciamento tra l'interesse dei creditori a vedere le proprie pretese soddisfatte e l'interesse del debitore a conservare la propria impresa, nonché a svolgere regolarmente le negoziazioni con i creditori. Inoltre, la concessione delle protezioni dovrebbe essere subordinata a un controllo di ragionevole fattibilità del piano o della proposta, onde evitare il pericolo di abusi nel ricorso agli strumenti negoziali.

Per quanto riguarda la tutela dei creditori, molti aspetti previsti dal legislatore erano già stati anticipati nella riforma della Legge Fallimentare del 2005-2006, come ad esempio la possibilità di dilazionare il pagamento dei creditori privilegiati. Nell'ottica di garantire una votazione tra pari, la Commissione prevede la possibilità di attribuire il diritto di voto soltanto ai creditori coinvolti nella ristrutturazione e quindi sicuramente maggiormente interessati, mentre per tutti gli altri creditori rimasti esclusi andrebbe garantito il soddisfacimento integrale.

Riveste particolare rilevanza il fatto che la Commissione non preveda alcuna forma di controllo o intervento dell'autorità giudiziaria prima dell'omologazione, considerando anche l'assenza di spossessamento nella gestione. Questa scelta può lasciare perplessi, dato che il debitore rimane responsabile della gestione dell'impresa e può compiere anche atti di straordinaria amministrazione. È inoltre necessario ottenere l'approvazione della maggioranza dei creditori per accedere all'omologazione, unica fase in cui, come detto precedentemente, è previsto l'intervento del giudice. Questa scelta rappresenta il necessario bilanciamento, considerata l'ampia autonomia riconosciuta alle parti nel concordato preventivo¹⁷⁰. La Raccomandazione UE 2014/135 sarà oggetto di un espresso richiamo da parte della legge delega n. 155 del 2017. Infatti, molti dei principi e criteri direttivi previsti dalla stessa saranno poi recepiti nel testo del Codice della crisi.

In questo contesto normativo, si raggiunge quello che costituisce, per il momento, l'apice del processo di armonizzazione del diritto dell'insolvenza nell'Unione

¹⁷⁰ PACCHI, S., *Op. Cit.*, p.537.

europea, attraverso l'adozione da parte della Commissione europea della Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 novembre 2016 riguardante «*i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità e misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e liberazione dai debiti, e che modifica la direttiva 2012/30/UE*». A seguito della discussione in seno al Parlamento europeo e al Consiglio, verrà approvata in prima lettura il 20 giugno 2019, per poi essere pubblicata nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione il 26 giugno 2019.

Lo strumento della Direttiva si presta maggiormente a perseguire gli scopi prefissati dal legislatore unionale, garantendo al contempo un'adeguata flessibilità agli Stati membri. Infatti, la Direttiva europea è una fonte normativa tipica, prevista dall'art. 288 TFUE, che, di regola, vincola gli Stati membri rispetto agli obiettivi da perseguire, ma lascia loro ampia discrezionalità nella individuazione degli strumenti e dei modi per la loro realizzazione. Per questo si dice che la Direttiva è vincolante rispetto ai fini, ma non rispetto ai mezzi¹⁷¹. Pertanto, ogni Stato membro viene obbligato ad adottare entro il termine di scadenza fissato dalla Direttiva stessa, le disposizioni attuative comprendenti i mezzi e gli strumenti volti a raggiungere gli obiettivi fissati a livello sovranazionale.

2. Principali obiettivi della Direttiva “*Insolvency*”

Prima di passare in rassegna gli obiettivi delineati dalla Direttiva *Insolvency*, è utile definire l'ambito di applicazione della stessa. In termini positivi, si deve fare riferimento al primo comma dell'art. 1 della Direttiva, comprendente in primo luogo i quadri di ristrutturazione previsti a favore del debitore in difficoltà

¹⁷¹ADAM, R., TIZZANO, A., *Op. Cit.*, p. 147 ss.

finanziarie al fine di impedire il sopraggiungere del ben più grave stato di insolvenza. Inoltre, sono prese in considerazione l'esdebitazione dai debiti contratti dall'imprenditore insolvente e le misure per incrementare l'efficienza delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione. Il secondo comma del medesimo articolo delimita l'ambito di applicazione in negativo, prevedendo diverse esclusioni, tra cui si segnala in particolare quella concernente i debitori per i quali si applicano apposite discipline di settore, visti gli interessi anche di natura pubblica che possono venire in rilievo, ad esempio nel caso di difficoltà finanziarie o insolvenza contratte da banche, società di assicurazione o organismi di investimento¹⁷². Sono esclusi, inoltre, gli enti pubblici e le persone fisiche diverse dall'imprenditore; pertanto, l'esclusione verrebbe a comprendere anche l'ipotesi del consumatore. Tuttavia, il comma quarto fa salva la facoltà, riconosciuta agli Stati membri, di estendere l'ambito di applicazione anche alle persone fisiche non imprenditori, così da ricomprendere anche i consumatori sovraindebitati o insolventi¹⁷³.

Sotto il profilo soggettivo, la Direttiva *Insolvency* prende in considerazione la nozione di “*debitore*” e quella di “*imprenditore*”, che comprende ipotesi più ristrette rispetto alla prima. La nozione di “*debitore*” si ricava a contrario dalle esclusioni contemplate nel secondo comma dell'art. 1. Conseguentemente, il debitore risulta coincidere con la persona fisica o giuridica che esercita un'attività di natura imprenditoriale.

L'art. 2 contempla invece la definizione di “*imprenditore*”, parzialmente diversa rispetto a quella contemplata dalla tradizione giuridica italiana, in quanto l'ordinamento eurounitario considera imprenditore la “*persona fisica che esercita un'attività commerciale, imprenditoriale, artigianale o professionale*”, mentre nell'ordinamento interno l'imprenditore può essere indistintamente una persona fisica o giuridica. Per questa ragione, il legislatore italiano ha scelto di introdurre

¹⁷² Cfr. Considerando n. 19 Direttiva UE 2019/1023.

¹⁷³ Cfr. art. 1 comma terzo Direttiva UE 2019/1023.

nel Codice della crisi una nozione universale di “*debitore*”, che comprende il professionista, l’imprenditore agricolo e l’imprenditore minore. Tuttavia, a questi soggetti sono applicabili soltanto le procedure di sovraindebitamento, ma rimangono esclusi dall’ambito di applicazione del concordato preventivo, degli accordi di ristrutturazione e della liquidazione giudiziale.¹⁷⁴

I principali obiettivi della Direttiva sono espressi nei Considerando e possono essere a tutti gli effetti ritenuti principi generali caratterizzanti anche il diritto concorsuale nazionale. Pertanto, una normativa nazionale non conforme ai principi enunciati dalla Direttiva determinerebbe un contrasto con il principio di gerarchia delle fonti¹⁷⁵.

Il primo obiettivo rilevante riguarda la ristrutturazione delle imprese, strumento che dovrebbe consentire alle imprese in difficoltà, di continuare a operare apportando le necessarie modifiche alle loro attività e passività, nonché alla struttura del loro capitale anche attraverso la vendita di parti dell’azienda¹⁷⁶. La nozione di “*ristrutturazione*” viene espressamente definita dalla Direttiva nel primo comma dell’art. 2 lett. a) quale insieme delle “*misure che intendono ristrutturare le attività del debitore che includono la modifica della composizione, delle condizioni o della struttura delle attività e delle passività del debitore o di qualsiasi altra parte della struttura del capitale del debitore, quali la vendita di attività o parti dell’impresa, e, se previsto dal diritto nazionale, la vendita dell’impresa in regime di continuità aziendale, come pure eventuali cambiamenti operativi necessari, o una combinazione di questi elementi*”.

Le norme previste in materia di ristrutturazione possono essere distinte in norme processuali e norme di natura sostanziale. Con riferimento all’ordinamento interno

¹⁷⁴ MAROTTA, F., *L’armonizzazione europea delle discipline nazionali in materia di insolvenza: la nuova Direttiva europea riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità e le misure volte ad aumentare l’efficacia delle procedure di ristrutturazione*, in *www.il caso.it*, 17 aprile 2019, p.5.

¹⁷⁵ MINERVINI, V., *Dalla legge fallimentare alla Direttiva Insolvency. Il diritto della crisi come strumento per la costruzione e il corretto funzionamento del mercato interno*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.3, 1° giugno 2023, pag. 499.

¹⁷⁶ Cfr. Considerando n. 2 Direttiva UE 2019/1023.

italiano, si può affermare che la definizione di cui all'art. 2 rende la Direttiva applicabile esclusivamente alla disciplina del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione dei debiti¹⁷⁷.

La ristrutturazione nel quadro dell'Unione europea, in combinazione con il pilastro della cultura del salvataggio, può essere attuata solo attraverso soluzioni che favoriscano la continuità aziendale, sia diretta che indiretta. La disciplina dei quadri di ristrutturazione preventiva evidenzia la preferenza del legislatore unionale per la conservazione dell'impresa in capo al debitore, anche nell'ottica di una maggiore salvaguardia dei posti di lavoro, a discapito delle misure che conducono esclusivamente alla liquidazione totale dell'impresa. La conservazione delle strutture produttive viene salvaguardata dal legislatore unionale purchè siano salvaguardati gli interessi dei creditori dell'impresa in crisi¹⁷⁸.

Si può osservare che il quadro europeo, è in linea con le proposte espresse a livello internazionale da parte dell'UNCITRAL; pertanto, si può parlare di nuovo clima culturale in ambito europeo ed internazionale¹⁷⁹

Questo particolare *favor* per la continuità aziendale è frutto del lavoro di negoziazione condotto dalla delegazione italiana in sede di discussione e approvazione della Proposta di Direttiva¹⁸⁰. Tuttavia, la tendenza a favorire le soluzioni di ristrutturazione delle imprese, piuttosto che la liquidazione, può essere compresa anche alla luce dei dati statistici raccolti dalla Commissione, i quali dimostrano che il tasso di recupero da parte dei creditori è mediamente più elevato negli Stati membri nei quali prevale il ricorso a procedure di risanamento. Conseguentemente, si può affermare che le procedure di ristrutturazione, non producono dei vantaggi soltanto per il sistema finanziario nel suo complesso, ma anche per gli stessi creditori¹⁸¹.

¹⁷⁷ PIAZZA, P., *Op. Cit.*, pag. 691.

¹⁷⁸ Cfr. MCCORMACK, G., KEAY, A., BROWN, S., *European Insolvency Law, Cheltenham UK*, 2017, p. 13 ss.

¹⁷⁹ UNCITRAL, *Legislative Guide on Insolvency Law*, New York, 2005, p.15 ss.

¹⁸⁰ VELLA, P., *L'impatto della Direttiva UE 2019/1023 sull'ordinamento concorsuale interno*, in *Il Fallimento*, n. 6, 1° giugno 2020, p. 747.

¹⁸¹ MAROTTA, F., *Op. Cit.* p.5

La ristrutturazione inoltre ha il pregio di conservare le conoscenze e competenze imprenditoriali nonché conservare i posti di lavoro¹⁸².

Ulteriore obiettivo fondamentale perseguito dal legislatore eurounitario è l'eliminazione degli ostacoli al libero esercizio della libertà di circolazione dei capitali e alla libertà di stabilimento, che potrebbero sorgere qualora dovessero permanere differenze nella disciplina delle procedure nazionali. La libertà di circolazione dei capitali e la libertà di stabilimento costituiscono due delle libertà riconosciute e tutelate dai trattati dell'Unione europea, su cui si fonda il mercato unico europeo.

Per la realizzazione di questi obiettivi, l'Unione europea, con le previsioni introdotte dalla Direttiva *Insolvency*, intende eliminare quegli ostacoli che possono impedire all'imprenditore in difficoltà finanziarie di accedere a quadri nazionali efficaci per la ristrutturazione della sua impresa, consentendogli pertanto di proseguire l'attività d'impresa entro tempi ragionevoli. Giova precisare che la Direttiva introduce soltanto delle "regole minime" per armonizzare le discipline nazionali e non invece una disciplina di tipo sostanziale da applicarsi direttamente in tutti gli Stati membri¹⁸³.

Si può quindi parlare di armonizzazione soltanto parziale, dal momento che la disciplina interviene sugli strumenti di allerta, sulla ristrutturazione preventiva e sull'esdebitazione. Il legislatore dell'Unione non ha volutamente preso in considerazione alcuni aspetti, seppur rilevanti, della disciplina sostanziale che inevitabilmente interferiscono con altri aspetti particolarmente delicati dei diritti nazionali. Ad esempio, la Direttiva non offre le definizioni di alcune nozioni cruciali del diritto concorsuale, come quella di "*stato di insolvenza*" o di "*piccole e medie imprese*", la cui definizione è pertanto demandata alla esclusiva competenza dei legislatori nazionali¹⁸⁴.

¹⁸² Cfr. Considerando n.2 Direttiva UE 2019/1023.

¹⁸³ MAROTTA, F., *Op. Cit.*, p.2.

¹⁸⁴ VELLA, P., *Op. Cit.*, p.749.

Un migliore funzionamento del mercato interno reca con sé ulteriori vantaggi: innanzitutto, emerge l'importanza di stimolare gli investimenti. Solo all'interno di un mercato caratterizzato da un quadro di regole chiare e armonizzate, anche in materia di insolvenza, si creano le condizioni e i presupposti per la fiducia degli operatori verso il mercato stesso; essi saranno così maggiormente incentivati e interessati a realizzare i propri investimenti.

Molto spesso, i tassi di recupero bassi, i costi eccessivi e la durata eccessiva delle procedure, costituiscono un fattore che disincentiva gli investimenti.

Attraverso la definizione dei quadri di ristrutturazione preventiva, la Direttiva intende inoltre prevenire l'accumulo di crediti deteriorati, intervenendo prima che le società non siano più in grado di rimborsare i prestiti. Nel definire gli obiettivi del proprio intervento, il legislatore dell'Unione prende in considerazione tutte le parti coinvolte dal fenomeno dell'insolvenza, affermando la necessità di garantire a tutte la possibilità di tutelare i rispettivi interessi in modo equilibrato. Tra questi soggetti vi sono i lavoratori delle imprese, una categoria specifica di creditori che si preoccupano principalmente della conservazione del posto di lavoro¹⁸⁵.

Una particolare attenzione è inoltre rivolta alle piccole e medie imprese (PMI), che costituiscono circa il 99% delle imprese all'interno dell'Unione europea e che spesso, a causa delle loro dimensioni ridotte e delle limitate risorse disponibili, non hanno la capacità di affrontare una ristrutturazione; di conseguenza, è molto più probabile che queste imprese finiscano in liquidazione¹⁸⁶. Le soluzioni previste dalla Direttiva includono la necessità per gli Stati membri di sviluppare una lista dettagliata dei processi di ristrutturazione che tenga conto delle particolari caratteristiche delle PMI. Inoltre, è essenziale implementare strumenti di allerta preventiva per avvisare i debitori sulla necessità di intervenire¹⁸⁷.

Un altro snodo cruciale della Direttiva riguarda l'introduzione del modello unionale di allerta, la cui importanza è sottolineata dal fatto che la prima norma di

¹⁸⁵ Cfr. Considerando n.3 Direttiva UE 2019/1023.

¹⁸⁶ Cfr. Considerando n.17 Direttiva UE 2019/1023.

¹⁸⁷ Cfr. Considerando n. 17, Direttiva UE 2019/1023.

natura sostanziale, subito dopo gli articoli relativi all'ambito di applicazione e alle definizioni, è proprio l'art. 3 concernente l'allerta precoce e l'accesso alle informazioni. Questo strumento sottolinea l'importanza della consapevolezza che il debitore deve avere circa la propria situazione, perché sulla base di questa, dovrebbe essere incentivato ad adottare le misure appropriate per evitare il peggioramento della stessa¹⁸⁸. È importante notare, tuttavia, che la disposizione si limita a imporre agli Stati membri l'obbligo di introdurre la normativa nazionale, senza dettagliare le modalità e le procedure per garantirne l'efficacia. Questo approccio del legislatore dell'Unione è coerente con la natura della Direttiva, la quale si propone di stabilire obblighi di risultato senza specificare un regime dettagliato. Tuttavia, alcuni ritengono che sarebbe stato opportuno un intervento più incisivo da parte del legislatore dell'Unione, specialmente considerando il contesto economico di incertezza creato dalla pandemia da COVID-19.

Dalla previsione che introduce l'obbligo di prevedere meccanismi di allerta, discende la previsione di cui all'art. 19 della Direttiva relativa alla responsabilità degli amministratori. Su questa materia, si osserva un allentamento del testo della Direttiva rispetto alla Proposta presentata dalla Commissione, poiché la nuova formulazione non impone più veri e propri obblighi, ma chiede agli Stati membri di adottare norme che incentivino gli amministratori a prendere misure adeguate qualora individuino un rischio di insolvenza. In particolare, si vuole intendere che gli amministratori delle società ad alto rischio di insolvenza debbano essere incentivati ad assumere decisioni commerciali ragionevoli per favorire il successo del piano di ristrutturazione, e al contempo proteggere gli interessi dei creditori che potrebbero subire dei danni direttamente derivanti dalle decisioni assunte dagli amministratori. Il legislatore unionale lascia ampia flessibilità agli Stati membri in ragione delle significative differenze esistenti tra le singole legislazioni nazionali, e non detta specifiche previsioni circa la definizione dei doveri e delle responsabilità degli amministratori nella fase di crisi della società. Tuttavia, la sola

¹⁸⁸ Cfr. Considerando n. 22, Direttiva UE 2019/1023.

fissazione di obiettivi comuni non consente di superare le differenze tra le legislazioni nazionali¹⁸⁹.

L'ampia discrezionalità concessa dalla Direttiva, può essere colmata facendo riferimento alle Linee guida dell'UNCITRAL, che in merito alla disciplina dei doveri degli amministratori di società in crisi impone di considerare almeno: *i*) la natura dei poteri degli amministratori; *ii*) la determinazione del momento in cui tali poteri diventano attuali; *iii*) i soggetti rientranti nell'ambito di applicazione dei doveri; *iv*) le conseguenze derivanti dall'inadempimento dei doveri; *v*) le norme di *enforcement* della disciplina; *vi*) i soggetti legittimati all'esercizio delle azioni di responsabilità¹⁹⁰.

I Considerando della Direttiva approfondiscono la responsabilità degli amministratori nel caso di continuazione dell'attività aziendale. In particolare, prevedono il sorgere di una responsabilità in capo agli amministratori per i danni dovuti alla loro negligenza o alla mancata adozione di misure finalizzate alla massimizzazione degli interessi dei creditori.¹⁹¹

Ulteriori obiettivi volti ad incentivare il ricorso alle misure di ristrutturazione includono la riduzione dei costi delle procedure a carico di debitori e creditori; l'esdebitazione dei debitori insolventi o sovra indebitati, per consentire loro il reintegro nel mondo del lavoro e la valorizzazione delle competenze delle autorità giudiziarie o amministrative e dei professionisti coinvolti nelle crisi d'impresa¹⁹². Nel prossimo paragrafo saranno esaminate esclusivamente le disposizioni concernenti la ristrutturazione preventiva previste dalla Direttiva.

¹⁸⁹ STRAMPELLI, G., *Verso una disciplina europea dei doveri degli amministratori nella società in crisi*, in AA.VV. *La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, G.Giappichelli Editore, Torino, 2019, p. 646.

¹⁹⁰ UNCITRAL, *Legislative Guide on Insolvency Law*, Vienna, 2013.

¹⁹¹ VELLA, P., *Op. Cit.*, p.750.

¹⁹² VELLA, P., *Op. Cit.*, p.751.

3. Il concordato preventivo nella Direttiva *Insolvency*

Come si è anticipato nel paragrafo precedente, si può ritenere che l'istituto del concordato preventivo, come disciplinato dal Codice della crisi, rientri perfettamente nella definizione di “*ristrutturazione*” contenuta nel primo paragrafo dell'art. 2 lett. a) della Direttiva.

La Direttiva dedica l'intero Titolo II ai quadri di ristrutturazione preventiva, di cui sono dettate regole minime di armonizzazione in relazione ad ogni fase della procedura: accesso, negoziazione, approvazione, omologazione e impugnazione. In questo modo, il legislatore unionale impone agli Stati membri di rendere disponibili ai debitori procedure, disposizioni o misure, purché idonee a conferire ai soggetti interessati le tutele previste dallo stesso Titolo II della Direttiva.

I tre pilastri sulla base dei quali il legislatore unionale disciplina i quadri di ristrutturazione preventiva sono: a) la conservazione dell'attività imprenditoriale che consente di massimizzare il soddisfacimento dei creditori e la salvaguardia dei posti di lavoro; b) l'efficienza della procedura attraverso la riduzione dei tempi e dei costi della stessa; c) il confronto tra tutte le parti interessate dal piano e l'intervento del giudice, finalizzato a tutelare gli interessi contrapposti¹⁹³.

La prima disposizione rilevante di carattere generale è contenuta nell'art. 4, e definisce i presupposti di accesso alla ristrutturazione preventiva e i suoi scopi. Per quanto riguarda il primo aspetto, si richiede la sussistenza di una “*probabilità di insolvenza*”. La Direttiva non fornisce alcuna definizione di tale nozione, ma non si esclude che lo possano fare i legislatori nazionali. Con questa disposizione, si vuole intendere che i quadri di ristrutturazione devono mettere il debitore nelle condizioni di fronteggiare adeguatamente la situazione di difficoltà finanziaria, in una fase ancora precoce, quando il debitore non è ancora insolvente e vi sono

¹⁹³ VELLA, P., *La spinta innovativa dei quadri di ristrutturazione preventiva europei sull'istituto del concordato preventivo in continuità aziendale*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 1° gennaio 2022, p.6.

ragionevoli probabilità di assicurare la sostenibilità dell'attività economica¹⁹⁴. Il Considerando n. 28 prevede che gli Stati membri possono estendere l'ambito di applicazione dei quadri di ristrutturazione preventiva, per includere le situazioni di difficoltà non finanziarie in cui versa il debitore purchè tali difficoltà siano così gravi da minacciare concretamente la capacità del debitore di pagare i suoi debiti in scadenza¹⁹⁵.

La ratio sottostante alla scelta di limitare l'accesso ai quadri di ristrutturazione alle sole ipotesi in cui l'insolvenza è soltanto probabile viene espressa dal Considerando n. 24 e si identifica con la necessità di evitare abusi da parte dei debitori, che potrebbero essere più interessati a ricorrere a strumenti di ristrutturazione poiché offrono indubbiamente maggiori vantaggi rispetto all'alternativa liquidatoria.

Peraltro, sempre a questo proposito, l'art. 4 della Direttiva prevede la possibilità per gli Stati membri di introdurre un “*viability test*” che consente di valutare l'effettiva sussistenza di ragionevoli prospettive di sostenibilità economica del debitore; l'apertura della procedura è concessa solo in caso di superamento del *test*. In questo modo è possibile evitare l'apertura delle procedure liquidatorie in ritardo, con conseguente pregiudizio per la soddisfazione dei creditori¹⁹⁶.

Come espressamente previsto dalla disposizione, impedire il verificarsi dell'insolvenza è funzionale alla conservazione dei posti di lavoro e dell'attività imprenditoriale.

Nell'ottica di garantire la continuità aziendale, è previsto che il controllo sulla gestione rimanga in capo al debitore che accede al piano di ristrutturazione. La disciplina unionale, pertanto, si trova perfettamente allineata con la disciplina

¹⁹⁴ VELLA, P., *I quadri di ristrutturazione preventiva nella Direttiva UE 2019/1023 e nel diritto nazionale*, in *Il Fallimento*, n. 8-9, 1° agosto 2020, p. 1033.

¹⁹⁵ Cfr. Considerando n. 28 Direttiva UE 2019/1023.

¹⁹⁶ VELLA, P., *I quadri*, *Cit.*, p. 1033.

italiana vigente sin dalla Legge Fallimentare del 1942, in materia di spossessamento attenuato del debitore.¹⁹⁷.

È contemplata la possibilità di prevedere la nomina di un professionista indipendente che assista il debitore nella realizzazione del piano di ristrutturazione. La nomina può essere disposta dall'autorità giudiziaria o amministrativa e di regola è decisa in relazione al caso concreto. Tuttavia, gli Stati membri sono liberi di individuare le ipotesi in cui la nomina è obbligatoria, oltre alle ipotesi obbligatorie previste dalla Direttiva medesima¹⁹⁸. La *ratio* della disposizione è spiegata dal Considerando n.30 della Direttiva, e risiede nell'esigenza di evitare costi inutili legati alla nomina di professionisti che prestino la loro assistenza nel corso della procedura¹⁹⁹.

Dopo aver disciplinato la fase di apertura della procedura e le tutele che assistono il debitore nel corso delle trattative, la Direttiva disciplina la fase centrale dei quadri di ristrutturazione riguardante la definizione del contenuto del piano, la sua presentazione e, infine, l'omologazione.

L'art. 8 della Direttiva elenca i requisiti obbligatori che il piano deve presentare. Tali requisiti riflettono quelli indicati agli art. 85 e 87 del Codice della crisi nella versione previgente al d.lgs. n. 83 del 2022, ma pongono una maggiore enfasi sulla tutela dell'occupazione, richiedendo al debitore o al soggetto che presenta il piano l'indicazione specifica delle conseguenze del piano sull'occupazione, in termini di licenziamenti, misure di disoccupazione parziale o altri strumenti simili²⁰⁰.

Inoltre, rispetto alla disciplina italiana, sono richieste maggiori indicazioni circa le “parti interessate”, coincidenti sostanzialmente con le parti coinvolte nel piano. Anche le “parti non interessate” dal piano devono essere indicate, oltre alle ragioni per cui si ritiene che il piano non influisca sui loro interessi. Il piano deve contenere

¹⁹⁷ Cfr. art. 167 R.D. 16 aprile 1942, n.267 “*Legge Fallimentare*” e art. 99 primo comma D.Lgs. 12 gennaio 2019 n.14, “*Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*”.

¹⁹⁸ Cfr. art. 5 Direttiva UE 2019/1023.

¹⁹⁹ PANZANI, L., *Il preventive restructuring framework nella Direttiva 2019/1023 del 20 giugno 2019 ed il Codice della crisi. Assonanze e dissonanze*, in www.ilcaso.it, 14 ottobre 2019, p. 11.

²⁰⁰ PANZANI, L., *Op. Cit.*, 14 ottobre 2019, p. 26.

anche una dichiarazione che indichi le ragioni circa l'idoneità del piano ad assicurare la sostenibilità dell'impresa e ad evitare l'insolvenza. La dichiarazione può eventualmente essere redatta da un professionista esperto.

Devono essere indicate le classi in cui i creditori sono stati suddivisi, nonché i rispettivi valori dei crediti e degli interessi di ciascuna classe. Gli Stati membri sono liberi di prevedere contenuti aggiuntivi. La facoltà di presentare il piano è attribuita ai debitori, ma i legislatori nazionali possono estenderla ai creditori e ai professionisti esperti in materia.

L'articolo 9 della Direttiva rappresenta uno dei principi fondamentali del “*nucleo duro*” di garanzie riconosciute al debitore e alle altre parti interessate dal piano di ristrutturazione. Questo principio stabilisce che il diritto di approvare il piano è attribuito esclusivamente alle parti interessate, ossia i soggetti sui cui crediti o interessi il piano di ristrutturazione incide direttamente. Di conseguenza, saranno proprio questi soggetti a subire gli effetti vincolanti del piano una volta omologato. Il terzo paragrafo dell'articolo 9 prevede alcune esclusioni in deroga al paragrafo 2, che possono essere adottate dai legislatori nazionali. Le esclusioni riguardano i detentori di capitale, i creditori il cui diritto ha rango inferiore rispetto ai creditori non garantiti nel normale grado di priorità di liquidazione, e qualsiasi parte correlata al debitore o alla sua impresa che presenti un conflitto di interessi ai sensi del diritto nazionale.

Come già previsto dalla Legge Fallimentare a seguito della riforma del 2005, i piani di ristrutturazione proposti possono prevedere una suddivisione in classi distinte, basata su criteri omogenei e verificabili secondo le norme del diritto nazionale. Sebbene la Direttiva non fornisca una definizione specifica di “*classe dei creditori*”, il Considerando n.45 richiama i criteri di classificazione proposti dai diritti nazionali e identifica la ragione della suddivisione in classi nell'omogeneità sostanziale dei diritti²⁰¹.

²⁰¹ PANZANI, L., *Op. Cit.*, 14 ottobre 2019, p.27.

Gli Stati membri sono obbligati dalla Direttiva a distinguere la classe dei creditori garantiti e quella dei creditori non garantiti. La classe dei lavoratori invece è solo facoltativa. Inoltre, il legislatore unionale vuole incentivare gli Stati membri affinché assicurino che la formazione delle classi sia effettuata tenendo in considerazione la necessità di tutelare i creditori ritenuti vulnerabili, come ad esempio i piccoli fornitori.

Per quanto riguarda la fase di approvazione del piano, è richiesto l'intervento dell'autorità giudiziaria o, alternativamente, dell'autorità amministrativa per l'esame dei diritti di voto e la formazione delle classi in vista dell'omologazione del piano. Gli Stati membri possono eventualmente prevedere l'intervento dell'autorità anche in una fase precedente. È importante notare che la Direttiva, quando prevede l'intervento di un'autorità pubblica, è sempre neutrale rispetto alla scelta di attribuire la competenza all'autorità giudiziaria piuttosto che all'autorità amministrativa. Questo aspetto della disciplina va interpretato alla luce del Considerando n. 29, il quale impone agli Stati membri di prevedere l'intervento obbligatorio dell'autorità nei casi previsti come tali dalla Direttiva; in tutti gli altri casi, l'intervento dovrebbe essere limitato alle situazioni in cui lo stesso è necessario e proporzionato, considerando gli interessi di tutte le parti coinvolte e l'obiettivo di ridurre i costi e la durata delle procedure.²⁰²

La votazione sul piano può avvenire sia sotto forma di vera e propria procedura, come avviene nella disciplina italiana per il concordato preventivo, sia sotto forma di semplice accordo raggiunto dalla maggioranza dei creditori, come avviene invece nel nostro ordinamento per gli accordi di ristrutturazione.

Il sesto paragrafo dell'articolo 9 determina i limiti minimi e massimi per la determinazione della maggioranza necessaria per l'approvazione del piano. In primo luogo, va osservato che è richiesta la maggioranza dell'importo dei crediti o degli interessi. Gli Stati membri possono anche richiedere, in aggiunta, la maggioranza per "teste" delle parti interessate. Le maggioranze per l'adozione del

²⁰² PANZANI, L., *Op. Cit.*, 17 aprile 2019, p.11.

piano sono stabilite dai legislatori nazionali, ma il legislatore dell'Unione europea fissa una percentuale massima, non superabile, pari al 75% dell'importo dei crediti o degli interessi di ciascuna classe, se previste.

Questa disciplina della maggioranza determina una sostituzione del potere della classe dei creditori al diritto del singolo creditore di determinare i criteri di distribuzione tra le parti interessate dal piano di ristrutturazione. Pertanto, il rispetto dell'ordine di prelazione nella distribuzione del valore riguarda l'interesse delle classi e non più solo l'interesse dei singoli creditori²⁰³.

L'articolo 10 della Direttiva, denominato “*Omologazione del piano di ristrutturazione*”, disciplina la fase finale della procedura. La disposizione individua le ipotesi in cui gli Stati membri sono tenuti a prevedere la vincolatività del piano per tutte le parti se omologato dall'autorità giudiziaria o amministrativa²⁰⁴. Gli Stati membri, hanno facoltà di introdurre ulteriori ipotesi.

Successivamente, nel secondo paragrafo, sono stabiliti i controlli minimi da parte dell'autorità giudiziaria o amministrativa, che gli Stati membri devono prevedere ai fini dell'omologazione del piano. In primo luogo, è necessario che il piano sia adottato conformemente alle disposizioni dell'articolo 9; è essenziale notificare il piano di ristrutturazione secondo il diritto nazionale a tutte le parti interessate; in secondo luogo, i creditori della stessa classe devono ricevere un trattamento paritario in proporzione al loro credito. Questo ultimo controllo è noto come “*best interest of creditors test*”, ossia test di convenienza. Si tratta di un controllo non attivabile *ex officio* dall'autorità competente, ma solo previa istanza dei creditori dissenzienti. In tal caso occorre verificare che i dissenzienti, in caso di adozione del piano di ristrutturazione, siano soddisfatti in misura non inferiore a quella

²⁰³ PINTO, V., *Diritti e garanzie comuni dei dissenzienti nel concordato preventivo, negli ADR e nel PRO*, in *Le Nuove Leggi Civili Commentate*, n. 2, 1° marzo 2024, p. 476.

²⁰⁴ Gli Stati membri sono vincolati a prevedere che almeno i seguenti piani di ristrutturazione vincolino le parti se omologati: a) piani di ristrutturazione che incidono sui crediti o sugli interessi delle parti interessate dissenzienti; b) piani di ristrutturazione che prevedono nuovi finanziamenti; c) piani di ristrutturazione che comportano la perdita di più del 25 % della forza lavoro, se tale perdita è ammessa dal diritto nazionale.

ritraibile attraverso l'adozione di una procedura di insolvenza, oppure in base ad ogni altra alternativa praticabile.

In questa situazione, la verifica deve essere condotta dall'autorità giudiziaria o amministrativa solo se il piano è contestato per questo specifico motivo.

Nel terzo paragrafo viene fatta sempre salva la facoltà per le autorità competenti di rifiutare l'omologazione, se il piano di ristrutturazione risulta privo di ragionevoli prospettive di impedire l'insolvenza e di garantire la sostenibilità economica dell'impresa. La previsione di cui al paragrafo 4 è volta ad assicurare la celerità del procedimento per giungere alla omologazione del piano.

In queste prime disposizioni è chiaro l'intento del legislatore unionale, di favorire il superamento della crisi da parte delle imprese, evitando con ogni strumento utile la procedura liquidatoria. Tra gli strumenti previsti dalla Direttiva e rivolti a rendere più agevole il ricorso ai piani di ristrutturazione, assume particolare interesse, vista anche la complessità tecnica che lo caratterizza, il meccanismo di ristrutturazione trasversale dei debiti.

3.1 La ristrutturazione trasversale dei debiti nella *Direttiva Insolvency*

La Direttiva contempla due distinte modalità per l'omologazione del piano di ristrutturazione. Oltre alla modalità di omologazione "ordinaria", disciplinata dagli articoli 9 e 10 della Direttiva, è prevista un'ulteriore modalità, che pone diverse criticità sotto il profilo della tutela dei creditori. Si tratta dell'istituto della ristrutturazione trasversale dei debiti, disciplinato dall'art. 11 della Direttiva, in base al quale l'autorità giudiziaria o amministrativa può omologare il piano nonostante la mancata approvazione da parte di una o più parti interessate all'interno di una delle classi. In questo caso, l'omologazione può essere concessa se il piano soddisfa tutte le altre condizioni richieste dall'art. 11 della Direttiva. Il piano si perfeziona per effetto dell'intervento del giudice o dell'autorità amministrativa, in sostituzione del consenso espresso dai creditori

individualmente o tramite la classe di appartenenza²⁰⁵. Tale meccanismo può essere attivato soltanto dal debitore o con il suo consenso.

La ristrutturazione trasversale si fonda sul principio dell'*assenza di pregiudizio*, in base al quale, in presenza di creditori dissenzienti, è sempre necessario verificare “il migliore soddisfacimento dei creditori”, rispetto alla liquidazione giudiziale. In altre parole, il creditore dissenziente non deve uscire svantaggiato dalla ristrutturazione rispetto a come uscirebbe dalla liquidazione, oppure rispetto ad ogni altra alternativa concretamente possibile se il piano non fosse omologato²⁰⁶.

La giurisprudenza europea in relazione al meccanismo di ristrutturazione trasversale dei debiti, ha affermato che si tratta di un istituto che realizza la cancellazione coattiva del credito, compromettendo in questo modo il diritto di proprietà. Tuttavia, tale compromissione è resa legittima dalla sussistenza di un interesse di carattere generale e dal perseguimento di obiettivi economici e sociali connessi alla ristrutturazione di un debitore in crisi²⁰⁷.

La CGUE ispirandosi alla giurisprudenza sopra citata, ha ritenuto il principio di assenza di pregiudizio, condizione necessaria e sufficiente ai fini del rispetto del diritto di proprietà dei creditori nell'ambito delle procedure concorsuali²⁰⁸.

Venendo alle condizioni richieste ai fini dell'omologazione, la prima è definita con richiamo ai paragrafi 2 e 3 dell'art. 10, che concernono rispettivamente i requisiti dell'omologazione richiesti nelle ipotesi ordinarie e il potere riconosciuto all'autorità competente di rifiutare l'omologazione del piano privo di ragionevoli prospettive di impedire l'insolvenza.

²⁰⁵ PINTO, V., *Op. Cit.*, p.7.

²⁰⁶ SICIGNANO, N., *L'assenza di pregiudizio e il rischio di insuccesso nei piani concordatari*, in *Banca, borsa, titoli di credito*, n.1/2024, p.2.

²⁰⁷ V. Bäck v. Finland, 20 luglio 2004, §§ 59-60, relativa a una procedura di ristrutturazione prevista dall'ordinamento finlandese, volta a evitare l'insolvenza delle persone fisiche (« The debt-adjustment legislation clearly serves legitimate social and economic policies and is not ipso facto an infringement of Article 1 of Protocol No. 1 »).

²⁰⁸ Si vedano le sentenze Kotnik e Ledra Advertising Ltd, già citate supra alla nt. 25, originate da due ricorsi sollecitati da interventi attuati dal governo di Slovenia e Cipro, prima del recepimento della BRRD, su alcune banche nazionali in crisi. Nonostante la specialità del contesto, si ritiene che il principio affermato abbia valenza generale.

La lett. *b*) dell'art. 11 invece, richiede l'approvazione del piano da parte della maggioranza delle classi, di cui almeno una di queste deve essere una classe di creditori garantiti, oppure una classe di creditori di rango superiore alla classe dei creditori non garantiti. In mancanza, l'omologazione viene concessa se il piano è approvato da almeno una delle classi di creditori diversa dalla classe dei detentori di capitale, o di un'altra classe che, in base alla valutazione del debitore in regime di continuità aziendale, non riceverebbe alcun pagamento né manterrebbe alcun interesse, o, se previsto dal diritto nazionale, si può ragionevolmente presumere che non riceva alcun pagamento né mantenga alcun interesse in caso di liquidazione compiuta a norma del diritto interno.

Ulteriore condizione prevista alla lettera *c*) riguarda l'assicurazione che le classi di voto dissenzienti ricevano un trattamento almeno tanto favorevole quanto il trattamento riservato alle classi dello stesso rango, e più favorevole di quello riservato alle classi di rango inferiore.

Questa disposizione esprime la regola meglio nota come *relative priority rule* (di seguito *r.p.r.*), contrapposta alla più rigida regola della *absolute priority rule* o regola di priorità assoluta (di seguito *a.p.r.*). Si tratta di un principio applicabile in sede di distribuzione del valore derivante dalla continuità aziendale, si parla infatti di "plusvalore di continuità"²⁰⁹. In base alla *a.p.r.* i creditori di rango inferiore non possono essere soddisfatti fino a quando i creditori di rango superiore non abbiano ricevuto la soddisfazione integrale dei loro crediti.

Trattandosi di una regola fondata sulla soddisfazione dei crediti distinti in base alla priorità, occorre identificare il patrimonio al quale va applicata. La Direttiva UE 2019/1023, parla di valore derivante dal piano di ristrutturazione, da allocare tra creditori e soci, a prescindere dalla regola distributiva applicata. Anche il valore di liquidazione viene invocato, ma esclusivamente per verificare il miglior soddisfacimento dei creditori, inteso come garanzia per il creditore di ottenere,

²⁰⁹ PERRINO, M., *Relative priority rule" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità"*, in www.dirittodellacrisi.it, 12 Dicembre 2022.

tramite la ristrutturazione, un trattamento non deteriore rispetto all'alternativa liquidatoria²¹⁰. La verifica può essere compiuta anche su richiesta di un singolo creditore dissenziente, e anche in caso di approvazione all'unanimità delle classi. Diversi Stati membri avevano fortemente criticato la prima formulazione contenuta nella Proposta di Direttiva che prevedeva l'applicazione di una disciplina ispirata alla *absolute priority rule*, in quanto ritenuta eccessivamente rigida. In seguito, è stata introdotta nel testo la regola alternativa, che ammette una soddisfazione non integrale dei creditori e ritiene sufficiente che le classi dissenzienti ricevano almeno lo stesso trattamento delle classi di pari rango e superiore alle classi di rango inferiore. Gli Stati membri mantengono la facoltà di prevedere alternativamente l'applicazione della *a.p.r.*²¹¹

La *ratio legis* della r.p.r. nella Direttiva, si può desumere dal Considerando n. 56, e si identifica ancora una volta con la volontà di facilitare le ristrutturazioni, tutelando la continuità aziendale ed evitando le liquidazioni²¹².

La regola della priorità assoluta nasce nell'ordinamento statunitense, dove costituisce una pietra miliare del sistema concorsuale. In particolare, si sviluppa nell'ambito delle procedure dell'"*equity receivership*" e della "*composition*", disciplinate dal *Bankruptcy Act* del 1867. In base a questa regola, i creditori coinvolti nella riorganizzazione, hanno diritto a essere soddisfatti con priorità rispetto ai creditori di rango inferiore e ai soci della *corporation*. In questo modo, i creditori chirografari e i soci della società non possono vedersi attribuito alcunchè, se i creditori di rango inferiore non hanno ricevuto l'integrale soddisfazione dei rispettivi crediti. La regola di priorità assoluta, nell'ordinamento statunitense riveste la funzione di offrire ai creditori dissenzienti una tutela minima insieme all'applicazione del "*best interests of creditors test*".

²¹⁰ LENER, G., *Considerazioni intorno al plusvalore da continuità e alla "distribuzione" del patrimonio (tra regole di priorità assoluta e regole di priorità relativa)*, in www.dirittodellacrisi.it, 25 Febbraio 2022.

²¹¹ Cfr. Articolo 11, paragrafo 2 Direttiva 2019/1023 (UE).

²¹² ACCIARO, G., TURCHI, A., *Le regole di distribuzione del patrimonio tra passato e futuro*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 16 aprile 2022, p. 4.

La *relative priority rule* nel contesto eurounitario costituisce invece un criterio per superare il dissenso dei creditori non soddisfatti integralmente, al contempo costituisce regola di tutela indiretta dei creditori di rango inferiore e dei soci, perché attraverso la differenziazione nel trattamento delle classi, possono ricevere una soddisfazione almeno parziale, a condizione che sia inferiore al trattamento riservato ai creditori di rango superiore.

L'introduzione della r.p.r. quale regola di *default* è stata salutata con favore in dottrina, in quanto si ritiene che possa incentivare i soci a collaborare per il superamento della crisi in quanto i costi della stessa e i benefici derivanti dalla continuità possono essere meglio distribuiti su un maggior numero di parti interessate²¹³.

Questa differenza di funzioni della medesima regola tra i due ordinamenti, si può spiegare con il fatto che il legislatore unionale, nell'introdurre la regola nella disciplina della ristrutturazione, non si è ispirato soltanto alla disciplina concorsuale statunitense, ma ha tenuto in considerazione anche alcuni studi e ricerche compiuti nel contesto europeo. In particolare, rileva il Report pubblicato nel 2017 dallo *European Law Institute* (c.d. ELI Report), contenente una ricerca effettuata tra diverse legislazioni nazionali europee in materia di crisi d'impresa, conclusasi con la pubblicazione di una serie di raccomandazioni rivolte agli Stati membri²¹⁴. Dall'analisi di queste raccomandazioni, emerge l'importanza di coinvolgere i soci quali investitori dell'impresa, sia nella fase decisionale del piano, per evitare atti di ostruzionismo da parte dei soci attuali, ma anche per evitare inutili sacrifici patrimoniali dei soci originari, preservando in questo modo la libertà di iniziativa economica privata o il diritto di proprietà²¹⁵.

Anche nel contesto statunitense, la a.p.r. nella sua applicazione più rigida, aveva destato diverse critiche. In primo luogo, è stato rilevato che, per applicare

²¹³ PACCHI, S., *Par condicio e relative priority rule. Molto da tempo è mutato nella disciplina della crisi d'impresa*, in www.dirittodellacrisi.it, 26 gennaio 2022.

²¹⁴ Report dello European Law Institute, "*Rescue of Business in Insolvency Law*", consultabile in <https://www.europeanlawinstitute.eu>.

²¹⁵ PERRINO, M., *Op. Cit.*, p. 13.

correttamente la regola, occorre sia una stima del patrimonio attuale e prospettico da distribuire, quantificando il *reorganization surplus*, sia determinare il valore di liquidazione. Il compimento di tutte queste valutazioni e quantificazioni, portava con sé numerose complicazioni e incertezze oltre naturalmente un allungamento dei tempi delle procedure.

Ulteriore elemento di criticità, riguardava il rischio per i soci, di perdere qualsiasi interesse o posizione patrimoniale all'interno dell'impresa, essendo relegati alla posizione di creditori di ultima istanza²¹⁶.

L'opportunità di una deroga alla a.p.r. era già stata proposta nella dottrina americana tramite modalità e approcci differenti. Nel 1928, James Bonbright e Milton Bergerman, due studiosi della Columbia University hanno teorizzato una misura per derogare all'a.p.r., mediante l'attribuzione di quote e interessi della società ristrutturata ai soci e ai creditori di rango inferiore, dietro corrispettivo, a beneficio anche dei creditori di rango superiore, trattandosi di apporti di nuova finanza. Molti anni più tardi, nel 2011, la Commissione istituita dall'*American Bankruptcy Institute* per la riforma del *Chapter 11*, ha proposto la previsione di uno schema di opzione ipotetica spettante ai creditori e ai soci, in quanto in futuro potrebbero ricevere un pagamento anche solo parziale derivante dalla distribuzione di un eventuale surplus derivante dal *reorganization value* dell'impresa. Questa aspettativa presenta necessariamente un valore economico da riconoscere all'interno del piano come condizione per la sua approvazione in caso di mancata approvazione dei creditori di rango inferiore, anche qualora mancasse il soddisfacimento integrale dei creditori di rango superiore e quindi in deroga alla regola della a.p.r.

Accanto alla regola della r.p.r., la lett. c) dell'art. 11, contempla la regola di “*non discriminazione*” anch'essa derivante dall'ordinamento statunitense, ma in quel contesto viene affiancata alla a.p.r., mentre nella Direttiva, viene contemplata espressamente solo con riferimento alla r.p.r.

²¹⁶ PERRINO, M., *Op. Cit.*, p.8 e ss.

La *non discrimination rule*, è funzionale alla distribuzione del surplus derivante dall'attuazione del piano, e cioè il maggior valore che il piano può generare, rispetto alla liquidazione. Tale constatazione deriva dalla previsione della Direttiva in base alla quale i creditori dissenzienti, hanno diritto a ricevere almeno quello che potrebbero ricevere attraverso la liquidazione²¹⁷.

Negli Stati Uniti, la regola di non discriminazione, è disciplinata dall'art. 1129(b)(2) *Chapter 11* relativo al *cram-down*. In questa sezione è prevista la possibilità di omologare il piano anche senza il consenso di tutte le classi, se il piano è ritenuto *fair and equitable*, situazione corrispondente con la conformità al principio dell'a.p.r. Tuttavia, non sono specificate le ipotesi nelle quali il piano potrebbe essere considerato discriminatorio, dando luogo a un vivace dibattito nella dottrina e nella giurisprudenza americana, soprattutto circa la funzione della regola all'interno dell'ordinamento concorsuale. In realtà, nel contesto americano, il divieto non è così restrittivo da riguardare qualsiasi difformità di trattamento, ma solo quelle che determinano una discriminazione ingiusta, si parla infatti di "*unfair discrimination*". Il dibattito dottrinale si è concentrato sull'interpretazione dell'ingiustizia. A livello giurisprudenziale si è invece giunti a individuare i criteri per qualificare una discriminazione come ingiusta²¹⁸.

La Direttiva Insolvency parla invece di "*trattamento almeno tanto favorevole quanto*", ma la formulazione non viene interpretata nel senso più restrittivo, intendendo che qualsiasi difformità di trattamento tra due classi di pari rango costituisce una forma di discriminazione e quindi una causa sufficiente a respingere l'omologazione del piano. Inoltre, alcuni criteri di interpretazione della

²¹⁷ BALLERINI, G., *Le ricadute di diritto italiano della regola di non discriminazione nella Direttiva Restructuring*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.5, 1° ottobre 2021, pag. 967.

²¹⁸ Secondo una prima tesi più restrittiva, la "no unfair discrimination rule", imporrebbe di attribuire alle classi dissenzienti di un certo rango, la stessa percentuale di distribuzione. Questo approccio è rimasto minoritario a seguito delle critiche da parte di dottrina e giurisprudenza che hanno fatto notare come, tale interpretazione renderebbe superfluo l'aggettivo "unfairly". In giurisprudenza, è stata introdotta una interpretazione estensiva fondata sul c.d. "*broad test*", che consente di verificare se il piano è discriminatorio rispetto a una o più classi di creditori dissenzienti. In particolare, la discriminazione sarà giusta quando: (i) la discriminazione è giustificata in modo ragionevole; (ii) la discriminazione è funzionale alla ristrutturazione; (iii) la discriminazione è proposta in buona fede; e, infine, (iv) il pregiudizio arrecato alla classe discriminata deve essere proporzionato al vantaggio conseguito grazie alla discriminazione.

regola si possono ricavare dalla lettura dei Considerando: con riferimento ad altri istituti, il legislatore unionale ammette la possibilità di remunerare anche attraverso una soddisfazione asimmetrica rispetto alle altre classi, eventuali contributi anche non monetari di alcune parti²¹⁹. In secondo luogo, gli Stati membri hanno ampia discrezionalità nel definire cosa debba intendersi per “soddisfazione” e non vi sono ragioni per escludere che la stessa discrezionalità non possa essere concessa per definire la nozione di “*mezzi equivalenti*”²²⁰.

3.2 La posizione dei soci nella Direttiva

La disciplina relativa alla distribuzione del valore incide fortemente sulla posizione dei soci nell’ambito dei quadri di ristrutturazione preventiva. I soci, nell’ambito della ristrutturazione, assumono una posizione peculiare, in quanto sono al contempo titolari di una quota del capitale della società in ristrutturazione e titolari di una posizione giuridica assimilabile a quella dei creditori della società²²¹. Va osservato che la natura della pretesa vantata dai soci, li colloca nella posizione di creditori di ultima istanza, soddisfatti successivamente a tutti gli altri creditori di rango superiore.

La Direttiva dedica l’intero articolo 12 alla posizione dei soci delle società che fanno ricorso ai piani di ristrutturazione. In realtà, nella Direttiva ci si riferisce ai soci, attraverso la locuzione “*detentori di capitale*”, definita dall’art. 2 n. 3: «*una persona che detiene una partecipazione al capitale di un debitore o di un’impresa del debitore, compreso un azionista, nella misura in cui tale persona non sia un creditore*». I detentori di capitale, peraltro, sono ricompresi tra le “*parti interessate*” di cui all’art. 2 n.2 della Direttiva, insieme ai lavoratori e alle classi di

²¹⁹ Cfr. Considerando n. 56 e 59, Direttiva UE 2019/1023.

²²⁰ Cfr. Considerando n.55 Direttiva UE 2019/1023.

²²¹ VATTERMOLI, D., *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine?* in *Rivista delle Società.*, 2018, p. 864 ss.

creditori. In quanto parti interessate, gli Stati membri hanno facoltà di introdurre la previsione di una apposita classe riservata ai detentori di capitale con conseguente riconoscimento del diritto di voto in sede di approvazione del piano²²².

Il classamento dei soci è previsto nell'ottica di facilitare il raggiungimento di un accordo, e di prevenire eventuali condotte ostruzionistiche. Tale ultimo obiettivo, non necessariamente deve essere perseguito soltanto attraverso la regola di classamento, come si vedrà in seguito, poiché le misure adottabili possono essere molteplici.

La maggior parte degli ordinamenti europei che hanno introdotto nella propria disciplina concorsuale il classamento dei soci, considerano tale possibilità una forma di tutela dei soci anche alternativa all'esercizio degli ordinari diritti amministrativi previsti dal diritto societario. In caso di classamento pertanto, in questi ordinamenti, non occorre alcun passaggio nell'assemblea dei soci. Tuttavia, la sostituzione della fase assembleare tramite il classamento, non necessariamente costituisce una tutela maggiore per i soci, in quanto metodo non adatto a valorizzare adeguatamente la partecipazione sociale. Inoltre, attraverso la sostituzione del passaggio interno alla società debitrice, con il classamento, il diritto societario viene completamente assorbito dalle esigenze del diritto concorsuale. I soci rischiano di essere relegati a creditori di ultima istanza, privi del diritto di impugnare la delibera assembleare. In quanto creditori con diritto di voto, possono tutelarsi attivando anche singolarmente il “*best interest of creditors test*”. Tuttavia, si tratta di una tutela fondata sull'adempimento di un onere probatorio particolarmente complesso che grava direttamente sul soggetto che lo propone. Infatti, dovendo dimostrare una peggiore distribuzione derivante dal piano di ristrutturazione, rispetto all'alternativa liquidatoria, dovrà fornire la stima dell'importo ricavabile da una procedura liquidatoria, mai aperta. Una stima di tale

²²² ROSSI, A., *I soci nella regolazione della crisi della società debitrice*, in *Le Società*, n. 8-9, 1° agosto 2022, p. 8.

natura comporta costi che non sempre i soci individualmente considerati sono in grado di sostenere, conseguentemente viene pregiudicata l'effettività della tutela. L'articolo 12 della Direttiva consente agli Stati membri di derogare alla disposizione, relativa al classamento dei soci, consentendo quindi di escluderli dalla votazione anche se interessati al piano²²³. L'unica forma di tutela che potrebbero esercitare in una ipotesi di questo tipo ancora una volta è rappresentata dal ricorso al “*best interest of creditors test*”, con le conseguenti criticità sopra rilevate. In realtà, si può fare ricorso ad altre forme di tutela previste nel diritto societario, quale ad esempio l'esercizio del diritto di recesso.

Il diritto della crisi d'impresa, da sempre si confronta con il delicato tema del conflitto tra gli interessi dei soci e gli interessi dei creditori. Un conflitto avvertito maggiormente nelle procedure concorsuali, quali la ristrutturazione, dove non si realizza lo spossamento del debitore. I soci, pertanto, possono trovarsi nella condizione di esercitare un potere derivante dai diritti sociali connessi alla loro partecipazione nella società. In questo modo, possono dare luogo a comportamenti opportunistici traducibili nello scambio tra l'esercizio dei diritti sociali a favore dell'interesse dei creditori e la formulazione di un piano fortemente vantaggioso per i soci, nonostante la situazione di difficoltà finanziaria in cui versa la società. La prevenzione del rischio di comportamenti ostruzionistici abusivi costituisce il fondamento della disciplina introdotta dalla Direttiva in relazione alla posizione dei detentori di capitale²²⁴.

Tradizionalmente, il conflitto tra soci e creditori viene risolto a favore di questi ultimi, i cui interessi dovrebbero prevalere *ipso iure*, rispetto agli interessi dei soci, venendo così ad incidere anche sui doveri gestori degli amministratori della società in crisi. Si parla a questo proposito, di “*spostamento dei doveri fiduciari degli amministratori*”, poiché nella società in crisi, gli amministratori devono orientare la gestione nell'interesse prevalente dei creditori e non dei soci. In altre parole,

²²³ SCOGNAMIGLIO, G., VIOLA, F., *I soci nella ristrutturazione dell'impresa. Prime riflessioni*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, Fascicolo 7/2022, p.1180.

²²⁴ ROSSI, A., *Op. Cit.*, p. 2.

l'interesse sociale della società coincide con l'interesse dei creditori. Non si escludono tuttavia iniziative a favore dei soci, ma queste ultime non possono pregiudicare l'interesse dei creditori.

Allo stesso tempo però, gli interessi dei soci non possono essere soppressi integralmente quando la società si trova a dover intraprendere una procedura di ristrutturazione: in primo luogo perché i soci sono direttamente interessati a salvaguardare l'impresa che partecipano; in secondo luogo, un trattamento eccessivamente pregiudizievole delle loro prerogative, potrebbe indurli a disinvestire dalla società stessa, compromettendone le prospettive di continuità aziendale. Conseguentemente, la posizione dei soci andrebbe sacrificata nella misura necessaria e per un tempo comunque definito, in relazione agli strumenti adoperati per risolvere la situazione di difficoltà finanziaria²²⁵. Il coinvolgimento dei soci nella misura di ristrutturazione potrebbe essere ancora più strategico nelle PMI, dove i soci assumono di regola anche ruoli manageriali e quindi dispongono di maggiori conoscenze circa la clientela, i prodotti e il mercato in cui opera la società²²⁶.

Infatti, la Direttiva *Insolvency*, nell'ottica di favorire la continuità aziendale, introduce dei meccanismi al fine di incentivare i soci a favorire la ristrutturazione e ad investire nella continuità diretta, quale strumento che consente di valorizzare nel medio periodo l'impresa, in misura superiore sia alla liquidazione giudiziale, sia alla continuità indiretta²²⁷.

La ratio sottesa al ruolo da riconoscere ai detentori di capitale nel diritto concorsuale moderno viene delineata da diversi Considerando della Direttiva 2019/1023 UE. Nello specifico, il Considerando n.2 prevede che ai fini di garantire al debitore in difficoltà finanziarie di continuare a operare, il piano di

²²⁵ SANTOSUOSSO, D. U., *Il principio di correttezza nel diritto societario della crisi (abuso o eccesso di potere nel procedimento di ristrutturazione). Doveri degli amministratori e posizione dei soci*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, Fasc. 1-2, gennaio-dicembre 2023, p.249 e ss.

²²⁶ PERRINO, M., *Il concordato preventivo con attribuzione ai soci*, in *Analisi giuridica dell'economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023.

²²⁷ ARATO, M., *Il ruolo di soci e amministratori nei quadri di ristrutturazione preventiva*, in www.dirittodellacrisi.it, 10 maggio 2022.

ristrutturazione dovrebbe consentire di operare modifiche alla struttura e alla composizione del capitale, quindi di incidere direttamente sui diritti patrimoniali e non solo dei soci che partecipano al capitale²²⁸. Il Considerando n.56 attribuisce agli Stati membri la facoltà di derogare alla regola della priorità assoluta affinché i detentori di capitale, possano mantenere un determinato interesse nel piano, nonostante la falciatura subita dai creditori di rango superiore. Nel Considerando n.57, il legislatore unionale suggerisce agli Stati membri, i mezzi che potrebbero essere adottati per raggiungere l'obiettivo di evitare comportamenti ostruzionistici da parte dei detentori di capitale rispetto all'adozione e attuazione del piano, ferma restando la necessità di “*tutelare i legittimi interessi degli azionisti o altri detentori di strumenti di capitale*”. In primo luogo, viene contemplata l'esclusione dei soci dal diritto di voto, nel caso opposto, l'autorità competente potrebbe comunque omologare il piano applicando la ristrutturazione trasversale dei debiti. Dalla formulazione della norma, sembra che l'esclusione dei soci dal diritto di voto rappresenti la regola nel sistema dei quadri di ristrutturazione preventiva²²⁹.

Altre misure suggerite, incidono più direttamente sul diritto societario: in primo luogo si suggerisce di evitare l'adozione di maggioranze eccessivamente elevate, qualora l'assemblea dei soci sia chiamata a votare sul piano di ristrutturazione che incide direttamente sui loro diritti. In secondo luogo, si suggerisce di escludere i soci dalla competenza sulle misure di ristrutturazione che non li riguardano direttamente²³⁰.

Venendo alla disciplina di dettaglio contenuta nell'articolo 12, emerge la volontà del legislatore unionale di imporre agli Stati membri l'adozione delle misure ritenute più adeguate a evitare eventuali comportamenti ostruzionistici da parte dei detentori di capitale, anche in ottica di prevenzione degli abusi, in caso di esclusione dalla votazione del piano. In ogni caso gli Stati membri sono obbligati

²²⁸ BENAZZO, P., *Gli strumenti di regolazione della crisi delle società e i diritti “corporativi”: che ne resta dei soci?*, in www.dirittodellacrisi.it, 4 dicembre 2023, p. 13.

²²⁹ STANGHELLINI, L., *Il governo delle società tra codice civile e codice della crisi*, in *Analisi giuridica dell'economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023, p.69.

²³⁰ Cfr. Considerando n. 57, Direttiva 2019/1023 (UE).

a prevedere misure analoghe anche per prevenire eventuali condotte ostruzionistiche in sede di attuazione del piano, a prescindere dal coinvolgimento dei soci stessi nella sua approvazione.

Nel comma 3 dell'articolo 12 si precisa che sono vietate soltanto le condotte *irragionevolmente* ostruzionistiche e non qualsiasi condotta. Gli Stati membri hanno facoltà di configurare le ipotesi di irragionevolezza non in via del tutto discrezionale, ma tenendo in debita considerazione: *i)* la qualificazione della società come PMI o meno; *ii)* il grado di incisione delle misure previste dal piano sui diritti dei soci; *iii)* della tipologia di soci.

La Direttiva *Insolvency* ha inoltre inciso profondamente sulla posizione dei soci nell'ambito dei percorsi di ristrutturazione, attraverso l'introduzione di una disciplina ad essi delicata all'interno della nuova Sezione VI-*bis* nel Capo III specificamente dedicato agli strumenti di regolazione della crisi delle società. Tale disciplina sarà oggetto di esame nel capitolo relativo al concordato delle società.

4. Il Recepimento della Direttiva *Insolvency* nell'ordinamento italiano

Ai sensi dell'art. 34 della Direttiva *Insolvency*, gli Stati membri erano tenuti ad adottare “*disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative*”, per recepire le norme contenute nella Direttiva entro il 17 luglio 2021. L'Italia, come la maggior parte degli altri Stati membri, si è avvalsa della facoltà prevista dall'art.34 paragrafo 2 della Direttiva, di rinviare l'entrata in vigore della Direttiva di un anno e quindi la scadenza è stata differita sino al 17 luglio 2022.

Il legislatore italiano, con legge 22 aprile 2021, n.53 “*legge di delegazione europea 2019-2020*” ha attribuito delega al Governo per effettuare il recepimento della Direttiva *Insolvency*, senza però dettare alcun criterio direttivo. La delega è stata

esercitata con l'adozione del decreto legislativo 17 giugno 2022 n.83, appena prima dell'entrata in vigore del Codice della crisi, fissata per il 15 luglio 2022²³¹. In dottrina, è stato sollevato il dubbio di legittimità costituzionale della legge n.53 del 2021 per difetto di delega, in quanto priva dei criteri direttivi per il suo esercizio²³². La Corte costituzionale, infatti, alla luce del frequente utilizzo della delega legislativa per attuare il recepimento delle direttive europee, ha affermato che i principi e criteri dettati dalla Direttiva, fungono da parametro interposto per la definizione dei contenuti della delega, in aggiunta ai criteri e principi che necessariamente devono essere dettati dal legislatore italiano ai sensi dello stesso articolo 76 della Costituzione. La norma richiede espressamente la “*determinazione di principi e criteri direttivi*”, poiché trattasi di contenuti costituzionalmente necessari, la cui mancanza determina l'illegittimità costituzionale della legge delega²³³. L'illegittimità costituzionale della legge delega, si riflette sulle disposizioni della legge delegata, adottata sulla base di una fonte incostituzionale in quanto “*delega in bianco*”²³⁴. Conseguentemente, se fosse accolta la questione di illegittimità costituzionale della legge di delegazione europea 2019-2020, anche il decreto legislativo n.83 del 2022, sarebbe travolto dalla declaratoria di illegittimità costituzionale.

Allo stato il problema si può porre soltanto a livello teorico, poiché attualmente non risulta essere stata presentata formalmente la questione di legittimità costituzionale né della legge di delegazione, né del decreto legislativo n.83 del 2022. Si pongono invece problemi sul piano del recepimento dei requisiti dettati dalla Direttiva, dal momento che per sua natura quest'ultima, contiene norme che

²³¹ DECRETO LEGISLATIVO 17 giugno 2022, n. 83 (in Gazz. Uff., 1° luglio 2022, n. 152). “*Modifiche al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, in attuazione della direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019, riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 (direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza)*”.

²³² LAMANNA, F., *L'illegittimità costituzionale del Secondo Decreto Correttivo del Codice della crisi e dell'insolvenza e della l. n. 53/2021*, in *IUS Crisi d'impresa*, 2 ottobre 2023.

²³³ C. cost. 25 novembre 2016, n. 250, 19 ottobre 2015, n. 210 e 7 giugno 2013, n. 134; C. cost. 11 maggio 2017, n. 104.

²³⁴ Corte cost., sent. n. 106/1962.

prescrivono il raggiungimento di un determinato obiettivo e numerose disposizioni che attribuiscono agli Stati membri diverse opzioni tra cui scegliere, senza dettare norme di disciplina sostanziale. Pertanto, il Governo ha avuto ampia, forse eccessiva, discrezionalità nel disciplinare le norme di dettaglio senza essere vincolato ad alcun criterio di scelta²³⁵. Si deve inoltre considerare che la Direttiva *Insolvency*, è intervenuta in pendenza del termine di *vacatio legis* del Codice della crisi. Conseguentemente, il legislatore delegato ha dovuto valutare attentamente quali disposizioni del Codice della crisi fossero conformi ai requisiti della Direttiva, ovvero quali invece fossero in contrasto con la stessa, almeno per quanto riguarda le materie toccate dalla disciplina unionale. Quest'ultimo aspetto, si può dire che in parte abbia colmato il "vuoto" lasciato dalla mancanza di criteri direttivi specifici, poiché il Governo nel dettare le norme di recepimento, poteva trovare nel Codice della crisi non ancora vigente, una linea guida cui fare riferimento.

Si può inoltre affermare che la disciplina concorsuale italiana come risultante dal testo del Codice della crisi, aveva già anticipato alcuni obiettivi previsti dalla Direttiva *Insolvency*: si pensi agli strumenti di allerta, già previsti dal c.d. "Decreto sviluppo" di cui al decreto legge 22 giugno 2012, n.83, oppure la forte tendenza a incentivare la continuità aziendale, obiettivo che caratterizza tutti gli interventi legislativi compiuti sul testo della Legge Fallimentare, dalla sua riforma del 2005-2006, sino al Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n.14.

Di seguito, si darà conto di alcuni aspetti di "frizione" tra la disciplina della Direttiva *Insolvency* e la disciplina italiana antecedente, per poi soffermarsi maggiormente su alcuni aspetti centrali del presente elaborato.

Una prima facoltà riconosciuta dalla Direttiva agli Stati membri riguarda la possibilità di non coinvolgere tutti i creditori nei quadri di ristrutturazione preventiva²³⁶. Sotto questo profilo, l'orientamento del legislatore eurounitario

²³⁵ PANZANI, L., *L'adeguamento delle procedure di composizione della crisi e dell'insolvenza alla direttiva 1023/2019 tra difficoltà tecniche e nuove opportunità*, in *Rivista dell'esecuzione forzata* 4/2021, p. 851.

²³⁶ Cfr. articolo 2, n. 2; articolo 8, par. 1.e, Direttiva UE 2019/1023.

diverge dalla tradizione giuridica italiana. L'ordinamento unionale, sin dal Regolamento (UE) 2015/848 ammette procedure concorsuali che non richiedono il coinvolgimento di tutti i creditori. Tuttavia, l'universalità soggettiva, nell'ordinamento dell'Unione europea è esclusa soltanto nelle procedure che perseguono la conservazione dell'impresa, al contrario per quelle liquidatorie permane l'obbligo di comprendere tutti i creditori. L'ordinamento italiano tradizionalmente accoglie il principio di universalità soggettiva sia nelle procedure liquidatorie, sia nelle procedure di concordato preventivo in continuità aziendale o con cessione dei beni. A livello giurisprudenziale, si assiste a un allentamento dell'obbligo di coinvolgere tutti i creditori nell'ambito del concordato preventivo. Lo testimonia la giurisprudenza della Cassazione del 2018 che conferma la natura concorsuale degli accordi di ristrutturazione dei debiti. In particolare, la giurisprudenza citata, individua tra i requisiti per qualificare una procedura come concorsuale: *a)* la previsione di una qualsiasi forma di coinvolgimento dell'autorità giudiziaria, con funzioni almeno protettive e di controllo; *b)* il coinvolgimento formale di tutti i creditori, almeno a livello informativo; *c)* la previsione di una forma di pubblicità della procedura.

Ponendo l'attenzione sul requisito sub *b)*, si può notare come a livello giurisprudenziale si sia ormai giunti a una interpretazione estensiva dell'obbligo di coinvolgimento di tutti i creditori, più allineata alla disciplina unionale poiché questo può consistere anche in un mero coinvolgimento di natura informativa²³⁷.

La parte più rilevante della Direttiva, riguarda l'introduzione di un quadro di ristrutturazione preventiva nell'ottica di creare un diritto concorsuale sempre più armonizzato, materia che tuttavia pone i maggiori problemi di adeguamento della disciplina italiana. Il recepimento di questa parte della Direttiva, poteva essere effettuato sia tramite l'introduzione di una singola misura, perfettamente conforme

²³⁷ Cass. 1182/2018 in *Fall.*, 2018, 185; Cass. 12965/2018, in *Giur. comm.*, 2019, 762; Cass. 10106/2019, in *www.ilcaso.it*; Cass. 15724/2019, in *Fall.*, 2019, 1011; Cass. 11985/2020 in *www.italgiure.it*.

alle disposizioni e ai principi fissati dalla Direttiva. In alternativa, gli Stati membri erano liberi anche di recepire le norme in materia attraverso la previsione di più misure. In questo secondo caso, il Considerando n.29 della Direttiva, richiede che tali strumenti operino in modo coordinato, coerente e flessibile e in modo tale da poter adattare l'intensità dello strumento alle reazioni dei creditori²³⁸. Alla luce dell'imminente entrata in vigore del Codice della crisi contenente al suo interno la previsione di diversi "*strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*", il legislatore italiano ha scelto la seconda opzione, così da non dover aggiungere una nuova procedura, oltre a quelle già previste.

La scelta compiuta dal legislatore italiano ha avuto un impatto significativo sul concordato preventivo, procedura che a seguito del secondo decreto correttivo viene fatto rientrare tra gli "*strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*", definiti dall'art. 2 lett. *m-bis*) del Codice della crisi: "*le misure, gli accordi e le procedure volti al risanamento dell'impresa attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale, oppure volti alla liquidazione del patrimonio o delle attività che, a richiesta del debitore, possono essere preceduti dalla composizione negoziata della crisi*".

Il concordato viene ora distinto in due sottotipi: il concordato in continuità aziendale che recepisce i requisiti previsti dalla Direttiva UE 2019/1023 e il concordato liquidatorio, come previsto originariamente dal Codice della crisi.

Per quanto riguarda l'accesso ai quadri di ristrutturazione preventiva, va osservato che ai sensi dell'art. 4 della Direttiva, gli Stati membri potevano riconoscere la legittimazione ad avviare la ristrutturazione anche ai creditori e ai lavoratori, come previsto negli Stati Uniti in base al *Bankruptcy Act*. L'ordinamento italiano, a differenza di altri ordinamenti europei, fin dalla Legge Fallimentare considera la decisione circa l'accesso al concordato preventivo, una facoltà esclusiva del

²³⁸ STANGHELLINI, L., *Il Codice della crisi dopo il d.lgs. 83/2022: la tormentata attuazione della Direttiva europea in materia di "quadri di ristrutturazione preventiva"* in *Ristrutturazioni aziendali*, 21 luglio 2022, p.10.

debitore in stato di crisi ritenendo che in questo modo, il debitore potesse organizzare il concordato alle condizioni da lui ritenute più soddisfacenti per i creditori, ma senza pregiudicare i propri interessi²³⁹. Tuttavia, la prassi ha evidenziato anche le criticità di questa opzione legislativa dal momento che molto spesso la legittimazione esclusiva in capo al debitore rappresenta un freno per l'emersione tempestiva della crisi, oltre al fatto che la domanda di apertura potrebbe essere utilizzata per frenare eventuali azioni esecutive da parte dei creditori oppure la stessa istanza di apertura della liquidazione giudiziale, che invece può essere presentata anche dai creditori²⁴⁰. Per questo motivo a livello unionale, vi sono forti spinte verso l'apertura della legittimazione a favore di terzi e creditori. Anche in dottrina, si ritiene che l'apertura della legittimazione a soggetti diversi rispetto al debitore, potrebbe costituire un incentivo per quest'ultimo ad attivarsi tempestivamente per la rilevazione della crisi²⁴¹. La Commissione Rordorf, in uno dei primi progetti presentati, nell'ottica dell'*early warning*, aveva inserito la facoltà per i creditori di presentare la domanda di concordato preventivo. Tale facoltà era tuttavia limitata alle ipotesi di insolvenza dell'impresa ed erano previste apposite disposizioni onde evitare comportamenti abusivi dei creditori. In seguito, la proposta così formulata è stata accantonata²⁴². Nonostante, a livello legislativo vi sia stata una battuta di arresto in tale direzione, la dottrina, fiancheggiata dal legislatore unionale, continua ad essere favorevole all'introduzione del concordato del terzo, seppur subordinatamente alle condizioni necessarie per evitare ogni forma di abuso.

²³⁹Il legislatore con il d.lgs. 12 settembre 2007, n. 169, ha riformulato l'articolo 124, introducendo la possibilità per uno o più creditori, di presentare la proposta di concordato fallimentare. Si tratta dell'unico caso di legittimazione del terzo, anche se nella sola materia del concordato fallimentare. La previsione è stata mantenuta anche nel concordato nella liquidazione giudiziale (Cfr. art.240 CCII).

²⁴⁰ AMBROSINI, S., *L'emersione tempestiva della crisi e il concordato preventivo del terzo: dall'idea del "progetto Rordorf" alle previsioni del legislatore europeo*, in *Crisi d'impresa e insolvenza*, 2 giugno 2021, p.3.

²⁴¹ JORIO, A., *Le crisi d'impresa. Il fallimento*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Iudica-Zatti, Milano, 2000, p.1338.

²⁴² In seno alla Commissione Rordorf è prevalso sul piano politico, il timore espresso da Confindustria di comportamenti abusivi in danno degli imprenditori in difficoltà che ha portato allo stralcio del principio di delega.

Il legislatore italiano non si è avvalso di questa facoltà; pertanto, i creditori hanno legittimazione soltanto per la domanda di apertura della liquidazione giudiziale. I creditori possono presentare proposte concorrenti, ma sempre e soltanto dopo l'impulso dato dal debitore.

Da ultimo si può osservare un'ulteriore discrepanza tra il diritto unionale e il diritto concorsuale italiano con riferimento alla nomina del professionista. Nel nostro ordinamento la nomina del commissario giudiziale costituisce un obbligo del Tribunale che vi provvede con il decreto di apertura del concordato preventivo²⁴³. La Direttiva UE 2019/1023, prevede che la nomina del professionista, venga disposta caso per caso in funzione delle circostanze e delle esigenze specifiche del debitore. In altre parole, nell'ottica unionale, l'assistenza di un professionista indipendente deve avvenire tramite un provvedimento graduato alle circostanze del caso concreto. Ulteriore differenza riguarda il ruolo da riconoscere al professionista: ai sensi della Direttiva *Insolvency* il professionista assiste il debitore e i creditori nel negoziare e redigere il piano di ristrutturazione²⁴⁴; nell'ottica della disciplina italiana, il commissario giudiziale ha il compito di vigilare e controllare il debitore, infatti, ha l'ulteriore funzione di sollecitare l'intervento dell'autorità giudiziaria, quando rileva il compimento da parte del debitore, di atti in frode dei creditori²⁴⁵. Il decreto legislativo n.83 del 2022 riformula il terzo comma dell'articolo 92 CCII relativo al commissario giudiziale, che ridefinisce in parte la sua funzione all'interno del concordato preventivo: rimangono le funzioni tradizionali di vigilanza sull'attività del debitore, e di informazione finalizzata alla presentazione di proposte concorrenti. Nel caso di concordato in continuità, il commissario giudiziale può affiancare il debitore e i creditori nella negoziazione del piano, in tale contesto può anche fornire dei suggerimenti per la sua redazione. Con questa nuova previsione, la disciplina

²⁴³ Cfr. art. 47 comma 2, lett b) CCII.

²⁴⁴ Cfr. art.2 n. 12 Direttiva UE 2019/1023.

²⁴⁵ GUGLIELMUCCI, L., *Diritto fallimentare*, G. Giappichelli editore, Torino, 2014, p.334.

italiana si avvicina in parte a quella unionale per quanto riguarda almeno la funzione del commissario giudiziale.

Costituiscono disposizioni di particolare interesse, le norme del d.lgs. n.83 del 2022, che hanno recepito i requisiti della Direttiva UE 2019/1023, in materia di continuità aziendale, distribuzione del valore e maggioranze per l'approvazione che di seguito verranno esaminati.

4.1 La continuità aziendale e il superamento del c.d. “criterio di prevalenza”

L'articolo 19 del decreto legislativo n.83 del 2022 contiene alcune importanti modifiche alla disciplina del concordato preventivo di cui al d.lgs. n.14 del 2019, che recepiscono diversi requisiti previsti dalla Direttiva UE 2019/1023 in materia di ristrutturazione preventiva. Una delle materie in cui la Direttiva *Insolvency* incide particolarmente è rappresentata dal concordato in continuità aziendale.

Viene riscritto quasi interamente l'art. 84 del Codice, di cui è modificata anche la rubrica da “*finalità del concordato preventivo*” a “*finalità del concordato preventivo e tipologie di piano*”. Sin dalla prima formulazione risalente al d.lgs. n.14/2019, la disposizione individuava nel *salvataggio dell'impresa in crisi* per il soddisfacimento dei creditori, la funzione primaria del concordato preventivo²⁴⁶.

In questo modo, viene definitivamente chiarito il fondante del concordato preventivo, dal momento che nella vigenza della Legge Fallimentare, erano sorti dubbi soprattutto intorno all'importanza da attribuire all'interesse dei creditori.

La novità di questo primo comma risiede proprio nella nuova concezione di “*interesse dei creditori*”: nella precedente versione dell'art. 84 CCII, l'interesse si identificava nel *miglior soddisfacimento* ai fini dell'ammissibilità alla procedura.

La soddisfazione dei creditori doveva essere almeno in termini di “superlativo

²⁴⁶ GREGGIO, M., *Finalità e tipologie di piano concordatario: prime osservazioni al “nuovo” art. 84 del Codice della Crisi*, in www.dirittodellacrisi.it, 25 agosto 2022, p.6.

relativo”, la migliore possibile tra le alternative individuabili. In dottrina, si è affermato che attraverso questa formulazione, il legislatore, ha assunto un atteggiamento “pilatesco” dal momento che individua genericamente quale limite del concordato in continuità “*il migliore soddisfacimento dei creditori*”²⁴⁷.

Nella nuova formulazione invece l’interesse dei creditori corrisponde al «*soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale*», sancendo così nel primo comma dell’art. 84 CCII, il c.d. principio dell’*assenza di pregiudizio*²⁴⁸. Se nella versione precedente, occorre assicurare ai creditori il massimo grado di soddisfacimento, con tale nuova formulazione è sufficiente assicurare l’assenza di pregiudizio rispetto alla liquidazione giudiziale, aumentando notevolmente le possibilità di presentare un piano di concordato in continuità, poiché il raffronto non deve più essere effettuato rispetto a tutte le alternative possibili, ma soltanto rispetto all’unica alternativa rappresentata dalla liquidazione giudiziale²⁴⁹.

La nuova formulazione individua un limite inderogabile del diritto di proprietà del credito nel contesto del diritto concorsuale, riconoscendo in questo modo una maggiore autonomia negoziale alle parti nell’individuazione di una soluzione per il superamento della crisi²⁵⁰.

Questo mutamento radicale viene confermato anche dal nuovo art. 47 CCII comma 1 lett. b), il quale prevede l’inammissibilità del piano non solo nel caso in cui non sia in grado di garantire un soddisfacimento migliore ai creditori, ma anche laddove non sia idoneo ad assicurare la conservazione dei valori aziendali²⁵¹.

²⁴⁷ MAFFEI ALBERTI, A., *Brevi note su luci e ombre del concordato preventivo con continuità aziendale*, in *La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, AA.VV., G. Giappichelli Editore, Torino, 2019, p. 436.

²⁴⁸ D’ATTORRE, G., *Manuale di diritto della crisi e dell’insolvenza*, Torino, 2022, p.94;

²⁴⁹ GREGGIO, M., *Op. Cit.*, p.6.

²⁵⁰ DONATI, J., *Crisi d’impresa e diritto di proprietà. Dalla responsabilità patrimoniale all’assenza di pregiudizio*, in *Rivista delle società*, 2020, p.182.

²⁵¹ FABIANI, M., *L’avvio del codice della crisi*, in www.dirittodellacrisi.it, 5 maggio 2022, p.15; LEUZZI, S., *Il volto nuovo del concordato preventivo in continuità aziendale*, in www.dirittodellacrisi.it, 12 settembre 2022, p. 10.

Il comma primo elenca inoltre le forme attraverso cui è possibile perseguire la finalità del soddisfacimento dei creditori: oltre alla continuità aziendale e alla liquidazione dei beni, già previste nella precedente versione, il legislatore del d.lgs. n.83 del 2022, ha inserito l'attribuzione delle attività ad un assuntore e una locuzione che sembra porsi come clausola aperta, poiché si riferisce a “*qualsiasi altra forma*”. Attraverso questa formulazione, il legislatore legittima quelle forme di ristrutturazione del debito che non possono essere ricondotte a una autonoma tipologia di piano (es. operazioni straordinarie, attribuzione di strumenti finanziari partecipativi a soggetti terzi)²⁵².

Il Consiglio dei Ministri del 5 settembre 2024, ha approvato in via definitiva il testo del decreto legislativo recante “disposizioni modificative ed integrative del codice della crisi e dell'insolvenza, *rectius* del D.Lgs. 19 gennaio 2019, n. 14 e successive modificazioni”, con il quale ha introdotto la specificazione che la liquidazione del patrimonio aziendale, può avvenire tramite cessione dei beni.

Il provvedimento con cui si interviene per la terza volta sul testo del Codice della crisi, ha l'obiettivo di correggere le disarmonie rilevate dalla prassi e chiarire le disposizioni che hanno suscitato i maggiori dubbi interpretativi²⁵³.

Dalla formulazione letterale del primo comma, ci si potrebbe illudere che tutte queste forme, siano parificate quanto ad importanza all'interno dell'ordinamento concorsuale come definito dal Codice della crisi. In realtà, si può immediatamente cogliere la particolare rilevanza che assume il concordato in continuità aziendale alla luce delle numerose norme di favore introdotte a seguito del recepimento della Direttiva *Insolvency* e che perseguono l'obiettivo di rendere il concordato in continuità, la soluzione preferibile e più agevole per l'imprenditore in crisi.

²⁵² AMBROSINI, S., *Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano: gli interessi protetti e lo “statuto” della continuità aziendale*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 10 marzo 2024, p.14.

²⁵³ PANZANI, L., *Lo schema di decreto correttivo del codice della crisi. Prime considerazioni* in www.dirittodellacrisi.it, 17 luglio 2024, p. 2.

Il concordato liquidatorio, è ancora previsto dal Codice, ma viene relegato in una posizione sempre più residuale, viste le numerose e complesse condizioni necessarie per farvi ricorso²⁵⁴.

Come già previsto nella precedente formulazione, la continuità aziendale può essere diretta oppure indiretta e le forme con cui questa si realizza rimangono le medesime²⁵⁵. Inoltre, si tratta di continuità intesa in senso oggettivo, poiché la norma presuppone che l'attività d'impresa prosegua anche dopo la conclusione della procedura, a prescindere dal soggetto identificabile con l'imprenditore²⁵⁶. Anche questo elemento costituisce un *favor* per la continuità, poiché sarebbe sufficiente prevedere nel piano la prosecuzione dell'attività economica, per rendere applicabile la disciplina della continuità.

Tuttavia, un'importante differenza rispetto alla formulazione originaria è data dall'eliminazione del c.d. "*criterio della prevalenza*" nell'ambito dei concordati c.d. misti, caratterizzati dalla previsione di una componente liquidatoria, accanto alla previsione di soddisfare i creditori con il ricavato derivante dalla prosecuzione dell'impresa. Questa tipologia di concordato, definita come figura negoziale atipica, che si pone quale *tertium genus* tra il concordato in continuità e il concordato liquidatorio, poneva il problema di individuare la disciplina applicabile.

La giurisprudenza, espressasi in materia, ha sempre fatto ricorso appunto al criterio della prevalenza, intesa sia in senso quantitativo che qualitativo. In base a questo

²⁵⁴ Il comma quarto dell'art. 84 CCII, ai fini dell'ammissibilità al concordato liquidatorio, la proposta deve prevedere: i) un apporto di risorse esterne che incrementi l'attivo disponibile al momento della presentazione della domanda, di almeno il 10%; ii) la soddisfazione dei creditori chirografari in misura non inferiore al 20% del loro ammontare complessivo.

²⁵⁵ Cfr. art. 84 c. 2 CCII: "*La continuità aziendale può essere diretta, con prosecuzione dell'attività d'impresa da parte dell'imprenditore che ha presentato la domanda di concordato, ovvero indiretta, se è prevista dal piano la gestione dell'azienda in esercizio o la ripresa dell'attività da parte di soggetto diverso dal debitore in forza di cessione, usufrutto, conferimento dell'azienda in una o più società, anche di nuova costituzione, ovvero in forza di affitto, anche stipulato anteriormente, purché in funzione della presentazione del ricorso, o a qualunque altro titolo.*"

²⁵⁶ Così come già affermato dalla giurisprudenza di merito nell'interpretazione del previgente art. 186 bis l.fall.: v. sul punto Trib. Genova, 26 novembre 2018; Trib. Udine, 5 maggio 2016; Trib. Alessandria, 22 marzo 2016; Trib. Bolzano, 10 marzo 2015, tutte in www.ilcaso.it; Trib. Cuneo, 29 ottobre 2013, in www.ilfallimentarista.it.

principio, ai fini di attribuire la qualifica di concordato in continuità, occorre verificare se la maggior parte delle risorse destinate alla soddisfazione dei creditori, provenga dalle risorse derivanti dalla continuità, piuttosto che dalla cessione dei beni²⁵⁷. Il nuovo art. 84 CCII prevede che il concordato possa essere qualificato come in continuità se i creditori vengono soddisfatti, anche non prevalentemente, con il ricavato derivante dalla continuità aziendale, sia essa diretta o indiretta. La nuova formulazione supera il criterio di tipo quantitativo che aveva creato diverse criticità ogni volta che i flussi derivanti dalla continuità fossero stati inferiori ai flussi ricavabili dalla liquidazione di determinati beni, con forte decremento delle *chances* di risanamento.

Il criterio quantitativo è stato sviluppato a livello giurisprudenziale sotto la vigenza della Legge Fallimentare. In base a questo criterio il debitore era tenuto a dimostrare che le risorse destinate ai creditori provenissero in misura prevalente dall'attività dell'impresa²⁵⁸; un secondo orientamento meno restrittivo, qualificava in continuità qualsiasi piano che consentisse la continuazione oggettiva dell'impresa²⁵⁹.

La legge delega n.155 del 2017 aveva espressamente optato per il criterio di prevalenza, ma questo appariva in contrasto con la Direttiva *Insolvency* dal momento che a livello unionale è sempre stata ammessa la prosecuzione parziale dell'impresa, senza prevedere vincoli di prevalenza ancorati a criteri matematici, in quanto è considerato prioritario garantire l'operatività delle imprese²⁶⁰.

²⁵⁷ Trib. Vercelli, 13 agosto 2014; Trib. Roma 22 aprile 2015; si veda anche Trib. Ravenna 28 aprile 2015 e Trib. Mantova 19 settembre 2013.

²⁵⁸ Trib. Chieti, 2 dicembre 2019 in *Leggi d'Italia*; Trib. Milano, 28 novembre 2019, in www.ilfallimentarista.it; Trib. Genova, 26 novembre 2018; Trib. Pistoia, 29 ottobre 2015; Trib. Ravenna, 15 gennaio 2018; Trib. Alessandria, 22 marzo 2016; Trib. Alessandria, 18 gennaio 2016; Trib. Busto Arsizio, 1° ottobre 2014, tutte in www.ilcaso.it.

²⁵⁹ Trib. Roma, 6 maggio 2016, *Linee guida in ordine a talune questioni controverse della procedura di concordato preventivo*, in www.ilcaso.it; Trib. Venezia, 5 luglio 2018, in www.fallimentiesocieta.it. Di recente questo sembra essere stato anche l'orientamento della giurisprudenza di legittimità: v. Cass., sez. I, 15 gennaio 2020, n. 734; Cass., sez. I, 25 maggio 2022, n. 16977.

²⁶⁰ MACAGNO G.P., *Il criterio della prevalenza nel concordato preventivo del CCII*, in www.dirittodellacrisi.it, 8 Aprile 2021; p. 8.

Anche questa previsione favorisce notevolmente il ricorso al concordato in continuità, poiché per rendere applicabile la disciplina della continuità, sarebbe sufficiente prevedere la soddisfazione dei creditori per il tramite del ricavato dalla continuità aziendale in misura anche minima, mentre la maggior parte delle risorse da destinare al ceto creditorio potrebbe derivare dalla cessione dei beni aziendali. La disposizione individua quale limite minimo l'obbligo di garantire a ciascun creditore un'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile²⁶¹. Va riconosciuto che in realtà, il superamento del criterio di prevalenza, era stato anticipato dalla giurisprudenza di merito con l'avallo della giurisprudenza di legittimità nel periodo transitorio tra la vigenza della Legge Fallimentare e la *vacatio legis* del Codice della crisi. In particolare, la Corte di cassazione con sentenza 15 gennaio 2020, n. 734, era giunta a definire una concezione ampia di continuità includendo qualsiasi concordato nel quale il soddisfacimento dei creditori deriva dalla prosecuzione dell'attività aziendale²⁶². La Corte giunge a tale risultato, partendo dalla constatazione che l'articolo 186-*bis* l.fall., ammette espressamente la compresenza tra attività liquidatorie e la continuità aziendale. Conseguentemente, il concordato misto non costituirebbe un *tertium genus*, bensì, una modalità di realizzazione del concordato in continuità comprendente una serie di cautele, onde evitare il rischio di un aggravamento del dissesto in danno dei creditori²⁶³.

In conclusione, si può osservare come la Direttiva *Insolvency* introducendo apposite previsioni in materia di continuazione dell'attività d'impresa, si limita a dare un impulso ancora più decisivo a una spinta già presente nel nostro ordinamento. Infatti, gli interventi legislativi precedenti alla Direttiva, così come gli orientamenti giurisprudenziali affermatasi, sono tutti diretti ad agevolare il più possibile il concordato in continuità aziendale, senza mai perdere di vista, la

²⁶¹ Art. 84 comma terzo CCII.

²⁶² Cfr. Cass., Sez. I, 15 gennaio 2020, n. 734, in *Il Fallimento*, 2020, p.477.

²⁶³ TARANTINO, G., *Concordato in continuità, liquidatorio o misto: come distinguerli e quale disciplina è applicabile*, Nota a: Cassazione civile, 15 gennaio 2020, n.734, sez. I, in *Diritto & Giustizia*, fasc.11, 2020, p. 6.

finalità principale del concordato preventivo, cui la continuità è strumentale, ossia il soddisfacimento dei creditori, nei termini molto più flessibili definiti dalla legislazione unionale.

A proposito del superamento del criterio di prevalenza, risulta di significativa importanza il provvedimento del Tribunale di Torino del 25 luglio 2024, con il quale veniva dichiarata inammissibile la domanda di apertura di un concordato preventivo in continuità²⁶⁴. La pronuncia risulta di particolare interesse per l'interpretazione particolarmente estensiva che viene fornita della nuova formulazione dell'art. 84 CCII, in quanto si afferma che la meritevolezza degli incentivi attribuiti in caso di concordato in continuità è giustificata in base alla mera attitudine del piano a consentire la conservazione dei valori aziendali.

Tale interpretazione dimostra limpidamente il passaggio dall'utilizzo di un criterio quantitativo ad uno qualitativo nella qualificazione del concordato in continuità piuttosto che liquidatorio. In base alla suddetta interpretazione, è sufficiente dimostrare l'idoneità del piano a garantire il proseguimento dell'attività aziendale. Si tratta pertanto, di un criterio molto più ampio rispetto alla versione precedente. La presenza di un criterio qualitativo apparentemente potrebbe risultare più incerto poiché rimesso alla discrezionalità del giudice. In realtà, nel provvedimento del Tribunale di Torino, emergono i limiti all'interno dei quali il giudice si deve muovere. In particolare, un primo limite può essere individuato nella attitudine alla conservazione dei valori aziendali, ciò significa che un piano nel quale è prevista la cessione di *assets* funzionali alla continuità dell'impresa, il concordato dovrà essere qualificato come liquidatorio, poiché l'effetto che realizza non è la conservazione dell'impresa, ma la sua dismissione.

L'interpretazione dei giudici torinesi si fonda direttamente sul dettato legislativo dell'art. 47 comma primo lett. b) CCII, che impone al giudice di valutare l'idoneità del piano alla conservazione dei valori aziendali ai fini della sua ammissibilità. In questo modo, viene scongiurato il rischio che il debitore, abusando dell'assenza

²⁶⁴ Il provvedimento è consultabile presso il sito: www.dirittodellacrisi.it.

del criterio di prevalenza, possa configurare un piano di concordato in continuità soltanto apparente, in quanto nasconde in realtà la realizzazione di una vera e propria liquidazione.

4.2 Le nuove regole di distribuzione del valore

Il decreto legislativo n.83 del 2022 introduce nell'art. 84 CCII un nuovo sesto comma, riguardante la distribuzione del valore tra i creditori nell'ambito del concordato in continuità aziendale.

La formulazione originaria dell'art. 84 CCII era molto più contenuta e le regole di distribuzione erano disciplinate dal terzo comma, il quale si limitava a prevedere in caso di continuità aziendale, il rispetto del criterio di prevalenza oltre all'obbligo di assicurare a ciascun creditore un'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile che poteva consistere anche nella prosecuzione di un determinato rapporto contrattuale.

La novità principale riguarda l'introduzione della distinzione tra il *valore di liquidazione* e il *valore eccedente quello di liquidazione*. Tra i due valori, il primo è quello che ha suscitato i maggiori dubbi interpretativi, poiché è pacifico che il valore eccedente alla liquidazione, coincide con il surplus di continuità, vale a dire il valore generato dalla continuità aziendale.

Il valore di liquidazione invece corrisponde al valore del patrimonio dell'impresa alla data della domanda, nell'ipotesi in cui fosse stato assoggettato alla liquidazione giudiziale e determinato avuto riguardo all'azienda intesa come *universitas* e non ai singoli beni di cui si compone. In realtà, il Codice non offre una definizione precisa di tale valore, né tanto meno indica i criteri per la sua determinazione. Secondo la tesi maggioritaria, il valore di liquidazione essendo funzionale al giudizio di convenienza rispetto alla liquidazione giudiziale, andrebbe determinato tenendo in considerazione gli importi conseguibili tramite il vittorioso esperimento delle azioni risarcitorie, revocatorie e recuperatorie nella

liquidazione giudiziale. Da tale computo vanno esclusi il valore eccedente quello di liquidazione e le risorse esterne. Tale ultima esclusione si giustifica facendo riferimento al quarto comma dell'art. 84 CCII, il quale prevede quale requisito per il ricorso al concordato con liquidazione, l'apporto di risorse esterne che incrementi di almeno il 10%, l'attivo disponibile al momento della domanda. Inoltre, la medesima disposizione prevede che tali risorse esterne possono essere distribuite in deroga agli articoli 2740 e 2741 c.c.²⁶⁵.

Secondo una tesi dottrinale minoritaria il *surplus* della continuità e le risorse esterne, devono necessariamente essere computate nel valore di liquidazione, poiché quest'ultimo da solo, non è sufficiente al fine di effettuare un valido giudizio di convenienza²⁶⁶.

La questione potrebbe essere risolta dal recente schema di decreto correttivo-*ter*, approvato dal Consiglio dei Ministri, ma non ancora vigente. In particolare, sono state introdotte delle modifiche nell'art. 87 comma 1, lett. c) per meglio precisare il valore di liquidazione "*ai fini del suo calcolo*". Si afferma espressamente che tale valore corrisponde al valore realizzabile attraverso la liquidazione dei beni in sede di liquidazione giudiziale e deve includere il maggior valore realizzabile dalla cessione dell'azienda in esercizio. Conseguentemente, il test di convenienza riguarda anche la cessione dell'azienda nel corso della liquidazione giudiziale. Sono poi da includersi inoltre, le somme derivanti dal vittorioso esperimento delle azioni revocatorie e risarcitorie, in sede di liquidazione giudiziale²⁶⁷.

Il legislatore detta due regole di distribuzione diverse per questi valori: il valore di liquidazione deve essere distribuito rispettando l'ordine legittimo delle cause di prelazione in ossequio al principio della *absolute priority rule*. In base a questa regola, i creditori di rango superiore, avrebbero diritto a ricevere con priorità

²⁶⁵ Cfr. Trib. Lucca, 20 gennaio 2023.

²⁶⁶ LAMANNA, F., "*Valore di liquidazione*" e "*valori eccedenti*" nel concordato preventivo: come calcolarli e distribuirli, in *IUS- Crisi d'impresa*, 13 ottobre 2023.

²⁶⁷ Si tenga conto che il decreto correttivo-*ter*, ha previsto un nuovo art. 114-bis CCII, che riguarda la nomina di un liquidatore anche nel concordato in continuità se il piano prevede la liquidazione di una parte del patrimonio o la cessione dell'azienda. Il liquidatore ha il potere di esercitare l'azione sociale di responsabilità.

rispetto agli altri creditori di rango inferiore, la soddisfazione integrale dei loro crediti. Conseguentemente ai creditori chirografari, non potrà riconoscersi alcuna utilità, se non sono stati soddisfatti integralmente i creditori di rango superiore. L'unica opportunità per il debitore di superare la rigidità imposta dal meccanismo della a.p.r., è quello di prevedere nel piano la distribuzione di risorse non derivanti dalla continuità aziendale e che per questo costituiscono apporti di risorse esterne e neutrali, non vincolate da nessuna regola di distribuzione²⁶⁸.

Rispetto alla disciplina della distribuzione del *surplus* concordatario nella vigenza della Legge Fallimentare, si è assistito a un importante dibattito in dottrina e anche in giurisprudenza. Nel sistema previgente, l'art. 160 l.fall. riguardante i presupposti di ammissione alla procedura contemplava la possibilità di soddisfare parzialmente i creditori privilegiati, purché in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione, nonché l'obbligo di rispettare le cause legittime di prelazione. Nel caso di concordato in continuità aziendale, invece non sussisteva l'obbligo di assicurare il soddisfacimento di almeno il 20% dei crediti chirografari²⁶⁹.

Nell'ambito di tale dibattito si sono sviluppati orientamenti più o meno restrittivi, circa l'interpretazione delle norme che trovavano applicazione nella disciplina previgente. In particolare, sono state proposte soluzioni che hanno anticipato quelle individuate dal legislatore della Direttiva UE 2019/1023 e che poi sono state recepite nel nostro ordinamento.

Secondo un primo orientamento giurisprudenziale, il problema della distribuzione del plusvalore doveva essere risolto applicando la stessa regola prevista per la distribuzione delle risorse esterne, pertanto il valore eccedente quello di liquidazione sarebbe distribuibile liberamente, senza dover necessariamente

²⁶⁸ Il legislatore non offre alcuna definizione di risorse esterne, ma si limita a indicare che possono essere considerate tali le risorse apportate a qualunque titolo dai soci, senza obbligo di restituzione o con vincolo di postergazione e di cui il piano prevede la destinazione a favore dei creditori concorsuali (Cfr. art. 84 comma 4 CCII).

²⁶⁹ Tale è la disciplina dell'art. 160 l.fall., risultante dall'entrata in vigore del decreto legislativo 12 settembre 2007 n.169, il quale ha modificato l'articolo sopra citato,risolvendo in via definitiva l'annosa questione della falcidiabilità dei crediti chirografari.

rispettare la graduazione dei crediti²⁷⁰. Una corrente minoritaria della dottrina, pur condividendo il principio di libera distribuzione delle risorse derivanti dalla continuità, in rapporto all'ordine delle cause di prelazione, ha individuato ulteriori vincoli: uno di questi è l'obbligo di garantire ai creditori di rango superiore, un soddisfacimento migliore rispetto a quello riconosciuto ai creditori di rango inferiore²⁷¹. Si è giunti a questa conclusione anche in base a valutazioni di natura etica che conducono a riconoscere ai creditori privilegiati un trattamento superiore, in virtù della causa generatrice degli stessi²⁷².

Si è sostenuto inoltre che le regole finalizzate alla risoluzione di un potenziale conflitto tra una pluralità di creditori che avanzano pretese nei confronti del medesimo patrimonio, potenzialmente inidoneo a soddisfare tutti i crediti, delineano un determinato ordine di distribuzione del patrimonio tra gli stessi creditori. In quanto regola finalizzata a stabilire un ordine di distribuzione delle risorse derivanti da un determinato patrimonio, la sua operatività è limitata dal patrimonio stesso. Conseguentemente, il plusvalore concordatario, costituendo un *quid pluris* estraneo al patrimonio dell'impresa, non potrebbe essere assoggettato alle medesime regole di distribuzione²⁷³.

La giurisprudenza di merito ha negato la riconducibilità dei proventi derivanti dalla continuità aziendale alla disciplina delle risorse esterne neutrali²⁷⁴. Interpretazione peraltro confermata dalla sentenza della Corte di cassazione del 2012, n. 9373, in base alla quale una risorsa esterna può essere considerata neutrale quando viene a formarsi al di fuori dell'impresa e non si confonde con il patrimonio dell'impresa. Il surplus da continuità aziendale al contrario si genera all'interno del patrimonio

²⁷⁰ C. App. Venezia, 28 settembre 2020, n. 2576; T. Como, 1° dicembre 2021; contra C. App. Torino, 31 agosto 2018.

²⁷¹ BOTTAI, L.A., *Trattamento dei creditori privilegiati, nuova finanza e rapporto fra classi e privilegi*, in *Il Fallimento*, 2010, p. 87.

²⁷² ZANICHELLI, V., *I concordati giudiziali*, Torino, Utet, 2010, p.165.

²⁷³ D'ATTORRE, G., *Concordato con continuità ed ordine delle cause di prelazione*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.1, 2016, pag. 39.

²⁷⁴ App. Venezia, 5 luglio 2021, n. 1892, in www.dirittodellacrisi.it; Trib. Monza 22 dicembre 2011, in www.ilcaso.it; Trib. Milano, 5 dicembre 2018, in *Fallimento*, 2019, p. 1087, con nota di A. Guiotto; cfr., altresì, App. Torino, 31 agosto 2018, in *id.*, 2019, p. 380, con nota di M. Terenghi.

del debitore confondendosi con esso e quindi non potrà mai essere una risorsa liberamente distribuibile²⁷⁵.

Secondo un orientamento più restrittivo, nel determinare la distribuzione del surplus occorre tenere conto del principio di responsabilità patrimoniale previsto dall'articolo 2740 c.c. e su cui viene a fondarsi l'esecuzione collettivo-concorsuale. Quest'ultimo prevede che i creditori possano soddisfarsi sui beni *presenti e futuri* del debitore. In quest'ottica, il valore generato dalla continuità aziendale, costituisce un bene futuro, come tale non liberamente distribuibile, e pertanto sottoposto al rispetto dell'ordine dei privilegi. In realtà, come è stato sottolineato dalla dottrina, posto che i crediti futuri sono pignorabili, il titolo su cui si basa l'esecuzione deve preesistere all'azione esecutiva, condizione che non sussiste nel caso della continuità aziendale²⁷⁶. Inoltre, le regole di distribuzione del patrimonio e le relative priorità che attribuiscono ai creditori privilegiati, operano nei concordati solo con riferimento al patrimonio esistente al momento della presentazione della domanda, sono quindi esclusi i proventi derivanti dalla prosecuzione dell'attività di impresa, poichè questi costituiscono patrimonio successivo²⁷⁷.

Un altro orientamento restrittivo, sviluppato in dottrina e poi confermato dalla giurisprudenza della Corte di Cassazione, propende per l'applicazione dell'a.p.r., sulla base della previsione relativa alla falcidiabilità dei crediti privilegiati, confermata anche nel Codice della crisi all'art. 84 comma 5, e sull'obbligo di rispettare le cause legittime di prelazione di cui al secondo comma dell'art. 160 l.fall.²⁷⁸ Anche in base a questo orientamento, trova applicazione il principio di responsabilità patrimoniale, quindi sono applicabili gli articoli 2740 e 2741 c.c.

²⁷⁵ LENER, G., *Op.Cit.*, p. 10 ss.

²⁷⁶ V. G. Sicchiero, *La responsabilità patrimoniale*, in *Tratt. dir. civ.* diretto da Sacco, *Le obbligazioni*, 2, 2011, p. 81 e ss, p. 75 e ss.

²⁷⁷ STANGHELLINI L., *Il concordato con continuità aziendale*, in *Società, Banche e crisi d'impresa*. Liber amicorum Pietro Abbadessa, 3, Torino, Utet, 2014, p.3236.

²⁷⁸ VATTERMOLI, D., *Op. Cit.*, 2018, p. 864 ss;

che, oltre a vincolare beni presenti e futuri, regolano il concorso dei creditori secondo il principio di parità di trattamento²⁷⁹.

L'orientamento più restrittivo non si concilia con quanto dettato dalla Direttiva UE 2019/1023 in base alla quale il miglior soddisfacimento dei creditori rimane il valore-mezzo, la cui sussistenza può essere sempre verificata tramite il giudizio di convenienza attivabile da qualsiasi creditore, ma costituisce soltanto una parte degli interessi protetti dalla ristrutturazione, insieme alla garanzia della sostenibilità economica dell'impresa e alla salvaguardia dei posti di lavoro.

Attraverso l'introduzione del sesto comma nell'art. 84 CCII, il legislatore italiano ha posto fine a un lungo dibattito, prevedendo espressamente la distribuzione del valore eccedente la liquidazione secondo il criterio della *relative priority rule*.

Per una corretta applicazione della r.p.r., nella determinazione del trattamento riservato a ciascuna classe, deve includersi anche il valore di liquidazione. In questo modo, il plusvalore potrebbe essere distribuito ai creditori di classe inferiore in misura proporzionalmente superiore a quella riservata ai creditori della classe superiore. Questa interpretazione è in linea con l'art. 11, par. 1, lett. c) della Direttiva *Insolvency* che disciplina la r.p.r. in relazione all'istituto della ristrutturazione trasversale dei debiti. Istituto recepito anche nell'ordinamento concorsuale italiano nel comma secondo dell'art. 112 CCII a seguito del d.lgs. n.83 del 2022. Dato che l'art. 84 comma sesto riproduce quanto previsto dall'articolo 112 comma 2 lett. b) CCII da interpretarsi alla luce dell'art. 11 della Direttiva *Insolvency*, risulta ragionevole fornire un'identica interpretazione alle due norme. Pertanto, nella determinazione del trattamento riservato a ciascuna classe, la base di calcolo deve ricomprendere anche il valore di liquidazione, arrivando a legittimare una distribuzione in deroga all'articolo 2741 c.c.²⁸⁰.

²⁷⁹ TRENTINI, C., *Il controllo del tribunale sulla fattibilità economica del concordato: un "ritorno" legittimo?* in *Il Fallimento.*, 2017, p.1217 ss.;

²⁸⁰ AUDINO, A., *sub art. 84*, in MAFFEI ALBERTI A., *Commentario breve alle leggi su crisi e insolvenza*, Padova, 2023, p.577 ss.;

Sempre con riferimento alle regole di distribuzione, lo Schema di decreto legislativo approvato dal Governo prevede che le regole applicabili al valore di liquidazione e al valore eccedente, non si applicano alle risorse esterne. Con l'esplicitazione di tale esclusione, si supera l'orientamento giurisprudenziale di merito che riconduceva le risorse esterne al patrimonio interno dell'azienda, con conseguente applicazione della r.p.r.²⁸¹

Va infine osservato, che le due regole della a.p.r. e della r.p.r., operano nel nostro ordinamento in modo diverso rispetto a quanto previsto dalla Direttiva UE 2019/1023. Occorre notare infatti che nel contesto unionale, la r.p.r. si applica soltanto in caso di dissenso espresso da una classe di creditori in base alla disciplina prevista in materia di ristrutturazione trasversale. Nel nostro ordinamento invece, la a.p.r. opera limitatamente al valore di liquidazione quale limite di ammissibilità della proposta ai sensi del sesto comma dell'art.84 CCII. La r.p.r. invece opera sia come limite di ammissibilità in relazione al valore eccedente quello di liquidazione, ma anche in relazione al *cross-class cram-down* ai sensi del nuovo art.112 comma secondo CCII²⁸².

Sono esclusi dall'applicazione di queste regole i crediti di lavoro, ai quali continua ad applicarsi l'a.p.r., sia con riferimento al valore di liquidazione, sia con riguardo al valore eccedente.

In conclusione, si può affermare che la r.p.r., come introdotta a seguito del recepimento della Direttiva *Insolvency*, garantisce al piano di concordato la sufficiente flessibilità per raggiungere il consenso più ampio possibile, superando la più rigida regola della a.p.r., che spesso lasciava ai creditori di rango inferiore, ridotte possibilità di soddisfazione anche solo parziale.

²⁸¹ Cfr. Trib. Treviso 10 luglio 2023.

²⁸² VATTERMOLI, D., *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni*. Op. Cit., 2018, 864 ss;

4.3 Le nuove maggioranze per l'approvazione del concordato in continuità

Il d.lgs. n.83 del 2022 è intervenuto inoltre a modificare le maggioranze per l'approvazione del concordato preventivo, apportando modifiche all'art. 109 CCII. La novità principale riguarda la previsione di una disciplina delle maggioranze distinta per il concordato in continuità, rispetto alle altre tipologie di concordato. L'intero quinto comma è dedicato alla disciplina delle maggioranze nell'ipotesi di concordato in continuità.

Questa distinzione costituisce una novità assoluta rispetto alla Legge Fallimentare e alla prima versione del d.lgs. n.14 del 2019, e si inserisce tra le misure volte a disincentivare, o comunque rendere sempre più marginale il ricorso al concordato liquidatorio, favorendo invece quello in continuità aziendale.

La prima formulazione dell'articolo richiedeva l'approvazione a maggioranza dei crediti ammessi al voto, per tutte le tipologie di concordato.

La differenziazione concerne anche il diritto di voto dei creditori muniti di prelazione. In particolare, il diritto di voto è escluso se il piano prevede la loro soddisfazione integrale entro centottanta giorni dall'omologazione e purché la garanzia reale che assiste il credito ipotecario o pignoratizio, rimanga ferma sino alla liquidazione funzionale al loro pagamento, dei beni e diritti sui quali sussiste la prelazione. Nel caso di crediti privilegiati ai sensi dell'art. 2751-*bis* n.1 c.c., il termine di 180 giorni, viene ridotto a trenta.

Il primo capoverso del quinto comma richiede, per l'approvazione del concordato in continuità, il voto favorevole da parte di tutte le classi di creditori. L'introduzione dell'unanimità delle classi per l'approvazione del concordato in continuità ha reso necessaria la previsione dell'obbligo di classamento dei creditori nella predisposizione del piano in continuità aziendale all'interno dell'art. 85 CCII. La maggioranza all'interno di ciascuna classe è raggiunta con il voto favorevole della maggioranza dei crediti ammessi al voto, in mancanza occorre il voto favorevole dei due terzi dei crediti dei creditori votanti, purché abbiano partecipato

al voto i creditori titolari di almeno la metà del totale dei crediti della medesima classe. Conseguentemente, se in nessuna classe viene raggiunta la maggioranza, risulta sufficiente che si esprima almeno la metà dei crediti ammessi al voto in ciascuna classe e di questi, siano favorevoli al piano almeno i due terzi. Ipotizzando che in ciascuna classe voti l'esatta metà, per conseguire l'approvazione sarebbe sufficiente il voto favorevole del 33,33% periodico dei crediti totali²⁸³.

Per tali ragioni, la norma così introdotta è stata oggetto di diverse critiche. In primo luogo, il Consiglio di Stato, nel parere reso in data 13 maggio 2022, ha sottolineato come l'introduzione della regola che consente di considerare raggiunta la maggioranza sulla base dei soli creditori votanti non è prevista dalla Direttiva e le previsioni del secondo comma dell'art. 9 della Direttiva *Insolvency*, richiedono comunque il raggiungimento di una maggioranza effettiva, potendo gli Stati membri contemplare anche una maggioranza semplice oppure qualificata²⁸⁴.

Secondo il Governo invece, il sistema delle maggioranze delineato dal nuovo art. 109 CCII, sarebbe in linea con il fine di agevolare la ristrutturazione, inoltre è la stessa Direttiva *Insolvency* a concedere ampia discrezionalità agli Stati membri che può spingersi sino ad attribuire rilevanza soltanto al voto dei creditori che si sono espressi.

Secondo un diverso orientamento, il fine di incentivare la ristrutturazione viene perseguito nella Direttiva *Insolvency*, concedendo agli Stati membri la possibilità di richiedere invece che la maggioranza per crediti di tutte le classi, la maggioranza del numero di parti interessate e cioè della maggioranza numerica dei votanti raggiunta in ciascuna classe. Cosa ben diversa dall'attribuire rilevanza esclusivamente al voto dei creditori che hanno preso parte alla votazione.

²⁸³ BOZZA, G., *Le maggioranze per l'approvazione della proposta concordataria*, in www.dirittodellacrisi.it, 3 agosto 2022, p. 28.

²⁸⁴ Parere del Consiglio di Stato n.359/2022 avente ad oggetto *Schema di decreto legislativo recante modifiche al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14*, p. 127.

Per tutte le altre tipologie di concordato, il primo comma, prevede l'approvazione da parte dei creditori che rappresentano la maggioranza dei crediti ammessi al voto.

Un sistema così delineato chiaramente è volto a rendere sempre più agevole l'omologazione del concordato in continuità anche in presenza di un significativo dissenso da parte dei creditori. Il legislatore ha inoltre introdotto un meccanismo applicabile in assenza dell'approvazione da parte della maggioranza richiesta dal quinto comma dell'art. 109 CCII. In queste ipotesi, si fa espresso rinvio al secondo comma dell'art. 112 CCII.

La disposizione richiamata disciplina il nuovo giudizio di omologazione che deve essere compiuto dal Tribunale. Dopo aver elencato nel primo comma i requisiti del piano che devono essere oggetto di verifica da parte dell'autorità giudiziaria, a prescindere dalla tipologia di concordato, il successivo comma disciplina una particolare fattispecie definita dalla dottrina "*omologazione senza approvazione*", dal momento che soltanto il concordato che consegue l'unanimità delle classi può dirsi tecnicamente approvato²⁸⁵. La disposizione recepisce nel nostro ordinamento, l'istituto della ristrutturazione trasversale dei debiti di cui all'art. 11 della Direttiva *Insolvency* volto a far conseguire l'omologazione anche in assenza del consenso unanime delle classi di creditori. L'istituto è attivabile previa richiesta del debitore. Alla luce di quanto previsto dal testo approvato dello schema di decreto correttivo-*ter*, emerge la rilevanza che assume per il legislatore il consenso del debitore. Viene infatti richiesta, nel caso di proposte concorrenti, la manifestazione del consenso da parte del debitore la cui impresa non supera le soglie individuate a livello unionale per le PMI, dall'art. 85 comma terzo, secondo periodo del Codice della crisi²⁸⁶.

²⁸⁵ BINELLI, M., *L'omologazione del concordato in continuità non approvato*, in www.dirittodellacrisi.it, 27 dicembre 2022, p. 3 ss.

²⁸⁶ Imprese che non hanno superato, nell'ultimo esercizio, almeno due dei seguenti requisiti: un attivo fino a euro cinque milioni, ricavi netti delle vendite e delle prestazioni fino a euro dieci milioni e un numero medio di dipendenti pari a cinquanta.

Occorre anche in tal caso la verifica positiva dei requisiti di cui al primo comma dell'art. 112 CCII²⁸⁷. Sono poi previsti quattro requisiti specifici per la ristrutturazione trasversale: il primo requisito di cui alla lett. *a*) richiede il rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione per la distribuzione del valore di liquidazione. Si tratta della regola di a.p.r. da rispettare anche in fase di ammissibilità ai sensi del secondo comma dell'art. 84 CCII. Si tratta pertanto, di una norma pleonastica, per ribadire l'applicabilità della a.p.r. alla distribuzione del valore di liquidazione, anche in caso di ricorso alla ristrutturazione trasversale. Il requisito sub *b*), ripropone il rispetto della r.p.r. per la distribuzione del valore eccedente alla liquidazione, ma solo con riferimento ai creditori dissenzienti. Conseguentemente, il trattamento riservato alle classi favorevoli può essere anche pari o peggiore rispetto alle classi inferiori, fermo restando che non è possibile per il debitore pronosticare l'esito della votazione. Resta fermo, inoltre, che la deroga alla parità di trattamento rimane applicabile soltanto al trattamento tra le classi e non invece al trattamento riservato ai creditori della medesima classe, poichè tra di essi, il trattamento deve necessariamente essere identico.

Il requisito di cui alla lett. *c*) riproduce fedelmente il contenuto dell'art. 11, par. 1, lett. *d*), della Direttiva UE 1023/2019, laddove prevede che a nessun creditore possa essere attribuito un importo di ammontare superiore al proprio credito.

Il requisito di cui alla lett. *d*) desta alcuni dubbi interpretativi. In particolare, tale requisito viene distinto in due sotto ipotesi. La prima ipotesi, meno controversa, ripristina la regola della maggioranza delle classi, in caso di mancata approvazione all'unanimità, a condizione che almeno una delle classi favorevoli, sia determinata da creditori titolari di diritti di prelazione.

²⁸⁷ In particolare i requisiti da valutare ai sensi del primo comma dell'art. 112 CCII sono i seguenti: *“a) la regolarità della procedura; b) l'esito della votazione; c) l'ammissibilità della proposta; d) la corretta formazione delle classi; e) la parità di trattamento dei creditori all'interno di ciascuna classe; f) in caso di concordato in continuità aziendale, che tutte le classi abbiano votato favorevolmente, che il piano non sia privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza e che eventuali nuovi finanziamenti siano necessari per l'attuazione del piano e non pregiudichino ingiustamente gli interessi dei creditori; g) in ogni altro caso, la fattibilità del piano, intesa come non manifesta inattitudine a raggiungere gli obiettivi prefissati.”*

Tale previsione, potrebbe favorire comportamenti opportunistici da parte dei debitori, i quali sarebbero incentivati a formare delle classi in modo strumentale allo scopo di assicurarsi la maggioranza con le condizioni richieste dalla legge. Conseguentemente, la maggioranza delle classi finirebbe per essere poco rappresentativa del ceto creditorio. Si tratta di un rischio che può essere efficacemente arginato soltanto da un attento esame da parte del Tribunale in sede di verifica della corretta formazione delle classi²⁸⁸.

Maggiori problemi interpretativi reca con sé la seconda ipotesi che ritiene sufficiente ai fini dell'omologazione che *“in mancanza, la proposta [sia] approvata da almeno una classe di creditori che sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione”*.

In primo luogo, ci si domanda se sia sufficiente l'approvazione da parte di una sola classe, oppure occorre in ogni caso la maggioranza tra le classi. Per rispondere a tale interrogativo occorre prendere in considerazione il significato da attribuire alla locuzione *“in mancanza”*.

Se quest'ultima si riferisce alla maggioranza delle classi, allora sarà sufficiente il voto favorevole di una sola delle classi purché sia rispettata la r.p.r. nella distribuzione del valore eccedente quello di liquidazione. Se invece la *“mancanza”* è riferita ai creditori titolari del diritto di prelazione, allora sarà sempre necessario conseguire la maggioranza tra le classi²⁸⁹.

L'interpretazione letterale della norma porterebbe a dare prevalenza alla prima interpretazione, con il rischio di concedere l'omologazione in forza del voto favorevole da parte di creditori che per numero e qualità sono poco significativi dell'intero ceto creditorio.

²⁸⁸ GALLETTI, D., *One class show? Fra illusioni di autonomia negoziale e poteri eteronomi del debitore*, in *Ius - Crisi di Impresa*, 24 maggio 2023.

²⁸⁹ FICHERA, G., *Il giudizio di omologazione nei concordati liquidatori e in continuità aziendale*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 1° novembre 2022, p. 11.

Coloro che si esprimono in senso favorevole a tale interpretazione, ritengono che una forzatura nell'interpretazione della norma, sia necessaria per garantire equilibrio ed evitare effetti paradossali.

Il problema relativo all'interpretazione della locuzione sopra citata sembra essere risolto definitivamente dallo schema di decreto correttivo-*ter*, il quale specifica che la mancanza si riferisce all'approvazione da parte della maggioranza delle classi. Pertanto, può affermarsi che il legislatore abbia scelto l'interpretazione particolarmente favorevole alla continuità aziendale, perché rende sufficiente l'approvazione da parte di una classe soltanto di creditori. Deve trattarsi di una classe di creditori alla quale non è offerto un soddisfacimento integrale e che sarebbe soddisfatta anche parzialmente, qualora si applicasse l'a.p.r. anche nella distribuzione del surplus di continuità.

Risulta ancora poco comprensibile, la previsione che impone il rispetto della a.p.r. nella distribuzione del valore eccedente quello di liquidazione, nel caso previsto dal secondo comma dell'art. 112 CCII, in netto contrasto con quanto previsto dall'art. 84 comma sesto CCII.

Tale soluzione però limita notevolmente l'ambito applicativo della r.pr. Per tale ragione, è stato suggerito di formulare all'interno del piano, una proposta distributiva alternativa, in modo tale da dimostrare che anche in caso di applicazione della a.p.r., sul valore eccedente quello di liquidazione, vi sarebbe la possibilità di soddisfare almeno parzialmente la classe che si è espressa in senso favorevole²⁹⁰.

In dottrina, si registra inoltre una tesi suggestiva circa l'interpretazione da dare al primo comma dell'art. 109 CCII, laddove richiede la maggioranza dei crediti ammessi al voto per l'approvazione del concordato, “*salvo quanto previsto, per il concordato in continuità aziendale, dal comma 5*”. In base a questo orientamento è possibile effettuare una interpretazione combinata dell'art. 109 e 112 CCII. Il primo, infatti, contiene due precetti potenzialmente applicabili al concordato in

²⁹⁰ BINELLI, M., *Op. Cit.*, p. 15.

continuità: il primo precetto richiede per l'approvazione del concordato la maggioranza dei crediti ammessi al voto. Il secondo precetto richiede che la maggioranza debba essere raggiunta nel maggior numero di classi.

Soltanto il secondo precetto sarebbe applicabile anche al concordato in continuità, in quanto maggiormente conforme al diritto unionale²⁹¹.

Il legislatore avrebbe voluto così “premiare” le proposte concordatarie che, pur riconoscendo un trattamento migliore a talune classi mediante il valore eccedente la liquidazione, hanno comunque ottenuto il consenso da parte delle classi destinatarie di un trattamento peggiore²⁹²

In conclusione, l'intervento del terzo decreto correttivo, volto a risolvere la questione interpretativa del secondo comma dell'art. 112 CCII in favore della continuità aziendale, può essere accolto con favore. Tuttavia, la soluzione proposta solleva inevitabilmente riflessioni sulla posizione dei creditori, i quali possono trovarsi vincolati a un piano approvato sulla base di un consenso non necessariamente rappresentativo. A tal proposito, si può ritenere che lo strumento dell'opposizione assumerà un ruolo sempre più rilevante, poiché rappresenta l'unico mezzo a disposizione dei creditori dissenzienti per contrastare un piano che risulti pregiudizievole per i loro interessi. Non può però essere ignorato un ostacolo di natura pratica connesso all'esercizio dell'opposizione. Infatti, il giudizio attivabile da qualsiasi creditore è caratterizzato da un onere probatorio particolarmente complesso dal punto di vista tecnico in quanto richiede senz'altro il ricorso a perizie per la determinazione dell'ipotetico valore di realizzo in caso di ricorso alla liquidazione giudiziale. Il ricorso a tali perizie comporta costi economici elevati, che non tutte le categorie di creditori sono in grado di sostenere. Ragionevolmente gli istituti bancari e gli intermediari finanziari dispongono dei mezzi economici e tecnici per strutturare un'adeguata opposizione

²⁹¹ BINELLI, D., *Op. Cit.*, p.16 ss.

²⁹² BOSTICCO, P., *Le maggioranze per l'approvazione del concordato in continuità aziendale*, in *IUS- Crisi d'impresa*, 8 marzo 2023.

all'omologazione. Al contrario, vi sono una serie di creditori quali i lavoratori o i piccoli fornitori che non avranno le medesime disponibilità. È vero che il credito di un singolo istituto bancario è probabilmente di gran lunga superiore a quello vantato da un singolo lavoratore, ma se si confronta con l'intera classe dei lavoratori, ad esempio, non è detto che il rapporto di forza rimanga lo stesso. Tuttavia, anche se aggregati, i creditori di talune categorie avranno inevitabilmente ingenti costi da sostenere. In questo modo si porrebbe un problema di tutela effettiva che non può essere superato nemmeno facendo riferimento alla previsione del Codice che impone al debitore di indicare il possibile valore di realizzo in caso di liquidazione²⁹³. Infatti, nonostante tale obbligo di indicazione del valore di liquidazione, il creditore opponente avrebbe l'onere di dimostrare il pregiudizio che subirebbe in relazione al proprio credito; pertanto, rimane una valutazione che può essere compiuta soltanto da lui stesso.

5. Il recepimento della Direttiva *Insolvency* negli altri stati membri

A due anni dalla scadenza del termine, tutti gli Stati membri hanno provveduto ad adottare le disposizioni di recepimento della Direttiva *Insolvency*²⁹⁴.

Nel presente paragrafo saranno prese in considerazione le disposizioni attuative adottate da alcuni ordinamenti europei di particolare interesse. Una valutazione sintetica di tipo comparatistico consente di verificare se il legislatore dell'Unione

²⁹³ Cfr. art. 87 primo comma lett. c) CCII. Articolo recentemente modificato dal terzo decreto correttivo, al fine di specificare le modalità di determinazione del valore di liquidazione. In particolare, si afferma che il valore di liquidazione “*corrispondente al valore realizzabile, in sede di liquidazione giudiziale, dalla liquidazione dei beni e dei diritti, comprensivo dell'eventuale maggior valore economico realizzabile nella medesima sede dalla cessione dell'azienda in esercizio nonché delle ragionevoli prospettive di realizzo delle azioni esperibili, al netto delle spese*”.

²⁹⁴ Tutti i governi degli Stati membri, fatta eccezione per il Governo austriaco, si sono avvalsi della facoltà prevista dall'art. 34 paragrafo 2 della Direttiva *Insolvency*, per il differimento del termine di scadenza, posticipato al 17 luglio 2022.

Europea abbia raggiunto l'obiettivo prefissato con l'emanazione della Direttiva UE 2019/1023, ovvero l'introduzione di strumenti di ristrutturazione preventiva in tutto il territorio dell'Unione, al fine di attuare la cultura della 'seconda possibilità'.

5.1 Olanda

Il primo Stato membro ad aver adottato le disposizioni attuative è stata l'Olanda, con la legge del 26 maggio 2020 'sull'omologazione dell'accordo diretto', (*Wet Homologatie Onderhands Akkoord*)²⁹⁵. Trattandosi del primo intervento attuativo in ordine temporale, sicuramente la legge olandese ha costituito un punto di riferimento per i legislatori di altri Stati membri.

Il legislatore olandese nel recepire i quadri di ristrutturazione preventiva si è ispirato fortemente all'istituto dello *Scheme of arrangement* disciplinato dal *Companies Act* inglese del 2006, che corrisponde a grandi linee al nostro concordato preventivo²⁹⁶.

Inoltre, sono state introdotte *ex novo*, due distinte tipologie di piani di ristrutturazione: una versione pubblica ed una di natura privata. Soltanto la prima è stata inclusa nell'allegato A del Reg. UE 2015/848, pertanto, le relative regole di giurisdizione valgono soltanto per il piano di ristrutturazione pubblico. Invece, la versione privata dei piani di ristrutturazione è accessibile ai debitori che abbiano un "sufficiente collegamento" con l'ordinamento olandese.

Dato che il legislatore non definisce tale ultima nozione, la valutazione, circa la sua sussistenza, viene rimessa alla discrezionalità dei giudici.

In conformità alle previsioni della Direttiva *Insolvency*, il contenuto del piano è ampiamente rimesso all'autonomia del debitore e del professionista che

²⁹⁵ Una traduzione in inglese di tale testo normativo è disponibile al sito <https://resor.nl/dutch-scheme/>.

²⁹⁶ v. per tutti GOODE, R. e VAN ZWIETEN, K., *Principles of Corporate Insolvency Law*, London, 2018, p. 565 ss.

presumibilmente non saranno in grado di pagare i loro debiti alla scadenza. È prevista la suddivisione in classi omogenee, con l'obbligo di prevedere una classe per i detentori di capitale e una per i piccoli creditori commerciali e per i creditori extracontrattuali. L'approvazione del piano è subordinata al consenso di tanti creditori che rappresentano la maggioranza dei due terzi dei crediti di ciascuna classe, sulla base dei votanti. Si tratta di una maggioranza notevolmente inferiore rispetto al limite massimo previsto dall'articolo 9 par. 6 della Direttiva *Insolvency*. Anche l'adozione del “*cross class cram-down*” è subordinata alla sussistenza di presupposti particolarmente ampi ed il giudice può rifiutare l'omologazione soltanto in presenza di uno dei motivi predefiniti dal legislatore stesso, fermo restando il rispetto della a.p.r.²⁹⁷.

5.2 Germania

Il recepimento della Direttiva *Insolvency* è stato oggetto di ampio dibattito nella dottrina tedesca, in quanto il suo ordinamento concorsuale era tra i pochi ordinamenti all'interno dell'Unione europea a non prevedere una procedura analoga ai piani di ristrutturazione preventiva. Infatti, in base alla disciplina previgente contenuta nell' *Insolvenzordnung* (di seguito “*InsO*”), anche l'imprenditore che non si trovava ancora in una situazione di vera e propria insolvenza e che intendeva soltanto provvedere alla ristrutturazione della sua impresa, doveva in ogni caso presentare necessariamente al Tribunale una domanda di insolvenza per la predisposizione di un apposito piano (c.d. *Insolvenzplan*). In tale contesto, il debitore aveva facoltà di introdurre una successiva istanza per evitare lo spossessamento, nonché richiedere misure protettive concesse soltanto al debitore che dimostrava di essere ancora capace di

²⁹⁷ RINALDO, C., *Il salvataggio delle imprese in crisi: l'attuazione della Direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza in Germania e in Olanda e prospettive per l'ordinamento italiano*, in *Le Nuove Leggi Civili Commentate*, n. 6, 1° novembre 2020, p. 1508.

soddisfare le proprie obbligazioni. Questo sistema, fortemente penalizzante per l'imprenditore non ancora in stato di vera e propria insolvenza, aveva favorito la prassi che vedeva il raggiungimento di accordi tra debitore e creditori in sede stragiudiziale.

Il dibattito sorto in dottrina, si è focalizzato in particolare sull'opportunità di introdurre un nuovo *corpus* normativo autonomo, oppure semplicemente rivedere quello esistente introducendo una nuova procedura di ristrutturazione. La scelta è ricaduta sulla seconda opzione, con l'adozione della legge 22 dicembre 2020 sul risanamento delle imprese²⁹⁸. In questo modo, il legislatore tedesco ha introdotto l'istituto fondato sul *Vertragshilfemodell*. Trattasi di procedura avviata dal debitore che rivolge una proposta a tutti i creditori o soltanto a una parte di essi, i quali hanno la possibilità di discutere nel merito sia in sede giudiziale che extragiudiziale il contenuto della stessa. In seguito a questa fase "preliminare", il debitore ha facoltà di richiedere al Tribunale l'adozione di provvedimenti di varia natura, in base alla situazione concreta in cui versa l'impresa, al fine di agevolare il suo risanamento. Ad esempio, può chiedere al Tribunale il controllo sull'approvazione del piano, un esame preliminare del piano da parte del giudice prima di giungere all'omologa, il blocco delle azioni esecutive ed infine l'omologazione del piano.

La nomina del professionista è obbligatoria in talune ipotesi espressamente previste, ma è sempre disposta quando richiesta dal debitore o dai creditori che rappresentano almeno il 25% dei crediti di una classe.

Per quanto riguarda infine le maggioranze per l'approvazione del piano, è richiesto in ciascuna classe, il consenso di tanti creditori che rappresentano il 75% dei crediti. È possibile superare il dissenso all'interno di ciascuna classe, se vi è il consenso da parte della maggioranza dei crediti e se a ciascun creditore viene garantito un trattamento superiore a quello che riceverebbe in assenza dei piani.

²⁹⁸*Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen (Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz - StaRUG)* del 22 Dicembre 2020, in BGBl., I, 3256.

Le medesime condizioni valgono per la ristrutturazione trasversale dei debiti, oltre al rispetto della a.p.r.²⁹⁹.

La legge di recepimento della Direttiva *Insolvency* ha inoltre apportato delle modifiche in materia di diritto societario, in particolare per quanto riguarda i doveri degli amministratori e la posizione dei soci: per quanto riguarda il primo profilo, viene sancito a livello legislativo, lo spostamento dei doveri fiduciari degli amministratori dall'interesse della società all'interesse della comunità dei creditori in caso di ricorso alla ristrutturazione.

Per quanto riguarda il secondo profilo, la nuova disciplina, si limita ad affermare che il diritto di voto dei detentori di capitale è determinato in modo proporzionale alla partecipazione di ciascuno a prescindere da eventuali restrizioni o voti multipli³⁰⁰.

5.3 Francia

La legislazione concorsuale francese ha ispirato le disposizioni della Direttiva *Insolvency* in materia di procedure di allerta e prevenzione della crisi. Molte scelte in questa materia sono state anticipate dal legislatore francese in tempi molto risalenti rispetto alla Direttiva *Insolvency*: basta pensare che i primi strumenti negoziali di prevenzione della crisi nella disciplina francese risalgono al 1985³⁰¹. Nonostante, il ruolo assunto dall'ordinamento francese nell'anticipare diverse soluzioni proposte dalla Direttiva *Insolvency*, il legislatore ha dovuto comunque intervenire per recepire le disposizioni della stessa, specialmente il Titolo II della

²⁹⁹ RINALDO, C., *Op. Cit.*, p. 1512 ss.

³⁰⁰ KINDLER, P., Germania: «Diritto societario della crisi» o «Diritto dell'insolvenza dell'impresa»? in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc.2, 1° aprile 2024, p. 183.

³⁰¹ ROSANO, M.H., *La prevenzione della crisi d'impresa nel sistema francese: la Procedure de Suavaguarde Acceleree (PSA)*, in www.dirittodellacrisi.it, 10 maggio 2024, p.2.

Direttiva relativa ai quadri di ristrutturazione preventiva, che hanno avuto un impatto significativo sulla legislazione francese³⁰².

Il recepimento è avvenuto con l'adozione dell'*Ordonnance* 2021-1193 del 15 settembre 2021, in vigore dal 1° ottobre 2021. Anche il legislatore francese, come quello italiano, ha dovuto in prima istanza scegliere tra l'introduzione di una nuova procedura disciplinata tenendo conto di tutti i requisiti previsti dalla Direttiva *Insolvency*, oppure intervenire sull'esistente³⁰³. Il legislatore francese, ha optato per la seconda opzione, ed ha quindi deciso di semplificare le procedure di prevenzione della crisi modificando la procedura di *conciliation* e introducendo la procedura di *sauvegarde acceleree*. In particolare, il legislatore ha voluto potenziare il ruolo del Tribunale e al contempo semplificare l'istruttoria. Ha inoltre potenziato il ruolo del professionista esperto (*commissaire aux comptes*), attribuendogli il potere di interferire nella gestione societaria adottando le misure necessarie in caso di inerzia da parte degli amministratori.

Si può inoltre osservare una analogia tra la legislazione italiana previgente al Codice della crisi e la legislazione francese, data dalla mancanza di specifiche disposizioni rivolte agli organi gestori delle società che fanno ricorso a una delle “*procédure collective*”. In tutte le disposizioni in cui si fa riferimento all'amministrazione e alla gestione della società in crisi, le stesse sono rivolte genericamente ai “debitori”, senza prevedere specifici obblighi in capo agli amministratori o agli organi di controllo. Tale scelta compiuta dal legislatore francese, è legata alla concezione dei rapporti tra diritto fallimentare e il diritto societario. Secondo autorevole dottrina francese, il diritto fallimentare si trova in rapporto di specialità rispetto al diritto societario. Conseguentemente, quest'ultimo

³⁰² Bollettino dell'Osservatorio internazionale Crisi di impresa del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, n. 10/2023 e 11/2024, febbraio 2024, p. 56.

³⁰³ Cfr. Nota informativa inserita nei lavori preparatori all'*Ordonnance* 2021-1193 del 15 settembre 2021, seduta del 19 maggio 2021, p. 41.

dovrà essere applicato integralmente nel corso delle procedure concorsuali, salvo una diversa previsione del diritto fallimentare³⁰⁴.

Ulteriore differenza rilevante tra la legislazione francese e quella italiana riguarda la posizione dei soci e degli amministratori nel contesto della crisi d'impresa. Nella legislazione italiana, gli amministratori hanno ampi poteri di adottare gli strumenti ritenuti più opportuni per il superamento della situazione di crisi o di insolvenza, fino a prevedere il potere di realizzare aumenti di capitale e operazioni straordinarie, senza il previo consenso da parte dell'assemblea dei soci. Al contrario, il legislatore francese ha voluto attribuire un ruolo meno rilevante agli amministratori. Infatti, nel corso della crisi gli amministratori vedono le loro prerogative limitate e sottoposte al controllo di un amministratore giudiziario che potrebbe essere nominato dal Tribunale nei casi previsti dalla legge³⁰⁵. Per quanto riguarda invece i soci, la loro sovranità viene salvaguardata, poiché mantengono il diritto di votare per autorizzare le operazioni straordinarie e le modifiche statutarie eventualmente previste dai piani di ristrutturazione³⁰⁶. Tuttavia, sono previste apposite norme attraverso cui il Tribunale può superare il potere di blocco esercitabile dalla maggioranza dei soci in assemblea nei confronti di un piano lesivo dei loro interessi. In questi casi, il Tribunale può subordinare l'approvazione del piano alla sostituzione di uno o più dirigenti della società, oppure al trasferimento di alcune partecipazioni azionarie³⁰⁷.

Ulteriore novità legislativa che garantisce un ruolo centrale ai soci è legata all'introduzione del “*cross-class cram-down*” nei confronti dei detentori di capitale. Il meccanismo è attivabile: *a*) in presenza delle condizioni richieste per l'approvazione da parte del tribunale; *b*) previa approvazione del piano da parte

³⁰⁴ Cfr. Par. Arlette Martin-Serf, Professeur à l'Université de Bourgogne, “*Les dirigeants et la procédure collective*, in *LPA 9 janv2002*, n. PA 200200705, p. 31 e ss. “*Il faut principalement adopter une méthode de raisonnement avérée, en considérant le droit des procédures collectives comme un droit d'exception et le droit des sociétés, qu'il se trouve dans le Code civil ou dans la loi de 1966, comme le droit commun. Le droit des sociétés continue à s'appliquer dans tous les domaines où le droit des procédures collectives n'y fait pas expressément échec*”.

³⁰⁵ Cfr. art. L.622-1 *Code du Commerce*.

³⁰⁶ Cfr. art. L.626-3 par. 1 *Code du Commerce*.

³⁰⁷ Cfr. art. L.631-19-1 *Code du Commerce*.

della maggioranza delle classi o di una classe “*in the money*” diversa dai soci; c) il rispetto della priorità assoluta; d) il rispetto della regola secondo cui il piano non deve consentire ai creditori di ricevere un importo superiore al valore del credito vantato. Si può notare che il meccanismo funziona in modo analogo nell’ordinamento italiano, eccezion fatta per la mancata previsione della r.p.r³⁰⁸.

5.4 Spagna

La Spagna ha recepito la Direttiva *Insolvency* con l’approvazione della nuova *ley concursal* (di seguito “Ley”) entrata in vigore il 26 settembre 2022³⁰⁹. L’iter legislativo della nuova legge concorsuale si è rivelato particolarmente complesso e ha portato all’introduzione di un nuovo *corpus* normativo composto da ben 755 articoli, suddivisi in 4 libri³¹⁰.

La disciplina della Direttiva *Insolvency* concernente i piani di ristrutturazione preventiva, viene recepita nel libro secondo relativo al “diritto preconcorsuale” (*Del Derecho preconcursal*)³¹¹. L’ambito applicativo comprende gli imprenditori e i professionisti, persone fisiche o giuridiche; sono esclusi i debitori civili, le microimprese, lo Stato e gli altri enti di diritto pubblico.

³⁰⁸ Cfr. commento all’art. 631-9-1 del *Code de commerce*, introdotto dall’*Ordonnance* n.2014 - 326 del 12 marzo 2014).

³⁰⁹ La Legge 5 settembre 2022, n. 16 di “*reforma del texto refundido de la Ley Concursal, aprobado por el Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, para la transposición de la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 junio de 2019 sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre determinados aspectos del derecho de sociedades (Directiva sobre reestructuración e insolvencia)*” è pubblicata nella Gazzetta ufficiale spagnola, Boletín Oficial del Estado (BOE), n. 214 del 9 settembre 2022.

³¹⁰ Il processo di riforma della legge concorsuale era già stato avviato nel 2003 con l’approvazione di due atti normativi: la *Ley organica para la reforma concursal n. 8 del 2003* e la *Ley concursal n. 22 del 2003*. Si tratta di provvedimenti volti ad adeguare le previsioni normative alle esigenze derivanti dalla prassi applicativa nonchè per introdurre meccanismi a tutela delle imprese.

³¹¹ DE CESARI, P., Al via in Spagna la nuova “reforma concursal”, in *Il Fallimento*, n. 2, 1 febbraio 2023, p. 177.

Il principale strumento disciplinato dal libro terzo consiste nel *plan de restructuraciòn*, strumento particolarmente innovativo per l'ordinamento spagnolo, caratterizzato da flessibilità e agilità che consente il superamento dello stato di crisi o insolvenza. Il presupposto oggettivo è molto ampio poiché vi può accedere il debitore che si trovi in uno stato di probabilità di insolvenza, insolvenza imminente oppure attuale³¹². I primi due termini vengono definiti nell'art. 2 comma terzo della *Ley*. In particolare, l'insolvenza attuale si ha quando il debitore non è in grado di adempiere in modo regolare alle proprie obbligazioni esigibili. L'insolvenza imminente si ha quando il debitore non è in grado di adempiere regolarmente alle obbligazioni nei tre mesi successivi al momento nel quale viene a conoscenza, o avrebbe dovuto essere a conoscenza dello stato di insolvenza. Infine, la probabilità di insolvenza, definita nel libro secondo, indica lo stato nel quale il debitore può prevedere la propria incapacità di far fronte alle obbligazioni prossime alla scadenza nei successivi due anni. Si tratta di una definizione fortemente ispirata all'ordinamento tedesco.

La procedura viene avviata dal debitore con la presentazione al Tribunale di commercio di una comunicazione nella quale dichiara di aver avviato, o di voler avviare, una negoziazione con i creditori per raggiungere un accordo finalizzato alla ristrutturazione dell'impresa³¹³.

Il Tribunale, esaminata la comunicazione può ordinare la pubblicazione della stessa presso il Registro delle Imprese, inoltre sospende le esecuzioni sui beni e diritti funzionali alla continuità aziendale per un periodo non superiore a tre mesi, prorogabili su istanza del debitore. La sospensione non si applica ai creditori pubblici.

Per quanto riguarda la formazione delle classi, l'ordinamento spagnolo presenta delle peculiarità rispetto all'ordinamento italiano. In primo luogo, è prevista una apposita classe separata di creditori per le piccole e medie imprese per le quali il

³¹² Cfr. art. 585.2 *Ley Concursal*.

³¹³ Cfr. art. 585 *Ley Concursal*.

piano di ristrutturazione prevede un sacrificio superiore al 50% del loro credito. Una seconda peculiarità è data dalla introduzione della facoltà riconosciuta al debitore e ai creditori che rappresentano più del 50% delle passività interessate dal piano, di ottenere una preventiva conferma circa la corretta formazione delle classi da parte del Tribunale³¹⁴.

Anche la *Ley* prevede la distinzione dei piani di ristrutturazione in due tipologie: i piani consensuali, approvati da tutte le classi di creditori e quelli non consensuali, non approvati da tutte le classi. La maggioranza in ciascuna classe è raggiunta con il voto favorevole dei due terzi dell'ammontare dei crediti in quella classe, mentre per i crediti assistiti da garanzia reale, richiede l'approvazione da parte dei tre quarti dei crediti di ciascuna classe. I soci sono ammessi alla votazione, ma in caso di insolvenza in corso o imminente, il piano può essere approvato anche contro la loro volontà³¹⁵.

Anche il legislatore spagnolo ha recepito l'istituto della ristrutturazione trasversale dei debiti, secondo un meccanismo analogo a quello previsto nell'ordinamento italiano dall'articolo 112 comma 2 CCII.

5.5 Belgio

Il Belgio è stato tra gli ultimi Stati membri ad aver recepito la Direttiva *Insolvency*, tanto che la Commissione europea, ha dovuto mettere in mora il governo belga, oltre ai governi di Bulgaria e Cipro³¹⁶.

Il Belgio ha ottemperato agli obblighi unionali con l'approvazione della legge del 7 giugno 2023 intervenuta a modificare il Libro XX del *Code de Droit Économique* (di seguito "CDE")³¹⁷. Precedentemente, il legislatore aveva già realizzato diversi

³¹⁴ Cfr. art. 625 *Ley Concursal*.

³¹⁵ Cfr. art. 640 *Ley Concursal*.

³¹⁶ Comunicazione della Commissione europea del 21 settembre 2022.

³¹⁷ La legge "*Loi transposant la directive(UE) du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 relative aux cadres de restructuration préventive, à la remise de dettes et aux déchéances, et aux mesures*

interventi nella materia concorsuale, tra questi si segnala la *Loi relative à la continuité des entreprises*³¹⁸.

Il legislatore belga ha voluto ampliare la gamma di strumenti di risanamento a disposizione del debitore, nonché potenziare i requisiti di accesso degli strumenti già previsti per aumentare le possibilità di successo dei risanamenti³¹⁹.

Nell'ordinamento belga, assume una particolare rilevanza al fine di preservare la continuità delle imprese, la procedura attivabile presso la *Chambres des entreprises en difficulté* (CED), le cui prerogative sono state potenziate a seguito della legge del 7 giugno 2023. Queste camere hanno una funzione di monitoraggio e di mediazione, che viene svolta grazie alle indagini che la camera stessa può condurre per verificare la situazione economica dell'impresa. In questo contesto, se il debitore viene a trovarsi in una situazione di probabilità di insolvenza, può presentare alla camera un'istanza per richiedere la convocazione dei creditori al fine di negoziare un accordo volto al risanamento dell'impresa. Inoltre, la riscossione dei debiti tributari o previdenziali può essere sospesa anche parzialmente, previo consenso dell'ente pubblico stesso. In caso di raggiungimento dell'accordo, il verbale acquista la formula esecutiva³²⁰.

L'ordinamento belga prevede diverse procedure che consentono al debitore di raggiungere un accordo con tutti o parte dei creditori. Nell'ottica di garantire la giusta flessibilità al risanamento dell'impresa, il legislatore disciplina una procedura di natura privata, caratterizzata dalla confidenzialità che arriva a riguardare anche il provvedimento conclusivo di omologazione dell'accordo raggiunto con i creditori. Sotto la previgente disciplina, i debitori erano disincentivati dal ricorrere a procedure pubbliche. La procedura di risanamento

à prendre pour augmenter l'efficacité des procédures en matière de restructuration, d'insolvabilité et de remises de dettes, et modifiant la directive (UE) 2017/1132 et portant des dispositions diverses en matière d'insolvabilité", consultabile al sito ejustice.just.fgov.be/cgi_2018/article.pl.

³¹⁸ *Loi relative à la continuité des entreprises* del 31 gennaio 2009. Consultabile al sito <https://etaamb.openjustice.be>.

³¹⁹ GRIECO, F., *Gli strumenti di ristrutturazione del debito nel riformato codice della crisi belga*, in www.dirittodellacrisi.it, 18 luglio 2024.

³²⁰ DE CESARI, P., *La legge belga di recepimento della Dir. UE 2019/1023 sui quadri di ristrutturazione*, in *Il Fallimento*, n. 1, 1° gennaio 2024, p. 5 ss.

giudiziario di natura pubblica (*Réorganisation judiciaire publique par accord amiable*) rimane e consente il raggiungimento di un accordo anche soltanto con due creditori. Tale procedura si svolge sempre sotto il controllo di un giudice delegato e con l'assistenza di un professionista esperto. Se il giudice approva il piano, lo stesso viene omologato e diviene vincolante³²¹.

Infine, di particolare interesse è la *Réorganisation judiciaire public par accord collectif*. La procedura può essere attivata dal debitore, da un creditore o ancora da un qualsiasi azionista della società. Il presupposto oggettivo è costituito dall'insolvenza definita imminente. È prevista la nomina obbligatoria di un professionista che assista il debitore.

Il piano è disciplinato in maniera differente a seconda che a presentarlo sia una piccola o media impresa (*Réorganisation judiciaire publique par un accord collectif applicable aux petites et moyennes entreprises*), oppure una grande impresa (*Réorganisation judiciaire publique par un accord collectif applicable aux grandes entreprises*). Fermo restando che le PMI hanno facoltà di optare per il regime applicabile alle grandi imprese.

La differenza principale tra le due discipline è che nel caso in cui il debitore sia una PMI, non sussiste l'obbligo di classamento dei creditori; pertanto, per l'approvazione del piano sarà sufficiente la maggioranza dei creditori che rappresentano la metà dei crediti³²².

Al contrario, per l'approvazione del piano presentato dalle grandi imprese, la suddivisione in classi è obbligatoria. Devono essere previste almeno due classi: una classe formata dai creditori con diritto di prelazione e una classe di chirografari.

Il piano deve ottenere la maggioranza in ciascuna classe. La maggioranza all'interno della classe è raggiunta quando votano favorevolmente la maggioranza

³²¹ Nel Libro XX è inserito il Titolo V.1 che porta al capitolo 2 il nuovo titolo "*Réorganisation judiciaire publique par accord amiable*" e comprende gli articoli da XX.64°a XX.83/41.

³²² Nuovo art. XX.78/2, inserito dall'art. 113 della legge 7 giugno 2023.

dei creditori che rappresentino almeno la metà dei crediti³²³. I creditori dissenzienti sono vincolati al piano, previo superamento del test del miglior interesse dei creditori. In modo del tutto simile all'analogo test previsto dall'ordinamento italiano, è previsto espressamente che il requisito del miglior soddisfacimento è da ritenersi integrato quando nessuno dei creditori dissenzienti risulta manifestamente danneggiato rispetto alla situazione che si sarebbe determinata se fosse stata seguita la normale procedura fallimentare. Inoltre, per il superamento del dissenso da parte dei creditori, vi è sempre la possibilità di ricorrere alla ristrutturazione trasversale dei debiti.

5.6 Considerazioni

Tale breve panoramica consente di svolgere alcune considerazioni: in primo luogo, si evince che la maggior parte degli Stati membri, ancora prima dell'entrata in vigore della Direttiva, già prevedeva nel proprio ordinamento concorsuale, strumenti concorsuali alternativi alla liquidazione, finalizzati alla conservazione della continuità dell'impresa e al soddisfacimento dei creditori. L'unica eccezione in tal senso è rappresentata dalla Germania, ma l'assenza di strumenti normativi diversi dalla liquidazione è stata colmata dalla prassi.

Si può pertanto affermare che la maggior parte degli ordinamenti presi in considerazione, si è limitato ad adattare le disposizioni del proprio ordinamento concorsuale, alle previsioni della Direttiva *Insolvency*.

In particolare, il Titolo II relativo ai quadri di ristrutturazione preventiva è quello che più di altri è stato oggetto dei diversi *iter* di recepimento all'interno degli Stati membri. Su questa materia può ritenersi raggiunto l'obiettivo di armonizzazione, in quanto tutti gli ordinamenti ormai contemplano delle procedure volte al risanamento delle imprese attraverso il raggiungimento di un accordo tra debitori

³²³ Cfr. art. XX.83/14 CDO. Articolo inserito dall'art. 138 della legge 7 giugno 2023.

e creditori, reso vincolante per tutti i creditori tramite l'intervento del Tribunale. Ciò nonostante, alcune differenze sostanziali tra ordinamenti permangono ad esempio per quanto riguarda la natura confidenziale o pubblica della procedura, il potere riconosciuto al Tribunale che può essere più o meno esteso, l'obbligatorietà della presenza del professionista esperto con il ruolo di assistere il debitore nel corso della procedura.

Si può inoltre ritenere raggiunta una piena armonizzazione anche per quanto riguarda la ristrutturazione trasversale dei debiti, ormai prevista dalla maggioranza degli ordinamenti europei. Questo significa che in tutta l'Unione europea è possibile superare, in presenza delle condizioni richieste dalla legge, sostanzialmente analoghe in tutti gli ordinamenti, il dissenso espresso da una o più classi di creditori. Restano fermi alcuni principi inderogabili quali la necessità di ottenere l'approvazione da parte della maggioranza delle classi e il rispetto della a.p.r.

Si può poi svolgere un'ultima considerazione circa una differenza sostanziale tra l'ordinamento italiano e gli altri ordinamenti presi in considerazione: per quanto riguarda l'accesso agli strumenti di ristrutturazione dell'impresa, il nostro ordinamento rimane saldo nel riconoscere la facoltà di accesso esclusivamente al debitore. Al contrario, sono diversi gli Stati membri che consentono anche a creditori e soggetti terzi di presentare un piano di ristrutturazione. Si è già detto che l'estensione di tale facoltà, viene considerata positivamente dalla dottrina italiana nell'ottica di assicurare a tutti gli effetti la rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa.

6. Conclusioni e prospettive future

La Direttiva *Insolvency* costituisce ormai una pietra miliare dell'ordinamento concorsuale italiano che ha contribuito notevolmente alla modernizzazione della nostra disciplina. Senza ombra di dubbio, la Direttiva *Insolvency* è intervenuta in una fase di profondo cambiamento del nostro diritto concorsuale interno da cui è scaturito il Codice della crisi, che già era allineato all'obiettivo del legislatore unionale, di favorire la continuità aziendale quale strumento a tutela dei debitori, dei posti di lavoro e degli interessi dei creditori.

Tuttavia, non possono essere ignorate le difficoltà che si sono registrate nel recepimento della Direttiva *Insolvency*, dovute soprattutto alla scarsa propensione del legislatore nazionale ad abbandonare la propria tradizione giuridica, a favore del processo di armonizzazione. Tali difficoltà sono più evidenti laddove le disposizioni di armonizzazione comportano un maggiore coordinamento tra il diritto concorsuale e altri rami del diritto interno, specie il diritto civile e il diritto societario. Settori in cui vi è una maggiore ritrosia da parte dei singoli legislatori nazionali verso forme di completa armonizzazione.

Si può quindi affermare che il diritto concorsuale italiano ha fatto propria la cultura del salvataggio delle imprese in crisi, tanto voluta dall'Unione europea sin dalla Raccomandazione UE 2014/135.

Anche guardando al di fuori dei nostri confini nazionali, è possibile rilevare che ormai tutti gli ordinamenti europei prevedono nella propria legislazione concorsuale delle procedure di ristrutturazione alternative alla liquidazione.

Ciò nonostante, il legislatore unionale ritiene di dover compiere ulteriori passi verso una completa armonizzazione delle legislazioni concorsuali nell'Unione. Lo dimostra la proposta di “*Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che armonizza taluni aspetti del diritto in materia di insolvenza*” presentata dalla Commissione europea il 7 dicembre del 2022. L'iter di approvazione della

Proposta è ancora in corso ed è ragionevole ipotizzare che non si concluderà in tempi brevi, ma è già possibile fare alcune considerazioni rispetto ai temi finora trattati.

Fin dal titolo si può comprendere che la Proposta si pone in perfetta continuità con la Direttiva *Insolvency*, nel perseguire l'integrazione del mercato unico dei capitali, sul presupposto che un mercato caratterizzato da un quadro di regole in materia di insolvenza chiare e coordinate, sia in grado di attrarre maggiori investimenti sia tra gli Stati membri, sia da parte di soggetti terzi³²⁴.

Dal titolo si può evincere una sensibile differenza rispetto alla Direttiva *Insolvency*: quest'ultima mirava alla introduzione di procedure armonizzate per fare fronte a situazioni di difficoltà economica non ancora classificabili in termini di insolvenza. Infatti, come è stato detto in precedenza, i quadri di ristrutturazione preventiva non dovrebbero trovare applicazione in caso di vera e propria insolvenza, poiché volti a prevenirla. Inoltre, la Direttiva UE 2019/1023, non incideva in alcun modo sulla disciplina delle procedure di liquidazione. Pertanto, si può affermare che il legislatore unionale intende completare l'armonizzazione, incidendo sugli aspetti della disciplina concorsuale, non toccati dalla Direttiva *Insolvency*.

L'interessamento del legislatore unionale verso le procedure di liquidazione potrebbe apparire come un netto passo indietro rispetto alla Direttiva *Insolvency*, il cui obiettivo principale era quello di favorire il più possibile il ricorso alle procedure finalizzate ad evitare l'insolvenza, rendendo la liquidazione uno strumento residuale da adottare *in extremis*. Tuttavia, si tratta di mera apparenza in quanto la Proposta non tocca direttamente le disposizioni relative alla ristrutturazione preventiva della precedente Direttiva e anzi, anche in questo nuovo provvedimento ancora in fase di discussione, si possono individuare disposizioni

³²⁴ Cfr. Considerando n. 1,2,3 e 4 della “Proposta di Direttiva del Parlamento e del Consiglio che armonizza taluni aspetti del diritto in materia di insolvenza del 7 dicembre 2022”.

in cui assume rilevanza il *going concern*³²⁵. In particolare, il legislatore interviene sulla disciplina dell'azione revocatoria e sull'accesso alle banche dati con riferimento a specifiche informazioni quali conti correnti e titolarità di società e trust, strumentali alle procedure di insolvenza. Introduce inoltre norme di armonizzazione della procedura di *pre-pack* e una apposita procedura di liquidazione *ad hoc* per le microimprese, che gli Stati membri possono estendere alle PMI.

La proposta introduce inoltre norme di armonizzazione in materia di responsabilità degli amministratori per la tempestiva apertura della procedura di insolvenza. È stato osservato che le norme introdotte dagli articoli 36 e 37 della Proposta non sono particolarmente incisive, in quanto si limitano a imporre agli Stati membri l'obbligo di sanzionare gli amministratori delle società che non richiedono tempestivamente (entro tre mesi dall'emersione del dissesto, ai sensi dell'art. 36 della Proposta) l'apertura della procedura di insolvenza attraverso la responsabilità civile. In realtà, la maggior parte degli ordinamenti concorsuali europei, già riconducono la responsabilità degli amministratori per i danni derivanti dalla loro inerzia, alle regole della responsabilità civile; pertanto, si tratterebbe di una norma finalizzata ad assicurare maggiore certezza³²⁶.

La Proposta non contiene una definizione dei destinatari di tale obbligo, ma si limita a raccomandare agli Stati membri, l'adozione di una definizione più ampia possibile che comprenda sia gli amministratori di diritto, sia coloro che di fatto esercitano poteri gestori³²⁷. L'articolo 36 della Proposta di Direttiva introduce una norma che sembra porsi in contrasto con la disciplina italiana, poiché l'obbligo per gli amministratori di attivarsi tempestivamente stando alla lettera della

³²⁵ L'esempio principale è rappresentato dalle disposizioni in materia di *pre-pack*, ove l'attenzione è rivolta alla tutela della continuità aziendale, quale strumento che consente di valorizzare l'azienda ai fini della sua cessione (Considerando n.22 della Proposta).

³²⁶ SILVESTRI, K., *La proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio sull'armonizzazione di taluni aspetti del diritto dell'insolvenza*, in www.dirittodellacrisi.it, 17 gennaio 2023, p.5 ss.

³²⁷ Cfr. Considerando n.32 della “*Proposta di Direttiva del Parlamento e del Consiglio che armonizza taluni aspetti del diritto in materia di insolvenza del 7 dicembre 2022*”.

disposizione, riguarda anche le ipotesi in cui l'impresa si trovi in una situazione di insolvenza reversibile. In questi casi invece, il nostro ordinamento consente l'accesso ad altre procedure diverse dalla liquidazione, quali ad esempio la composizione negoziata e il concordato preventivo.

Tuttavia, un'interpretazione estensiva dell'obbligo in capo agli amministratori, si può evincere dalla lettura del Considerando n. 32 della Proposta, laddove viene fatto un generico riferimento al debitore quale soggetto giuridico prossimo all'insolvenza o già insolvente. Una formulazione siffatta determinerebbe un ampliamento delle procedure attivabili per assolvere all'obbligo di cui all'art. 36 della Proposta, includendo quindi anche gli strumenti di composizione negoziata o di ristrutturazione preventiva³²⁸.

Trattandosi di pura argomentazione testuale, sarebbe auspicabile una revisione della proposta nel corso dell'*iter* di approvazione, per assicurare un migliore e proficuo coordinamento tra i rimedi adottabili dal debitore e per delimitare il perimetro della responsabilità degli amministratori³²⁹.

Suscita maggiore interesse invece il Titolo IV riguardante la disciplina di armonizzazione delle procedure c.d. *pre-pack*, già note nell'ordinamento di alcuni Stati membri³³⁰. Tali procedure sono definite dall'art. 2 lett. p) della proposta: «*procedure liquidative celeri, dirette alla cessione al miglior offerente, in tutto o in parte, dell'azienda in continuità, nella prospettiva della liquidazione del patrimonio del debitore in conseguenza della sua insolvenza*». La particolarità delle cessioni realizzate mediante le procedure *pre-pack*, risiede nella individuazione del cessionario prima dell'avvio della procedura mediante una apposita gara, in cui vengono anche fissate le condizioni essenziali della cessione.

³²⁸ LEANDRO, A., *La Proposta della Commissione europea per una nuova fase di armonizzazione del diritto della crisi e dell'insolvenza*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023, p. 82.

³²⁹ PANZANI, L., *Osservazioni ragionate sulla proposta di una nuova Direttiva di armonizzazione delle leggi sull'insolvenza*, in www.dirittodellacrisi.it, 10 gennaio 2023, p.13.

³³⁰ Procedure analoghe sono previste in Spagna e Olanda.

Nell'ottica del legislatore unionale, la cessione preconfezionata assicura la conservazione del valore dell'azienda in continuità, conseguentemente assicura un più celere soddisfacimento dei creditori³³¹. La procedura si svolge in due fasi: la fase preparatoria in cui viene individuato il migliore offerente e la fase liquidatoria in cui la cessione è autorizzata tramite l'intervento del giudice.

Le norme di armonizzazione riguardano prevalentemente le cautele da adottare per assicurare la conservazione della continuità nonché la competitività della gara, evitando comportamenti abusivi. È stato ipotizzato che le procedure di *pre-pack* potrebbero essere recepite nel nostro ordinamento quali sottotipi di concordato liquidatorio o di liquidazione controllata, come peraltro la Direttiva consente di fare. Secondo un altro punto di vista, il Codice della crisi prevede già delle disposizioni che introducono un meccanismo analogo al *pre-pack*. Si tratta dell'art. 22 comma 1, lett. *d*), concernente l'autorizzazione al trasferimento dell'azienda o di uno dei suoi rami, nel corso della composizione negoziata, nonché dell'art. 25-*septies* che disciplina la liquidazione del patrimonio nel concordato semplificato³³².

Tuttavia, non si può ignorare che la cessione dell'azienda in esercizio a favore di un soggetto terzo rientra nella disciplina del concordato in continuità indiretta³³³. Anche la Direttiva *Insolvency* ammette tale possibilità, pur ritenendo invece che si tratti di un caso di liquidazione.

Poiché l'*iter* di approvazione della Proposta è ancora fermo alla fase di discussione all'interno del Consiglio, è molto probabile che intervengano ulteriori modifiche, soprattutto in seguito al confronto tra le istituzioni europee. Conseguentemente risulta difficile formulare previsioni relativamente al recepimento da parte del legislatore italiano, che comunque avrà a disposizione due anni per adattarsi alla

³³¹ Cfr. Considerando n.24 della “Proposta di Direttiva del Parlamento e del Consiglio che armonizza taluni aspetti del diritto in materia di insolvenza del 7 dicembre 2022”.

³³² DE CESARI, P., *La Proposta di direttiva sull'armonizzazione di taluni aspetti del diritto dell'insolvenza, riflessi sul Codice della crisi*, in *Il Fallimento*, n. 5, 1° maggio 2023, p. 581.

³³³ PANZANI, L., *Osservazioni ragionate sulla proposta di una nuova Direttiva di armonizzazione delle leggi sull'insolvenza*, in www.dirittodellacrisi.it, 10 gennaio 2023.

nuova disciplina eurounitaria. L'incertezza, circa l'esito del procedimento legislativo della Proposta è accentuato anche dal parere reso dal Comitato Economico sociale europeo, nel quale tra le varie osservazioni formulate sulla Proposta, ha criticato la mancata definizione dei "motivi dell'insolvenza" e del "grado" dei crediti. Sottolineando l'importanza di tali definizioni al fine di ridurre la frammentazione delle norme nazionali in materia di insolvenza³³⁴.

In fase di prossima entrata in vigore si trova invece il decreto correttivo-*ter* con il quale il legislatore interviene in modo più incisivo nella materia del concordato in continuità, apportando anche delle importanti modifiche alla disciplina introdotta dal d.lgs. n. 83 del 2022, riguardante l'accesso agli strumenti di regolazione della crisi da parte delle società di cui alla sezione VI-*bis* del Capo III del Codice. L'analisi di questa disciplina è stata volutamente esclusa dalla trattazione di questo capitolo, per dedicarvi maggiore attenzione nel capitolo successivo, relativo al concordato delle società, così da prendere in debita considerazione le norme che nel concordato preventivo in continuità comportano l'intrecciarsi del diritto concorsuale con il diritto societario. Come si vedrà talvolta l'intreccio tra questi due settori del diritto è molto complicato per questo ha suscitato diversi problemi interpretativi. Inoltre, si vedrà come gli assetti della *governance* societaria, vengono a modificarsi per l'effetto dell'apertura del concordato preventivo in continuità.

³³⁴ DE CESARI, P., *Osservatorio internazionale sull'insolvenza - Parere del Comitato Economico e Sociale europeo sulla Proposta della Commissione di Direttiva che armonizza taluni aspetti del diritto dell'insolvenza*, in *Il Fallimento*, n. 12, 1° dicembre 2023, p. 1612; il testo del Parere è pubblicato in G.U.U.E., C-184/34 del 25 maggio 2023.

CAPITOLO III

LA SEZIONE VI-BIS E IL CONCORDATO PREVENTIVO IN CONTINUITA'

1. Il diritto societario della crisi; 2. La disciplina sull'accesso agli strumenti di regolazione della crisi (art.120-bis CCII); 2.1. Il dovere di informare i soci; 2.2. La revoca degli amministratori e le proposte concorrenti; 2.3 Criticità; 3. Il classamento dei soci (art.120-ter CCII); 4. Le attribuzioni ai soci (art. 120-quater CCII); 4.1. Ambito applicativo; 4.2. Le condizioni di applicazione dell'art. 120-quater; 4.3. Il valore riservato ai soci; 4.4. Il giudizio di omologazione; 4.5. L'opposizione del socio; 5. L'esecuzione del piano (art. 120-quinquies CCII); 6. Le prime pronunce giurisprudenziali; 6.1 L'accesso della società agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza; 6.2. Il classamento dei soci; 6.3. Le attribuzioni ai soci; 6.4. L'esecuzione; 7. La sezione VI-bis dopo il Decreto correttivo-ter; 8. Il ruolo dell'organo di controllo nel concordato preventivo;

1. Il diritto societario della crisi

L'espressione "diritto societario della crisi", indica il complesso di regole applicabili alle società soggette a procedure concorsuali³³⁵. Spesso si tratta di norme che derogano o disapplicano talune disposizioni del diritto societario. La dottrina si è interrogata se tale complesso di regole possa costituire un diritto speciale rispetto al diritto societario generale, oppure se configuri una categoria autonoma, distinta sia dal diritto societario generale sia dal diritto generale della

³³⁵ L'espressione è stata utilizzata per la prima volta da TOMBARI, U. in *I finanziamenti dei soci e i finanziamenti infragruppo dopo il decreto sviluppo. Prime considerazioni sul diritto societario della crisi*, in www.ilfallimentarista.it, 20 dicembre 2012.

crisi. Nel primo caso, eventuali lacune nella disciplina, sarebbero colmabili attraverso il ricorso al diritto societario generale; nel secondo caso invece, i principi generali formulati nell'ambito del diritto societario della crisi, dovrebbero essere utilizzati per rimediare alle medesime lacune. Secondo un determinato orientamento, è preferibile considerare il diritto societario della crisi quale diritto autonomo rispetto al diritto societario generale e al diritto generale della crisi. In questo modo è possibile realizzare effettivamente gli obiettivi e i valori perseguiti dall'ordinamento in caso di crisi della società. Tale prospettiva non esclude a priori interferenze tra il diritto generale della crisi e il diritto societario generale, in quanto la comunicazione tra queste due branche del diritto avrà naturalmente luogo, ma in caso di lacuna, potranno applicarsi queste regole, soltanto dopo aver attentamente valutato la sussistenza di principi generali del diritto societario della crisi³³⁶.

A prescindere dalla natura autonoma o speciale che può assumere, si afferma che nella categoria del diritto societario della crisi rientrano anche le disposizioni che governano il funzionamento della società *in bonis* che non ha ancora fatto accesso a uno degli strumenti di regolazione della crisi. Si tratta di particolari disposizioni che declinano le norme e i principi di diritto societario in materia di amministrazione e controllo delle società a tutela dell'interesse dei creditori³³⁷. Si consideri ad esempio l'art. 2086 c.c. che introduce il dovere degli amministratori di istituire adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili, al fine di garantire il rilievo tempestivo della crisi e della perdita della continuità aziendale. Una volta rilevata la crisi, gli amministratori hanno l'obbligo specifico di attivarsi per il risanamento e un obbligo più generale di non aggravare il dissesto.

L'interesse per il complesso di norme che regolano la crisi delle società è sorto soltanto di recente, in particolare dopo la riforma fallimentare del 2005-2006 e la

³³⁶ TOMBARI, U., *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"* in *Rivista delle società*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, Liber amicorum Pietro Abbadessa, 3, Torino, Utet, 2014, 2835 ss.

³³⁷ MONTALENTI, P., *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.1, 1 2018, p. 62.

riforma societaria del 2003, attraverso le quali il legislatore ha realizzato interventi considerati sporadici e limitati, ma comunque dotati di rilevanza sistematica. Precedentemente, la Legge fallimentare del 1942 conteneva ben poche disposizioni applicabili ai debitori in veste societaria³³⁸.

Un ruolo più incisivo nell'ambito del diritto societario della crisi è stato assunto dal Disegno di legge Rordorf che ha introdotto disposizioni applicabili alle società facenti ricorso a una determinata procedura concorsuale, ma anche disposizioni valevoli per le società *in bonis* al fine di scongiurare la crisi. Con riferimento alla disciplina del concordato preventivo vengono in rilievo i principi previsti dall'articolo 6 del Disegno di legge che impongono agli organi della società il dovere di dare tempestiva attuazione alla proposta omologata, con possibilità, in caso di comportamenti ostruzionistici, di affidare l'esecuzione ad un amministratore giudiziario nominato dal tribunale, il quale ha peraltro il potere di espropriare i soci del loro diritto di voto in sede di assemblea, per dare attuazione alla proposta omologata. Si tratta di una previsione in linea con l'art. 185 l.fall., attuata dall'art. 118 CCII relativo alla esecuzione del concordato.

Ancora, si possono citare le norme del Codice della crisi in materia di finanziamenti prededucibili dei soci (art.102 CCII), in materia di gruppi di imprese (artt.284 ss. CCII), le norme che derogano alla regola del diritto societario "*ricapitalizza o liquida*" (art.89 CCII) e infine le disposizioni in materia di operazioni straordinarie poste in essere nel corso della procedura che derogano o integrano rilevanti disposizioni del codice civile relativamente agli effetti delle stesse, alla posizione dei creditori e dei soci (art.116 CCII).

Successivamente alla pubblicazione del Codice della crisi, al fine di recepire l'articolo 12 della Direttiva UE 2019/1023, il d.lgs. n.83 del 2022, ha inserito nel Capo III del Codice, una nuova sezione VI-*bis* relativa all'accesso ai quadri di ristrutturazione preventiva da parte delle società. L'articolo 12 della Direttiva

³³⁸ NIGRO, A., *Il "diritto societario della crisi": nuovi orizzonti?* in AA.VV. *La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2019, p. 492.

Insolvency è volto a facilitare l'utilizzo delle procedure di ristrutturazione da parte delle società, quale forma di impresa maggiormente interessata alla ristrutturazione³³⁹. In particolare, la Direttiva, imponeva agli Stati membri di introdurre strumenti per impedire ai soci di porre in essere comportamenti che possano ostacolare irragionevolmente il piano di ristrutturazione. Con l'inserimento di una nuova sezione, il legislatore ha tentato di realizzare il coordinamento tra le prerogative degli amministratori e le prerogative dei soci introducendo diverse disposizioni che accrescono le prime a discapito delle seconde, dando luogo a un dibattito in dottrina circa la tutela dei soci nel contesto delle procedure concorsuali³⁴⁰. Il dibattito vede contrapporsi da un lato l'opinione di coloro che ritengono sufficienti i rimedi esperibili dal socio, dall'altro lato sono state sollevate diverse critiche e anche dubbi di legittimità di una disciplina che addirittura arriverebbe a privare il socio del proprio diritto di proprietà.

In dottrina si osserva un orientamento che considera dannosa la configurazione del diritto societario della crisi quale categoria autonoma, pur ribadendo la necessità di una disciplina che raccordi il diritto societario con il diritto della crisi. Tale posizione richiama il rischio di sottostimare il ruolo della tutela dei creditori nel diritto societario, cui si aggiunge il conseguente pericolo di utilizzare la categoria in questione per legittimare una riduzione delle tutele riconosciute ai creditori in caso di crisi³⁴¹.

Conseguentemente la dottrina più critica nei confronti della nuova sezione *VI-bis* ha tentato di ricostruire una sorta di "statuto" dei soci nella società in ristrutturazione per meglio definire le garanzie ad essi spettanti. In particolare, lo

³³⁹ Cfr. Relazione illustrativa dello schema di d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83.

³⁴⁰ NIGRO, A., *La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 11 ottobre 2022.

³⁴¹ SACCHI, R., *Sul cosiddetto diritto societario della crisi: una categoria concettuale inutile o dannosa?* in *Le nuove leggi civili commentate*, 5/2018, p. 1280. L'autore critica, inoltre, l'impostazione della Legge Fallimentare, successivamente mantenuta nel Codice della Crisi, che disciplina le procedure concorsuali assumendo che il soggetto sottoposto sia un imprenditore individuale piuttosto che una società. Egli dimostra inoltre come, in presenza di crisi, il diritto societario subisca modifiche significative, tali da invertire il rapporto tra l'interesse dei soci e quello dei creditori. Nonostante ciò, i principi fondamentali del sistema rimangono invariati.

statuto dovrebbe comprendere: *a)* il diritto ad essere adeguatamente informati al pari dei creditori circa lo sviluppo del procedimento; *b)* il diritto ad esprimersi quando il piano prevede aumenti o riduzioni del capitale sociale, tramite deliberazione assembleare oppure tramite il voto sulla proposta di piano; *c)* il diritto di opposizione avverso piani o proposte che incidono sui loro diritti; *d)* il diritto a ricevere un trattamento eguale a quello che riceverebbero in caso di mancata omologazione del piano; *e)* il diritto di partecipare alla distribuzione del valore di ristrutturazione secondo le norme previste dalla legge nazionale; *f)* il diritto di opzione sugli aumenti di capitale³⁴².

La dottrina considera la disciplina contenuta nella Sezione VI-*bis* l'attuazione a livello di disciplina positiva dello statuto dei soci³⁴³. Questa disciplina consente nel suo complesso di evidenziare il mutamento di paradigma che si verifica in caso di crisi per quanto riguarda gli assetti proprietari e amministrativi: in primo luogo la tutela da reale diviene risarcitoria, in secondo luogo, il diritto concorsuale "assorbe" il diritto societario³⁴⁴.

Sulla bontà o meno di questo mutamento di paradigma la dottrina non è unanime. Da un lato alcuni autori hanno criticato l'impostazione degli artt.120-*bis* ss. CCII, paventando il rischio di una vera e propria espropriazione contraria ai diritti di proprietà tutelati a livello costituzionale e sovranazionale, ma contraria anche alla stessa disciplina della Direttiva UE 2019/1023.³⁴⁵ Ulteriori critiche riguardano gli eccessivi poteri attribuiti agli amministratori di cui potrebbero abusare in danno di alcuni soci, specie se di minoranza, senza dimenticare che nelle società di più ridotte dimensioni la separazione tra gestione e proprietà non è sempre così netta³⁴⁶.

³⁴² STANGHELLINI, L., *Verso uno statuto dei diritti dei soci di società in crisi*, in *Rivista di Diritto Societario*, 2/2020, p. 295.

³⁴³ SANFILIPPO, P.M., *L'accesso delle società agli strumenti di regolazione. Note minime a margine dell'art. 120-bis del Codice della crisi* in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali* 3-4/2023, p.493.

³⁴⁴ BENAZZO, P., *Op.Cit.*, p. 19.

³⁴⁵ NIGRO, A., *Op.Cit.*, p.5.

³⁴⁶ PORTALE, G.B., *Il codice italiano della crisi d'impresa e dell'insolvenza: tra fratture e modernizzazione del diritto societario*, in *Rivista delle società*, 2022, p.1149 ss.

Tutte queste critiche sono state confutate e non sembrano avere avuto seguito nemmeno nella prima giurisprudenza che ha applicato il nuovo Codice della crisi. A proposito della presunta violazione del diritto di proprietà si è detto che la liquidazione giudiziale costituirebbe un'alternativa ben peggiore alla espropriazione³⁴⁷. Inoltre, si rileva che i soci hanno sempre diritto a mantenere la partecipazione sociale quando il patrimonio netto è positivo, al contrario, in presenza di un patrimonio netto negativo la cancellazione delle partecipazioni sociali è del tutto legittima³⁴⁸.

Una peculiarità della sezione VI-*bis* riguardava la sua collocazione all'interno del Capo III, relativo alla disciplina del concordato preventivo, nonostante la rubrica parlasse genericamente di “accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza della società”. Inoltre, le disposizioni in essa contenute presentavano un ambito di applicazione che andava ben oltre la procedura di concordato preventivo, ricomprendendo anche strumenti cosiddetti “non procedimentalizzati” e non soggetti a omologazione, rientranti nella disciplina dei quadri di ristrutturazione preventiva di cui alla Direttiva *Insolvency*. La collocazione insolita può essere in parte giustificata dalla volontà di rendere le disposizioni di cui alla sezione VI-*bis* applicabili, in primo luogo, al concordato preventivo quale archetipo delle procedure negoziali della crisi.

Come si vedrà nel prosieguo del presente capitolo, il legislatore non ha realizzato un perfetto coordinamento tra le norme societarie e quelle concorsuali, lasciando aperte alcune questioni che hanno dato luogo a diversi dibattiti nella dottrina e che probabilmente soltanto la giurisprudenza sarà in grado di risolvere in modo definitivo. Del resto, il coordinamento tra le norme appartenenti a due branche del diritto diverse, costituisce un'operazione particolarmente complessa e delicata, perché ognuna di queste persegue obiettivi e tutela interessi di natura differente.

³⁴⁷ INZITARI, B., *Le mobili frontiere della responsabilità patrimoniale: distribuzione del valore tra creditori e soci nel concordato in continuità secondo la negozialità concorsuale del codice della crisi*, in www.dirittodellacrisi.it, 27 febbraio 2023, p.35.

³⁴⁸ STANGHELLINI, L., *Op. Cit.*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023, p.60.

Tuttavia, il legislatore non può sottrarsi a questo difficile compito, poiché la necessità di garantire un adeguato coordinamento tra il diritto societario e il diritto della crisi, emerge anche da un dato di fatto: l'impresa in crisi è normalmente una società di capitali. Conseguentemente, una riforma del diritto concorsuale, non può non riguardare anche le norme di diritto societario³⁴⁹.

Nel prosieguo della trattazione verrà esaminata la disciplina introdotta nella sezione VI-*bis* cercando di evidenziare le problematiche affrontate dalla dottrina, si darà conto inoltre delle prime pronunce giurisprudenziali. Infine, verranno prese in considerazione le modifiche introdotte dal c.d. Decreto correttivo-*ter* in attesa della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale.

2. La disciplina sull'accesso agli strumenti di regolazione della crisi (art.120-*bis* CCII)

L'articolo 120-*bis* CCII in materia di accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, rispetto a tutte le altre disposizioni previste dalla sezione VI-*bis*, presenta l'ambito applicativo più ampio. Ciò nonostante, se nessuno dubita dell'applicabilità integrale della disposizione al concordato preventivo e al piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, in dottrina sussistono dubbi circa l'inclusione degli altri strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza nel medesimo ambito di applicazione³⁵⁰.

Il primo comma attribuisce alla competenza esclusiva degli amministratori della società, la decisione relativa all'accesso ad uno degli strumenti di regolazione della

³⁴⁹ CAGNASSO, O., *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro*, In *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.1, 2017, p. 33.

³⁵⁰ D'ORSI, S., *art. 120-bis*, in VALENSISE, P. (a cura di), *Il codice della crisi. Commentario.*, Giappichelli Editore, Torino, 2024, p. 706.

crisi e dell'insolvenza. La decisione deve risultare da verbale, redatto da notaio, ed è depositata e iscritta nel registro delle imprese. La nuova disposizione supera la previsione dell'art. 152, comma 1, l.fall., che ammetteva la possibilità di derogare, attraverso lo statuto, alla competenza degli amministratori per attribuirla ai soci. Tale modifica determina conseguenze significative nel diritto societario e in particolare nei rapporti tra amministratori e soci.

La specificazione relativa alla sottoscrizione della domanda di accesso, da parte dei rappresentanti legali, induce a ritenere che la delibera avente ad oggetto l'accesso ad uno strumento di regolazione della crisi, costituisce atto distinto rispetto alla domanda vera e propria presentata davanti all'autorità giudiziaria. In virtù della funzione riservatagli, il rappresentante legale non può in alcun modo rifiutare la sottoscrizione della domanda anche se fosse in disaccordo con la decisione assunta dagli amministratori³⁵¹.

La Legge Fallimentare, nella formulazione originaria del 1942, attribuiva la medesima competenza a decidere il contenuto della proposta e le condizioni del piano ai soci secondo modalità che variavano in relazione al tipo sociale, ma la disposizione era derogabile da una diversa previsione dell'atto costitutivo. In seguito, la riforma fallimentare del 2005-2006, anticipando il significativo cambio di sistema attuato con il secondo correttivo, ha attribuito la competenza agli amministratori.

La disposizione ha per destinatari gli amministratori delle società a prescindere dal tipo sociale. Va osservato che con riferimento alle società di persone, il primo comma dell'art. 120-*bis* CCII, esclude l'applicazione dell'ultimo comma dell'art.2257 c.c. relativo al diritto dei soci di decidere sull'opposizione degli amministratori in caso di amministrazione disgiuntiva, poiché la norma del Codice della crisi priva i soci del diritto ad essere coinvolti nella decisione relativa all'accesso agli strumenti della crisi. Pertanto, se la società di persone adotta il

³⁵¹ DI MARZIO, F., *art. 120-bis in Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, I codici commentati Giuffrè, Milano, 2022, p. 55-0.

regime di amministrazione disgiuntiva, in assenza di apposite previsioni dei patti sociali, la competenza a decidere sull'accesso spetterà al singolo amministratore³⁵². Sul punto la dottrina non è unanime, perché secondo un diverso orientamento, la competenza esclusiva in esame, non è compatibile nemmeno con l'amministrazione disgiuntiva, pur ribadendo l'inapplicabilità dell'art. 2257 terzo comma c.c.³⁵³ Ritengo che la soluzione più allineata alle esigenze di celerità e tempestività nella gestione della crisi d'impresa sia quella di attribuire agli amministratori, anche disgiuntamente, il potere di accedere a uno degli strumenti di regolazione della crisi. Il danno derivante per la società da un accesso irrazionale a uno strumento di regolazione della crisi difficilmente può risultare più grave rispetto al danno che la società può subire se l'opposizione degli amministratori impedisce l'adozione tempestiva degli interventi opportuni.

In queste ipotesi sarebbe forse opportuna una previsione legislativa espressa che attribuisca agli amministratori tale potere in via disgiuntiva.

In dottrina si è affermato che la disapplicazione dell'art. 2257 c.c. è coerente con l'art. 3 CCII e l'art. 2086 c.c. che, oltre a contemplare il dovere degli amministratori di istituire adeguati assetti per la rilevazione tempestiva della crisi, obbliga gli stessi ad attivarsi senza indugio per adottare uno degli strumenti di risoluzione della crisi contemplati dall'ordinamento. Nelle intenzioni del legislatore, infatti, l'art. 120-*bis* CCII, doveva costituire una delle modalità di adempimento dell'obbligo di intervento³⁵⁴.

Per quanto riguarda la decisione di accesso in relazione alla facoltà dell'organo amministrativo riconosciuta dal diritto societario di delegare alcune delle proprie competenze, si ritiene che in assenza di una diversa previsione dello statuto o dell'atto costitutivo, la decisione di cui sopra, possa essere delegata dal consiglio

³⁵² GUERRERA, F., MALTONI, M., *La decisione degli amministratori sull'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società (art. 120-bis CCII)* in *Studio n.42-2023/1 del Consiglio Nazionale del Notariato*, p. 14.

³⁵³ CAGNASSO, O., *L'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società: la posizione degli amministratori*, in www.dirittodellacrisi.it, 1° febbraio 2023.

³⁵⁴ Cfr. relazione illustrativa dello schema di d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83.

di amministrazione a uno o più amministratori delegati, nonché al comitato esecutivo³⁵⁵.

Si ritiene inoltre che l'art. 120-*bis* CCII attribuisca all'organo amministrativo anche la competenza a decidere lo strumento ritenuto più appropriato, a determinare l'avvio dell'iniziativa, nonché la rinuncia³⁵⁶. La competenza esclusiva degli amministratori, si estende espressamente anche alla decisione relativa al contenuto della proposta e alle condizioni del piano che "unitamente" alla domanda di accesso può essere presentata. La dottrina esclude che dall'utilizzo dell'avverbio "unitamente" discenda l'obbligo per gli amministratori di adottare necessariamente in modo contestuale la decisione riguardante l'accesso, i contenuti della proposta e le condizioni del piano. Si perviene a tale conclusione dalla interpretazione dell'art. 44 CCII in materia di concordato con riserva e dell'art. 120-*quinquies* CCII relativo alla esecuzione del piano omologato. In base alla prima disposizione richiamata, il codice della crisi ammette espressamente la possibilità di presentare in due atti separati anche cronologicamente, la domanda di accesso al concordato e la proposta da presentare ai creditori. Dal dettato dell'art. 120-*quinquies* CCII che contempla il potere del tribunale in sede di omologazione di autorizzare gli amministratori a porre in essere le "*ulteriori modificazioni statutarie programmate dal piano*", viene desunta l'ammissibilità di prevedere nel piano delle modificazioni statutarie soltanto programmate e poi definite nello specifico dagli amministratori in forza dell'autorizzazione del tribunale³⁵⁷.

L'esclusività della competenza in capo agli amministratori comporta la possibilità di assumere le decisioni di cui all'art. 120-*bis* CCII a prescindere dalla volontà dei soci e delle eventuali previsioni dello statuto e dell'atto costitutivo che potrebbero prevedere competenze differenti. Conseguentemente, la previsione di cui al primo

³⁵⁵ CAGNASSO, O., GIULIANI, C.F. e MICELI, G.M., *L'accesso delle società al concordato preventivo*, in *Le Società*, n. 8-9, 1° agosto 2023, p. 983.

³⁵⁶ STANGHELLINI, L., *Op. Cit.*, 21 luglio 2022, p.12.

³⁵⁷ CAGNASSO, O., *Le modificazioni statutarie funzionali al buon esito della ristrutturazione*, in *Rivista di Diritto Societario*, 2023, p. 239 ss.

comma dell'art. 120-*bis* CCII si pone quale deroga legale ad ogni eventuale disposizione contraria prevista dallo statuto³⁵⁸.

Esiste una sola ipotesi in cui la decisione in ordine all'accesso potrebbe essere rimessa all'assemblea dei soci. Si tratta della società in liquidazione, dal momento che per la dottrina non risulta possibile effettuare un'analogia tra i poteri degli amministratori e i poteri dei liquidatori per applicare a questi ultimi l'art. 120-*bis* CCII³⁵⁹. Occorre invece fare riferimento al precedente giurisprudenziale in forza del quale i liquidatori hanno competenza esclusiva a decidere in ordine all'accesso agli strumenti della crisi, soltanto se tale competenza sia stata loro espressamente attribuita dall'assemblea; in assenza di tale attribuzione, la medesima decisione potrà essere rimessa all'assemblea³⁶⁰.

Il primo comma dell'art. 120-*bis* CCII deve essere letto in combinazione con il secondo comma, relativo ai possibili contenuti che il piano può presentare. La disposizione fa riferimento alle modificazioni dello statuto della società che ha fatto accesso agli strumenti della crisi, inclusi aumenti e riduzioni del capitale sociale anche con limitazione o esclusione del diritto di opzione. Infine, sono contemplate le modificazioni di qualsiasi natura incidenti direttamente sui diritti di partecipazione dei soci e le operazioni straordinarie (fusioni, scissioni e trasformazioni). Il potere di modifica attribuito agli amministratori, esercitabile senza l'obbligo di preventivo coinvolgimento dei soci, è molto ampio. L'unico limite espressamente previsto dal secondo comma è la funzionalizzazione delle suddette modifiche e operazioni straordinarie al “*buon esito della ristrutturazione*”. In altre parole, è richiesta la sussistenza di un nesso di causalità tra la modifica statutaria e l'esito della ristrutturazione. La valutazione in ordine alla sussistenza o meno di tale nesso, è rimessa ai soci dissenzienti tramite

³⁵⁸ BROGI, R., *I soci e gli strumenti di regolazione della crisi*, in *Il Fallimento*, n. 10, 1° ottobre 2022, p. 1290.

³⁵⁹ SPADARO, M., *Il concordato delle società*, in DE SIMONE, FABIANI, LEUZZI (a cura di), *Studi sull'avvio del Codice della crisi*, Mantova, 2022; p. 114.

³⁶⁰ Cass. civ., sez. I, 14 giugno 2016, n. 12273.

l'esercizio dell'opposizione alla omologazione³⁶¹. Secondo parte della dottrina, il riferimento alla ristrutturazione impone agli amministratori di adottare modifiche statutarie e operazioni straordinarie, soltanto in caso di ricorso a strumenti che assicurino la continuità aziendale³⁶². Ulteriori limiti all'esercizio di tale potere possono essere individuati nel dovere di diligenza imposto agli amministratori dal diritto societario generale (art. 2395 c.c.) e dal diritto societario della crisi (art. 3 CCII)³⁶³.

Il ricorso alle operazioni straordinarie per realizzare la ristrutturazione societaria è sempre stato ammesso in considerazione dell'interpretazione ampia di alcune disposizioni della Legge Fallimentare³⁶⁴. Tuttavia, nella previgente disciplina, tali operazioni erano sempre adottate previa approvazione dei soci mediante deliberazioni assunte in base alle previsioni del diritto societario³⁶⁵.

La portata sistematica dell'innovazione introdotta dall'art. 120-*bis* CCII può essere notevolmente affievolita dal momento che la nuova competenza, attribuita esclusivamente agli amministratori, ha efficacia concorsuale, vale a dire riconosce soltanto una competenza a prevedere nel piano di concordato le modificazioni statutarie e le operazioni straordinarie ritenute opportune, ma non attribuisce il potere di adottarle, rimanendo inalterate le prerogative attribuite ai soci in base al diritto societario. Conseguentemente, si può affermare che non si realizza alcuna forma di interferenza tra diritto concorsuale e diritto societario, almeno finché non interviene il provvedimento di omologazione del piano contenente le modifiche dello statuto e le operazioni straordinarie. In questo caso, il provvedimento di

³⁶¹ MALTONI, M., *Spunti sulla disciplina delle modifiche statutarie in caso di accesso della società ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Rivista delle società*, 2022.

³⁶² SPIOTTA, M., *Evoluzione del diritto concorsuale e modello concordatario: unitarietà o pluralità?* in *Il Fallimento* 2023, p. 878; CAMPOBASSO, G.F., *Op. Cit.*, p.167.

³⁶³ NIGRO, A., *Op. Cit.*, p.7.

³⁶⁴ Cfr. agli artt. 160, c. 1, lett. a) e 163, c. 5, l. fall. nonché di cui agli artt. 87, c. 1, lett. d), e 90, c. 6, CCII.

³⁶⁵ BENEDETTI, L., *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare) (Aufopferungs o Duldungspflicht)*, in *Rivista delle società*, 2017;

omologa può attribuire agli amministratori il potere di adottare le deliberazioni per dare esecuzione al piano ai sensi dell'art. 120-*quinquies* CCII³⁶⁶.

Lo svuotamento delle prerogative dei soci, pertanto, risulta più evidente dal combinato disposto tra l'art. 120-*bis* CCII e l'art. 120-*quinquies* CCII, che come si vedrà in seguito, priva l'assemblea di ogni potere a decidere sulle modificazioni necessarie alla ristrutturazione della società in seguito all'omologazione.

La deroga delle prerogative assembleari, tuttavia, non è considerata assoluta. Infatti, a seguito della decisione di accedere a uno degli strumenti di regolazione della crisi, gli amministratori della società possono proporre ai soci di deliberare sulle modifiche previste dal piano. In tal caso, troveranno nuovamente applicazione le regole ordinarie del diritto societario³⁶⁷. Peraltro, nulla vieta agli amministratori di sottoporre la proposta al voto meramente consultivo dei soci, prima del suo deposito. Infatti, le previsioni di cui al primo comma dell'art. 120-*bis* CCII non introducono alcun divieto, ma soltanto delle norme per agevolare un tempestivo intervento degli amministratori, eliminando ogni forma di ostruzionismo da parte dei soci. Infatti, come è stato anticipato la *ratio* dell'art. 120-*bis* CCII, non è quella di escludere i soci dall'esprimersi sull'eventuale contenuto del piano di ristrutturazione, specie quando incide sui loro interessi, bensì evitare che i medesimi possano esercitare le prerogative tipiche del diritto societario con lo scopo di ostacolare in modo ingiustificato la realizzazione del risanamento nelle modalità scelte dagli amministratori. Si può pertanto affermare che un coinvolgimento informale dei soci, attraverso forme di consultazione non solo è ammissibile, ma anzi è auspicabile coerentemente anche con la Direttiva *Insolvency* che considera i detentori di capitale parti interessate³⁶⁸.

Nel tentativo di porre un freno alla compressione delle prerogative dei soci, in dottrina è stata proposta l'introduzione per via statutaria di una autorizzazione

³⁶⁶ FERRI, G., *Concordato preventivo e modificazioni statutarie*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023.

³⁶⁷ MALTONI, M., *Op. Cit.*, p.1300.

³⁶⁸ Cfr. art. 2 Direttiva UE 2019/1023.

assembleare avente ad oggetto le decisioni di cui all'art. 120-*bis* CCII sulla base di quanto previsto dall'art. 2364 comma 1 n. 5 c.c. in materia di competenze dell'assemblea ordinaria. Il n. 5 prevede la competenza dell'assemblea a deliberare “*sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti*”. Le autorizzazioni assembleari hanno la funzione di rimuovere un ostacolo giuridico al potere dell'organo amministrativo di esercitare una prerogativa che la legge o lo statuto attribuisce all'organo gestorio³⁶⁹. Dato che l'autorizzazione incide sull'esercizio e non sulla titolarità del potere, potrebbe essere compatibile con la previsione di cui all'art. 120-*bis* CCII³⁷⁰. La proposta sembra essere rimasta isolata nella dottrina, si è rilevato infatti che la necessità di adottare decisioni in maniera tempestiva, l'obiettivo di evitare ostruzionismo da parte dei soci e l'obbligo di intervento da parte dei soci, conducono a ritenere inammissibile una clausola statutaria che attribuisca all'assemblea la competenza ad autorizzare gli amministratori ad adottare le decisioni di cui all'art. 120-*bis* CCII³⁷¹.

Inoltre, si ritiene che l'esclusività della competenza attribuita agli amministratori comporti la non necessarietà di votazioni assembleari o altre forme di autorizzazione perché la decisione dovrebbe essere assunta allo stesso modo in cui vengono assunte le decisioni relative alla ordinaria gestione della società³⁷².

A mio parere la previsione di un'autorizzazione assembleare per l'esercizio dei poteri di cui all'art. 120-*bis* CCII, determinerebbe un completo svuotamento della *ratio* della norma stessa. Tuttavia, la proposta appena esposta consente di verificare gli effetti derivanti da un difficile coordinamento tra il diritto della crisi

³⁶⁹ DI SABATO, F., *Diritto delle società*, Milano, 2005, p.341.

³⁷⁰ MOSCO, G., D., LOPREIATO, S., *Gli amministratori, il tribunale e il convitato di pietra negli artt. 120-bis e 120-quinquies del codice della crisi*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023.

³⁷¹ CAGNASSO, O., *Op.Cit.* p.243; D'ATTORE, G., *Op.Cit.*, p.26; BRIOLINI, F., *I conflitti tra amministratori e soci in sede di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza. Prime riflessioni*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2023, p. 18 ss.

³⁷² DI MARZIO, F., *art. 120-bis in Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, I codici commentati Giuffrè, Milano, 2022, p. 549.

applicato alle società e il diritto societario. In questo caso, infatti, si è portati a dare prevalenza a quanto previsto dal Codice della crisi; tuttavia, non vi è nessuna previsione di legge che consenta la disapplicazione delle norme di diritto societario che disciplinano gli organi della società. Pertanto, sarebbe auspicabile una indicazione più chiara da parte del legislatore circa il rapporto sussistente tra il Codice della crisi e le norme di diritto societario previste dal Codice civile.

Quale forma di tutela dei soci avverso la decisione dei soci di accedere a uno strumento di regolazione della crisi, in dottrina è stata prospettata la legittimazione del socio ad impugnare la relativa delibera del consiglio di amministrazione per far valere eventuali profili di illegittimità³⁷³. Tuttavia, la soluzione non è del tutto convincente poiché si deve considerare che gli amministratori in relazione alla decisione di accesso sono tutelati dalla *business judgement rule*³⁷⁴. Tale regola determina l'insindacabilità nel merito della decisione assunta dagli amministratori. Pertanto, il giudice non può valutare *ex post* la convenienza o l'opportunità della scelta compiuta, salvo in caso di scelte effettuate in assenza di adeguata istruttoria, in caso di conflitto di interessi degli amministratori anche per conto loro, oppure di decisioni manifestamente irrazionali³⁷⁵. Resta fermo, inoltre, l'assoggettamento degli amministratori ai doveri di diligenza e ai criteri di corretta gestione imprenditoriale e societaria, come si ricava dall'*incipit* del comma secondo dell'art. 120-bis CCII, dove si fa espresso riferimento ai "fini del buon esito della ristrutturazione"³⁷⁶.

Inoltre, la dottrina non è concorde nel riconoscere ai soci la facoltà prevista dall'art. 2388 c.c.³⁷⁷.

³⁷³ NIGRO, A., *Op.Cit.*, p.9; GUERRERA, F., *L'espansione della regola di competenza esclusiva degli amministratori nel diritto societario della crisi fra dogmatismo del legislatore e criticità operative*, in *Rivista delle Società*, fasc.5, 1° ottobre 2022, p. 1285.

³⁷⁴ CAMPOBASSO, M., *Op.Cit.*, p.180.

³⁷⁵ D'ATTORRE, G., *Scelta dello strumento di gestione della crisi e business judgment rule*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023, p.164.

Cfr. Trib. Cagliari, 19 gennaio 2022, in *Società*, 2022, p. 40 ss.

³⁷⁶ SANFILIPPO, P.M., *sub art. 120-bis CCII*, in SANTANGELI, F., (a cura di), *Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Giuffrè, Milano, 2023, p.800.

³⁷⁷ Si veda il paragrafo 3.4.5

2.1 Il dovere di informare i soci

Il comma terzo dell'art.120-*bis* CCII introduce una disposizione di tutela a favore dei soci. Infatti, poiché successivamente alla presentazione della domanda di accesso non è prevista alcuna possibilità per i soci di interloquire con gli amministratori, viene introdotto il dovere iniziale per gli amministratori di informare la compagine sociale dell'avvenuta decisione di accedere a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza, nonché il dovere, nelle fasi successive, di riferire periodicamente sul suo andamento. La disposizione non fornisce ulteriori indicazioni circa il contenuto e le modalità di informazione. Secondo l'interpretazione prevalente il contenuto dell'informativa dovrebbe comprendere, immediatamente dopo il deposito della domanda, la descrizione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società, delle cause della crisi, l'indicazione specifica dello strumento prescelto e le ragioni della scelta, il contenuto della proposta e del piano con l'indicazione di eventuali modificazioni statutarie o operazioni straordinarie decise o pianificate. Successivamente all'accesso, l'informativa dovrebbe mantenere una adeguata periodicità sino alla conclusione del procedimento ed in ogni caso andrebbe fornita in occasione di ogni evento ritenuto rilevante. L'informativa in questa fase dovrebbe avere ad oggetto sempre una situazione aggiornata della società, il contenuto completo del piano e della proposta con l'indicazione delle eventuali modificazioni apportate nel corso del procedimento, l'emissione dei provvedimenti di cui all'art. 44 e 47 CCII, la concessione di misure protettive o cautelari e la loro durata, il contenuto delle relazioni del commissario, l'esito delle votazioni e ogni altra informazione rilevante per i soci.

Gli statuti delle società potrebbero utilmente colmare il vuoto lasciato dal legislatore, introducendo apposite clausole riguardanti forme, modalità, tempistiche e contenuti delle informative³⁷⁸. Inoltre, sempre tramite gli statuti è

³⁷⁸ SANFILIPPO, P.M., *Op. Cit.*, p.798.

possibile ampliare ulteriormente i doveri informativi o ancora anticipare l'informazione ai primi segnali della crisi³⁷⁹.

Per quanto riguarda le modalità dell'informativa, ferma restando l'assenza di precise disposizioni, è considerata preferibile l'informativa tramite l'organo assembleare in quanto idonea a garantire anche il contraddittorio tra i soggetti interessati³⁸⁰. In dottrina si afferma, con riguardo alle società di capitali, l'obbligo di tempestiva convocazione dell'assemblea, dal momento che la mera comunicazione tramite mezzi elettronici non è considerata sufficiente ad assolvere l'obbligo, né idonea a consentire i dovuti approfondimenti che l'assemblea invece garantisce attraverso le richieste di chiarimento rivolte agli amministratori³⁸¹.

Ritengo che a prescindere dal tipo sociale adottato, l'informativa di natura assembleare può essere considerata essenziale solo con riferimento alla comunicazione relativa all'accesso agli strumenti di regolazione della crisi. In tal caso è considerabile doveroso informare i soci tramite lo strumento che consente loro di confrontarsi direttamente con gli amministratori per apprendere tutte le informazioni relativamente alle iniziative che intendono assumere in relazione alla situazione in cui versa la società. Ritengo invece che con specifico riguardo all'andamento della procedura, lo strumento assembleare con gli adempimenti ad esso connesso, potrebbe rivelarsi un aggravio non necessario poiché le medesime esigenze informative possono essere soddisfatte attraverso altri strumenti. Ad esempio, nell'ambito delle s.r.l., i soci potranno esercitare i poteri previsti dall'art. 2467 c.c. Fermo restando che in ogni caso i soci possono sempre richiedere la convocazione dell'assemblea il potere attribuito ai soci titolari di una determinata partecipazione di richiedere la convocazione dell'assemblea dei soci ai sensi dell'art. 2367 c.c. In caso di inerzia o reticenza degli amministratori a fornire le

³⁷⁹ CAGNASSO, O., *L'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società: la posizione degli amministratori*, in www.dirittodellacrisi.it, 1° febbraio 2023, p.13; BRIOLINI, F., *Op. Cit.*, 2023, p.19.

³⁸⁰ SANFILIPPO, P.M., *sub art. 120-bis CCII*, in SANTANGELI, F., (a cura di), *Op. Cit.*, p.798; SPOLIDORO, M.S., *I soci dopo l'accesso a uno strumento di regolazione della crisi*, in *Rivista delle società*, 2022; p.1257; ROSSI, A., *Op. Cit.*, 22 settembre 2022.

³⁸¹ SANFILIPPO, P.M., *L'accesso, Cit.*, p.503.

informazioni richieste, si può individuare una serie di rimedi esperibili in base ad una sorta di gradualità. In primo luogo, i soci possono sollecitare l'intervento del collegio sindacale con apposita denuncia ai sensi dell'art. 2408 c.c. Nei casi più gravi, lo strumento da utilizzare potrebbe essere il potere di denuncia al tribunale ai sensi dell'art. 2409 c.c. che consente di denunciare gravi irregolarità nella gestione. La dottrina sviluppata in relazione a quest'ultimo potere attribuito anche ai soci, può portare a concludere che la mancata informativa dei soci, in violazione dell'art. 120-*bis* CCII costituisce grave irregolarità nella gestione denunciabile al Tribunale. In dottrina, infatti, è pacifico che rientrano nella fattispecie di gravi irregolarità gestorie, le violazioni di doveri e obblighi che trovano la loro fonte nella legge³⁸².

La previsione dell'obbligo di informativa è inoltre funzionale a garantire l'esercizio effettivo di altre prerogative che il Codice della crisi riconosce ai soci. In primo luogo, l'informativa dovrebbe essere funzionale al diritto di presentare proposte di concordato concorrenti *ex art. 90 CCII* a quella presentata dalla società, espressamente riconosciuta dal comma quinto dell'art.120-*bis* CCII, nonché ad attivare ogni altro rimedio giudiziale che la legge attribuisce ai soci. Può trattarsi di rimedi previsti dall'ordinamento concorsuale, come ad esempio l'opposizione all'omologazione ai sensi dell'art. 120-*quater* comma terzo CCII, ma anche rimedi tipici del diritto societario quale l'impugnazione della delibera dell'organo amministrativo ai sensi dell'articolo 2388 comma 4 c.c.³⁸³. La funzionalità dell'informativa, rispetto all'esercizio delle prerogative da parte dei soci, consente di colmare almeno in parte l'assenza di indicazioni in merito al contenuto dell'informativa. È stato inoltre suggerito di adempiere al dovere di informativa dei soci, secondo un'ottica preventiva, includendo nelle informative aspetti che possono essere oggetto di dissidi endosocietari e che possono quindi sfociare nell'esercizio del diritto di opposizione da parte dei soci. In particolare, i soci

³⁸² VANONI, S., *Denuncia al tribunale*, art. 2409 c.c., in *Il Codice civile Commentato*, fondato e diretto da Piero Schlesinger, Giuffrè Editore, 2017, p. 42 ss.

³⁸³ NIGRO, A., *Op. Cit.*, p. 8.

potrebbero contestare la mancata sussistenza dei presupposti per accedere a uno degli strumenti di regolazione della crisi, oppure potrebbero contestare la minor convenienza della proposta rispetto all'alternativa liquidatoria³⁸⁴.

In conclusione, l'obbligo di informativa previsto dall'art. 120-*bis* CCII si configura come uno strumento fondamentale per garantire la trasparenza e la partecipazione attiva dei soci nelle decisioni riguardanti la gestione della crisi. Tale obbligo non solo assicura ai soci l'accesso a informazioni cruciali per esercitare le loro prerogative, ma rappresenta anche un meccanismo di salvaguardia contro potenziali abusi da parte degli amministratori. Pertanto, è essenziale che le modalità di informazione siano chiaramente definite, sia dal legislatore che all'interno degli statuti societari, per garantire un adeguato equilibrio tra i diritti dei soci e le prerogative degli organi di amministrazione.

2.2 La revoca degli amministratori e le proposte concorrenti

Nel quarto comma viene introdotta una previsione che deroga alle norme di diritto societario, stabilendo l'inefficacia della delibera di revoca degli amministratori in assenza di giusta causa. La nuova previsione, pertanto, stabilizza la posizione degli amministratori in caso di ricorso ad uno strumento di risoluzione della crisi, al fine di evitare condizionamenti da parte dei soci. Ai sensi del diritto societario generale, la revoca viene ammessa anche in assenza di giusta causa, ma in tal caso, l'amministratore revocato ha diritto al risarcimento, come previsto dal terzo comma dell'art. 2383 c.c.

La disposizione precisa che la presentazione della domanda di accesso a uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, in presenza delle condizioni di legge, non può costituire giusta causa di revoca. L'inserimento dell'inciso "*in*

³⁸⁴ RIVA, P., *Il complesso ruolo dei soci nella gestione della crisi d'impresa*, in www.dirittodellacrisi.it, 26 gennaio 2024.

presenza delle condizioni di legge” potrebbe rappresentare una forma di tutela per i soci, di fronte a scelte degli amministratori irragionevoli, come ad esempio una errata individuazione dello strumento di risoluzione della crisi³⁸⁵. La delibera è inefficace se adottata nel periodo intercorrente tra la data di iscrizione della domanda nel registro delle imprese e la data del provvedimento di omologazione; pertanto, la stabilizzazione degli amministratori ha effetto solo nel periodo di tempo definito dalla norma stessa.

Quale ulteriore elemento di aggravio della delibera di revoca, è richiesta l’approvazione della stessa da parte della sezione specializzata del tribunale delle imprese competenti sentiti gli interessati all’esito di un procedimento di volontaria giurisdizione che ricalca il procedimento di revoca dei sindaci delle s.p.a. ai sensi del secondo comma dell’art.2400 c.c. Soltanto con l’intervento del decreto adottato dal tribunale competente, su iniziativa dei soci o della società, la revoca acquista efficacia. Il procedimento di revoca non ha valenza meramente formale, poiché il giudice deve necessariamente entrare nel merito specialmente se il presupposto della revoca è costituito dalla presentazione della domanda di accesso non conforme alle previsioni di cui all’art. 120-*bis* comma 4 CCII, in quanto deve valutare se la decisione di accesso sia stata assunta in presenza di tutte le condizioni previste dalla legge. Altre possibili cause di revoca possono essere individuate nella violazione dei doveri informativi a favore dei soci previsti dal terzo comma dell’art. 120-*bis* CCII o ancora in caso di tardiva rilevazione dello stato di crisi. Possono anche configurarsi forme di abuso del diritto se ad esempio gli amministratori dovessero avvalersi dei poteri attribuiti dall’art. 120-*bis* CCII in senso contrario alla *ratio* della norma stessa. Ad esempio, la decisione di accedere a uno strumento della crisi potrebbe fondarsi su ragioni meramente interne alla società come, ad esempio, consentire alla maggioranza di silenziare definitivamente la minoranza, oppure di sbarazzarsi del socio molesto o

³⁸⁵ MICHELI, N., *Il ruolo dell’assemblea dei soci nei processi ristrutturativi dell’impresa in crisi alla luce del d.lgs. n. 83/2022*, in *Rivista delle Società*, fasc.4, 1° agosto 2022, p. 843.

eccessivamente critico³⁸⁶. In tal caso, il tribunale dovrebbe accertare la mancanza delle condizioni previste dalla legge per abuso di diritto e conseguentemente approvare la revoca³⁸⁷.

La tutela che il quarto comma dell'art. 120-*bis* CCII vuole garantire ai soci, potrebbe essere del tutto inefficace se si considera che il legislatore del Codice della crisi stabilizza la posizione degli amministratori solo in relazione alla decisione di revoca per giusta causa, ma non in relazione all'azione sociale di responsabilità che comporta la revoca automatica degli amministratori ai sensi dell'art.1393 comma quinto c.c. In dottrina, si sostiene che l'art. 120-*bis* CCII renda inapplicabile la revoca automatica, il che sarebbe coerente con la ratio della norma prevista dal Codice della crisi³⁸⁸. Tuttavia, il fatto che l'art. 120-*bis* CCII, parli espressamente di revoca per giusta causa, porta a concludere che l'eccezionalità della previsione non possa alterare l'ambito di applicazione delle altre ipotesi di revoca. Il problema così esposto dimostra quanto possa essere problematica la mancanza di coordinamento tra il diritto concorsuale e il diritto della crisi, e di quanto sia necessaria la configurazione di un diritto societario della crisi autonomo, in grado di sintetizzare efficacemente le esigenze del diritto concorsuale quando applicato nel contesto societario.

Il quinto comma dell'art. 120-*bis* CCII introduce un'ulteriore prerogativa a favore dei soci, consistente nella facoltà di presentare proposte concorrenti ai sensi dell'art. 90 CCII. La proposta concorrente può essere presentata dal singolo socio che da solo rappresenta almeno il dieci per cento del capitale sociale, o da tanti soci che insieme raggiungono la medesima percentuale. La proposta deve essere sottoscritta da ciascuno dei soci proponenti. Nelle ipotesi ordinarie, la proposta concorrente può essere presentata dai creditori che rappresentano almeno il dieci per cento dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale. Se il debitore assume la veste societaria, la legittimazione viene estesa anche ai soci. Il riconoscimento

³⁸⁶ DI MARZIO, F., *Op. Cit.*, p. 552.

³⁸⁷ SPOLIDORO, M.S., *I soci dopo l'accesso*, *Cit.*, p. 1261.

³⁸⁸ SANFILIPPO, P.M., *L'accesso della società*, *Cit.*, p.509.

di questa prerogativa rappresenta un buon compromesso tra l'esigenza di favorire il buon esito del piano di risanamento adottato dagli amministratori e la necessità di un adeguato coinvolgimento dei soci che attraverso la disposizione in esame, si spinge sino alla facoltà di presentare una proposta contrapposta a quella degli amministratori³⁸⁹. Infatti, il diritto di presentare offerte concorrenti, può essere considerata la principale e più efficace forma di tutela esercitabile dai soci nei confronti di una proposta degli amministratori considerata lesiva dei loro interessi. Inoltre, l'introduzione di un meccanismo che aumenta la concorrenza tra le proposte, reca con sé il beneficio di aumentare la competitività e di conseguenza il soddisfacimento dei creditori³⁹⁰.

Facendo rinvio all'art. 90 CCII il legislatore sembra richiedere anche alla proposta concorrente presentata dai soci, il rispetto dei requisiti previsti per la presentazione della proposta concorrente presentata dai creditori³⁹¹.

In dottrina è controversa la disciplina applicabile in caso di proposte concorrenti presentate dai soci e da terzi che prevedono modificazioni statutarie. Secondo un orientamento, la competenza a decidere ed eseguire le modificazioni successivamente all'omologazione spetta sempre all'organo gestorio ai sensi dell'artt. 120-*bis*, 120-*quinquies* e 118 CCII. In caso di inerzia degli amministratori si applica il meccanismo di cui al sesto comma dell'art. 118 CCII³⁹². Secondo un diverso orientamento, il procedimento di adozione delle modificazioni statutarie di cui all'art. 120-*bis* e 120-*quinquies* CCII è applicabile soltanto alle modifiche del piano presentato dagli amministratori. Conseguentemente, le modifiche contenute nelle proposte concorrenti dei soci seguiranno esclusivamente il regime di cui all'art. 118 comma 6 CCII³⁹³.

In definitiva, l'art. 120-*bis* CCII attraverso le disposizioni di cui al quarto e quinto comma mira a bilanciare le esigenze di tutela dei soci con la necessità di garantire

³⁸⁹ ARATO, M., *Op. Cit.*, p.

³⁹⁰ ARATO, *Op. Cit.*, 2022; SPADARO, *Op. Cit.*, p.114.

³⁹¹ BROGI, R., *Op. Cit.*, p.1300.

³⁹² CAGNASSO, O., *Op. Cit.*, p.996 e ss.

³⁹³ NIGRO, A., *Op. Cit.*, p.8; MALTONI, M., *Op. Cit.*, p.1307.

una gestione stabile ed efficiente della crisi aziendale, limitando il potere dei soci di influenzare negativamente il processo di risanamento. Tuttavia, la disposizione non esclude del tutto la possibilità per i soci di intervenire, come dimostra la facoltà di presentare proposte allo stesso tempo limita l'esercizio del potere di revoca, in quanto potrebbe essere utilizzato impropriamente per condizionare gli amministratori dopo che hanno deciso l'accesso ad una procedura concorsuale. Questo equilibrio, sebbene complesso, rappresenta un passo importante verso la costruzione di un diritto societario della crisi che tenga conto delle esigenze sia del diritto concorsuale che di quello societario. Risultato non ancora completamente raggiunto, come è dimostrato dal mancato coordinamento tra l'inapplicabilità della revoca per giusta causa e la revoca automatica conseguente all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità. Anche in questo caso si verifica un problema simile a quello che si è presentato in relazione all'autorizzazione assembleare: nel caso trovasse applicazione integrale l'art. 2393 c.c., la *ratio* del comma quarto dell'art. 120-*bis* CCII si svuoterebbe di contenuto, pertanto sarebbe ragionevole propendere per la sua disapplicazione. Tuttavia, anche in questo caso, persiste il problema della mancanza di una previsione legislativa espressa che consenta tale disapplicazione, poiché la lettera dell'art. 120-*bis* CCII, come già detto, sembrerebbe limitarne l'applicazione alla sola revoca per giusta causa.

2.3 Criticità

La disposizione esaminata si rivela particolarmente importante nel contesto dei concordati in continuità, dal momento che la preservazione dell'attività d'impresa non può prescindere dalla ristrutturazione della società anche sotto il profilo organizzativo e quindi tramite l'adozione di modificazioni statutarie e operazioni straordinarie all'esito delle quali la struttura della società risulterà profondamente diversa. Questo passaggio, molto spesso necessario, naturalmente incide

negativamente sui diritti dei soci originari. Attraverso la previsione dell'art.120-*bis* CCII, nel bilanciare l'esigenza di agire tempestivamente per la risoluzione della crisi e l'esigenza di coinvolgere adeguatamente i soci, il legislatore fa prevalere nettamente la prima esigenza, con l'introduzione di diverse prerogative in capo agli amministratori.

Tale scelta è stata criticata in dottrina, perché la compressione delle prerogative dei soci è considerata eccessiva. Sebbene l'obiettivo di eliminare comportamenti ostruzionistici dei soci, fosse previsto dall'art. 12 della Direttiva, quest'ultima riguardava non qualsiasi comportamento ostruzionistico, ma soltanto quelli ritenuti ingiustificati. Il potere dei soci di deliberare le modificazioni statutarie che incidono sui loro diritti di partecipazione, infatti, costituisce un principio di sistema. Per tale motivo, parte della dottrina ritiene che l'art. 120-*bis* CCII introduca una deroga priva di giustificazione³⁹⁴.

In dottrina, è stata inoltre prospettata l'illegittimità costituzionale del primo comma, sotto il profilo della incidenza sulla libertà di iniziativa economica dei soci ai sensi dell'art. 41 Cost. Inoltre, è stata posta in dubbio la stessa utilità del trasferimento di competenze dall'assemblea dei soci agli amministratori, in quanto i secondi, vengono scelti dalla maggioranza dei primi, conseguentemente è molto facile che i soci riescano a condizionare gli amministratori anche dall'esterno³⁹⁵.

Il legislatore ha tentato di riequilibrare i rapporti tra soci e amministratori, attraverso la previsione di alcuni strumenti a favore dei primi nei commi terzo e quarto dell'art. 120-*bis* CCII. La dottrina avverte l'esigenza di garantire un adeguato livello di tutela a favore dei soci, nei casi in cui il piano preveda operazioni sul capitale sociale che possano determinare la loro esclusione dallo stesso. Tuttavia, va detto che nella disciplina previgente, sebbene la competenza ad includere nel piano le operazioni sul capitale sociale, potesse essere attribuita statutariamente anche ai soci, la dottrina riteneva di dover negare loro il diritto di

³⁹⁴ NIGRO, A., *La nuova disciplina*, Cit., p. 6.

³⁹⁵ PORTALE, G.B., *Op. Cit.*, p. 1149.

tutelare la propria partecipazione sociale. Infatti, si ritiene che le ragioni della procedura debbano prevalere su quelle dei soci alla conservazione di un valore economico non più sussistente, se si verificano perdite tali da erodere totalmente il capitale sociale³⁹⁶.

Per poter stabilire se il legislatore abbia adeguatamente bilanciato la compromissione delle prerogative spettanti ai soci, occorre prendere in considerazione le altre disposizioni della Sezione VI-*bis* che al loro interno comprendono previsioni che potrebbero andare incontro alle esigenze manifestate dalla dottrina, di garantire un sufficiente coinvolgimento dei soci, nonché scongiurare l'integrale compressione dei loro diritti. Si può però già osservare che la perdita del potere decisionale dei soci può essere parzialmente recuperata attraverso l'autonomia statutaria, che potrebbe essere utilizzata per disciplinare, tramite appositi regolamenti, procedure finalizzate ad acquisire il parere dei soci. Tale parere, tuttavia, avrebbe valore meramente consultivo e non vincolante, poiché, in caso contrario, si configurerebbe la violazione di una norma imperativa.

3. Il classamento dei soci (art.120-*ter* CCII)

L'articolo 120-*ter* CCII rubricato “*classamento dei soci e dei titolari di strumenti finanziari*” nel primo comma attribuisce al debitore la facoltà di prevedere nel piano una o più classi di soci, qualora lo statuto, anche a seguito delle modifiche statutarie previste dal piano, riconosca diritti diversi. Il legislatore ha così introdotto il classamento anche per i soci, sebbene la loro posizione non sia pienamente assimilabile a quella dei creditori.

³⁹⁶ TRIMARCHI, G.A.M., *Le operazioni sul capitale* in DONATIVI, V. (a cura di) *Trattato delle società*, Tomo III, UTET Giuridica, Milano, p. 1333.

La disposizione recepisce gli articoli 9 e 12 della Direttiva UE 2019/1023. La norma si pone quale mezzo volto a riequilibrare la posizione dei soci nella *governance* della società in ristrutturazione, alla luce delle competenze sottratte a favore degli amministratori ai sensi dell'art. 120-*bis* CCII³⁹⁷.

In dottrina, infatti, il socio è considerato il titolare di un'aspettativa giuridicamente rilevante sul patrimonio della società, individuabile nel valore netto positivo che anche la società in crisi, potrebbe presentare³⁹⁸. La giurisprudenza invece tende a sottolineare le differenze che sussistono tra creditori e soci, affermando che il rapporto intercorrente tra la società e i suoi soci presenta tratti troppo peculiari per essere assimilati al rapporto tra società e creditori. La discriminante è rappresentata dal fatto che i soci non possono vantare alcuna pretesa diretta sul patrimonio sociale³⁹⁹. Conseguentemente, gli stessi possono essere inseriti in apposite classi in quanto titolari della partecipazione sociale e non in quanto creditori, allo scopo di renderli effettivamente partecipi del processo di ristrutturazione intrapreso dalla società. Sotto questo profilo, è possibile affermare che il classamento comporta la sostanziale parificazione alla posizione dei creditori, poiché attraverso l'esercizio del voto, possono influire direttamente sull'approvazione del piano di ristrutturazione⁴⁰⁰.

La disposizione prende in considerazione anche l'ipotesi in cui la società debitrice, avvalendosi della facoltà riconosciuta dal secondo comma dell'art. 2348 c.c., configuri diverse tipologie di azioni che attribuiscono ai soci diritti differenti. Tale distinzione compiuta nel contesto del diritto societario, deve essere considerata in sede concorsuale attraverso la previsione di classi differenti a seconda della tipologia di azione⁴⁰¹.

³⁹⁷ GALLUCCIO, G., *art.120-ter* CCII, in SANTANGELI, F., (a cura di), *Op. Cit.*, p.804.

³⁹⁸ FERRI JR., *Ristrutturazioni societarie e competenze organizzative*, in *Rivista delle società.*, 2019, p.536; FABIANI, M., *La struttura finanziaria del concordato preventivo*, Bologna, 2019, p. 250-251.

³⁹⁹ Cass. Civ., sez. I, 8 novembre 2005, n. 21641.

⁴⁰⁰ SANTONI, A., *Gli azionisti e i detentori di capitale nella proposta di direttiva in materia di crisi d'impresa*, in *Rivista di diritto commerciale*, 2018, I, p.357.

⁴⁰¹ BROGI, R., *Op.Cit.*, p.1298.

L'inserimento di una o più classi di soci può essere considerato un ostacolo all'approvazione del concordato, pertanto, laddove il legislatore preveda la facoltatività, i proponenti non hanno alcun interesse a prevedere una classe di questo tipo⁴⁰².

I soci inseriti all'interno di una classe hanno diritto di voto sul piano al pari dei creditori, ai sensi di quanto previsto dal terzo comma dell'art. 120-ter CCII.

Il comma primo, disciplina il classamento facoltativo, pertanto l'individuazione delle classi di soci viene rimessa alla discrezionalità degli amministratori, in quanto titolari esclusivi della competenza a determinare il contenuto del piano. Si tratta in concreto di una scelta strategica: se gli amministratori temono di ricevere il dissenso dei soci, allora propenderanno per escludere la formazione di una classe composta dai soci; in caso contrario, gli amministratori formeranno una classe di soci, confidando nel loro assenso per ottenere l'omologazione anche solo trasversale del piano.

L'istituto del classamento è presente nel nostro ordinamento concorsuale sin dalla Legge Fallimentare del 2005-2006, ma riguardava unicamente i creditori, dal momento che la finalità stessa dello strumento era rappresentata dalla necessità di derogare al rigore del principio di *par condicio creditorum* consentendo il trattamento differenziato tra creditori di pari rango, ma di classi differenti. A seguito dell'introduzione del Codice della crisi, le classi assumono un'importanza maggiore ed ulteriore rispetto al superamento della *par condicio creditorum*, in quanto divengono elemento imprescindibile per l'approvazione del concordato preventivo in continuità⁴⁰³.

Nella formazione delle classi gli amministratori devono rispettare il principio di omogeneità di posizione giuridica e di interessi economici. Tuttavia, questo principio costituisce soltanto un limite inferiore del classamento, poiché non è previsto un limite al numero massimo di classi che possono essere formate.

⁴⁰² ROSSI, A., *Op. Cit.*, p.22.

⁴⁰³ ROSSI, A., *Op. Cit.*, p.20.

Conseguentemente, il debitore sarà incentivato a prevedere nel piano un numero elevato di classi, regolando nella maniera più conveniente possibile il procedimento di approvazione della proposta concordataria.

Ulteriore limite alla discrezionalità degli amministratori viene individuato nell'art. 9 della Direttiva, in base al quale il diritto di voto può essere attribuito soltanto alle parti interessate. I soci e i detentori di strumenti di capitale possono essere qualificati "parti interessate", soltanto nel caso in cui il piano incida direttamente sui loro crediti e interessi⁴⁰⁴.

Il comma secondo dell'art. 120-ter CCII invece prevede l'obbligatorietà della formazione di una classe di soci nel caso in cui il piano includa al suo interno modificazioni statutarie che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci, nonché per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio a prescindere dalla eventuale incidenza o meno sui diritti dei soci. La formulazione del presente comma ha dato luogo ad alcuni problemi interpretativi quali l'individuazione delle modificazioni statutarie ritenute rilevanti e il contenuto dei diritti partecipativi.

La prima questione concernente la rilevanza delle modifiche statutarie, in realtà si è già riproposta nel contesto del diritto societario, poiché il Codice della crisi, si avvale di un'espressione presente nell'art. 2437 comma 1 lett. g) c.c. per legittimare il diritto di recesso dei soci delle s.p.a. che aveva dato luogo a interpretazioni differenti⁴⁰⁵.

In particolare, la questione ruota intorno alla rilevanza da attribuire alle modificazioni indirette e di fatto che, pur non riguardando direttamente i diritti partecipativi previsti dallo statuto, incidono indirettamente sugli stessi. In realtà, con riferimento all'art. 120-ter CCII, la questione può essere agevolmente risolta ricorrendo ad una interpretazione restrittiva della norma stessa nella parte in cui

⁴⁰⁴ CAMPOBASSO, G.F., *Op. Cit.*, p.176.

⁴⁰⁵ BUSANI, A., CORSICO, D., *Il "punto g)" del recesso (ovvero: quando c'è modifica dei "diritti di partecipazione" del socio di S.p.A.)*, in *Società*, 2019, p.938 e ss.; ADDAMO, S., *Diritto di recesso e modifica dei diritti di voto e di partecipazione*, Milano, 2022, p.47 ss.

adopera l'avverbio “*direttamente*”, per mezzo del quale il legislatore avrebbe inteso attribuire rilevanza alle sole modificazioni statutarie che incidono direttamente sui diritti partecipativi, escludendo pertanto modifiche indirette e di fatto⁴⁰⁶.

Rimane invece aperta la questione circa il contenuto dei diritti partecipativi. L'espressione adoperata dal terzo comma dell'art. 120-*ter* CCII è considerata eccessivamente generica; pertanto, ci si domanda se vi rientrano o meno i diritti di voto. Ancora una volta si tratta di un dibattito direttamente connesso al diritto societario. Infatti, l'art. 2437 comma primo lett. g) c.c., parla di diritto di voto e di diritti di partecipazione come due categorie di diritti distinte tra loro. A tal proposito, secondo una parte della dottrina, qualsiasi modificazione diretta dei diritti di partecipazione, sarebbe idonea a far sorgere il diritto di voto dei soci⁴⁰⁷. Secondo un diverso orientamento, invece, dalla lettura del secondo comma dell'art. 120-*bis* CCII si evince che le modificazioni incidenti sulla partecipazione sono diverse e ulteriori rispetto alle operazioni straordinarie e alle operazioni sul capitale sociale⁴⁰⁸.

Le ipotesi di classamento facoltativo sono ricavabili a contrario dalle ipotesi di classamento obbligatorio connesse all'incidenza del piano sui diritti partecipativi dei soci.

È stato osservato che una distinzione basata su tale criterio, riduce notevolmente l'ambito applicativo del classamento facoltativo, dal momento che, specie in caso di concordato in continuità aziendale, è molto più probabile che il piano preveda al suo interno modificazioni statutarie e operazioni straordinarie che incidono sui diritti partecipativi dei soci.

Il comma terzo, come anticipato, attribuisce espressamente il diritto di voto ai soci inseriti nelle classi. Il voto viene esercitato nelle stesse forme e modi previsti per il voto dei creditori. Il diritto dei soci inoltre è commisurato alla quota di capitale

⁴⁰⁶ PERRINO, M., *Op. Cit.*, p.36.

⁴⁰⁷ CAMPOBASSO, G.F., *Op. Cit.* p. 175.

⁴⁰⁸ PERRINO, M., *Op. Cit.*, p.36.

posseduta dal socio anteriormente alla presentazione della domanda. La *ratio* si individua nella volontà di cristallizzare la compagine sociale per favorire la semplificazione procedurale ed ostacolare manovre opportunistiche⁴⁰⁹.

Infine, per quanto concerne la mancata espressione del voto, se per i creditori vale la regola del silenzio-dissenso, il silenzio del socio sulla votazione del piano equivale all'espressione del consenso. Si tratta di una regola inserita per limitare forme di disinteresse da parte dei soci⁴¹⁰.

Lo strumento del classamento con attribuzione del diritto di voto, così disciplinato, sostituisce le deliberazioni assembleari. Va specificato che il legislatore italiano, per dare attuazione all'obbligo di impedire comportamenti ostruzionistici dei soci di cui all'art. 12 della Direttiva, non aveva alcun obbligo di sostituire il voto espresso dall'organo assembleare della società. Conseguentemente, si può evidenziare che il legislatore italiano, attraverso l'introduzione del classamento dei soci ha voluto inserire un meccanismo più pratico per agevolare il raggiungimento di un accordo e allo stesso tempo evitare ulteriori costi per il debitore che già si trova in una situazione di probabile insolvenza⁴¹¹.

Tale scelta naturalmente ha dei riflessi sulla tutela dei soci, la cui forma minima è costituita dalla conservazione del valore patrimoniale della partecipazione sociale. Va osservato che il nostro ordinamento copre perfettamente tale esigenza di tutela; in primo luogo, attribuendo al socio, anche singolarmente considerato il diritto all'esercizio dell'opposizione con cui attivare il giudizio di convenienza. Oltre alle tutele di natura concorsuale, resta fermo il diritto del socio di avvalersi delle tutele tipiche del diritto societario quali ad esempio l'esercizio del diritto di recesso⁴¹².

Tuttavia, vi sarebbero insormontabili difficoltà di natura pratica in relazione all'esercizio delle tutele già menzionate, specie in caso di esercizio del diritto di opposizione. Infatti, nell'introdurre il giudizio di convenienza, il socio dovrebbe

⁴⁰⁹ D'ORSI, S., *art.120-ter* in VALENSISE, P. (a cura di), *Op.Cit.*, 2024, p.716.

⁴¹⁰ Cfr. Relazione illustrativa dello schema di d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83.

⁴¹¹ SCOGNAMIGLIO, G., VIOLA, F., *Op. Cit.*, p. 1184 ss.

⁴¹² SCOGNAMIGLIO, G., VIOLA, F., *Op. Cit.*, p. 1190 ss.

fornire la prova oltre che del valore della società, anche del valore ritraibile da una potenziale liquidazione giudiziale, tramite perizia che può aumentare notevolmente i costi della procedura.

In definitiva, si è osservato che attraverso la disciplina introdotta dall'art. 120-ter CCII, il legislatore ha reso possibile il totale assorbimento delle logiche di diritto societario all'interno delle logiche concorsuali⁴¹³.

Va poi considerato che, nonostante il comma terzo dell'art. 120-ter CCII configuri il diritto di voto dei soci al pari del medesimo diritto esercitabile dai creditori, ciò non comporta una maggiore tutela per i soci. Innanzitutto, perché il voto della classe dei soci, ha lo stesso peso di tutte le altre classi, finendo così per non essere mai determinante ai fini dell'esito della votazione.

Si può affermare che, con l'attribuzione del diritto di voto, il legislatore tutela solo apparentemente i soci, poiché attraverso il suo esercizio essi incidono sul piano al pari delle altre classi di creditori. A livello sostanziale, pertanto, la disciplina prevista da tale norma non apporta alcun beneficio concreto alla posizione dei soci. La rilevanza della classe o delle classi composte dai soci sarà tanto più ridotta quanto maggiore è il numero delle classi di creditori previste dal piano, poiché un numero più alto di queste ultime riduce l'influenza che i soci possono esercitare con il proprio voto rispetto a quella dei creditori. È importante constatare, infine, che di regola il numero delle classi di creditori sarà, nella quasi totalità dei casi, notevolmente superiore a quello delle classi dei soci. In realtà anche in presenza di un numero ridotto di classi di creditori non è detto che aumenti la rilevanza dei soci. Se non ricorrono le ipotesi di classamento obbligatorio, gli amministratori non hanno alcun interesse a predisporre una classe per i soci. Negli altri casi invece, se ricorrono le condizioni per richiedere la ristrutturazione trasversale, il raggiungimento delle maggioranze sarà comunque agevolato dal fatto che la classe dei soci non deve essere computata.

⁴¹³ BROGI, R., *I soci, Cit.*, in *Il Fallimento*, n. 10, 1° ottobre 2022, p. 129 ss.

4. Le attribuzioni ai soci (art. 120-quater CCII)

L'art. 120-*quater* CCII, rubricato “*Condizioni di omologazione del concordato con attribuzione ai soci*”, stabilisce le regole applicabili al giudizio di omologazione del concordato preventivo nel caso di attribuzione di una parte del valore della ristrutturazione a favore dei soci. Rispetto a questi ultimi, risulta difficile infatti l'applicazione integrale delle regole previste per la distribuzione ai creditori (a.p.r. e r.p.r.), per la semplice ragione che i soci non vantano un diritto di credito nei confronti della società⁴¹⁴.

Si tratta di una norma molto complessa, dalla formulazione imprecisa e ambigua. Come si vedrà in seguito, sono diversi i problemi interpretativi che essa pone.

Attraverso l'introduzione di questa disposizione, il legislatore intende incentivare i soci a contribuire attivamente al processo di ristrutturazione della società debitrice, attraverso la previsione della loro partecipazione alla distribuzione del valore risultante dalla ristrutturazione. Al contempo, si vuole evitare che tale partecipazione dei soci, determini un pregiudizio per gli interessi dei creditori.

L'art. 120-*quater* CCII risolve la questione della legittimità delle soluzioni negoziali della crisi che consentono ai soci di mantenere la partecipazione sociale anche all'esito della ristrutturazione e nonostante la soddisfazione parziale dei creditori. La questione dibattuta in dottrina verteva in particolare sull'applicabilità dell'art. 2740 c.c. che, oltre a definire la responsabilità patrimoniale del debitore, ammette limitazioni alla stessa, soltanto nei casi espressamente previsti dalla legge, nonché dell'art. 2741 c.c. che disciplina la *par condicio creditorum*.

⁴¹⁴ Cfr. Relazione illustrativa dello schema di d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83.

Per la dottrina e la giurisprudenza prevalenti, la Legge Fallimentare derogava a tali principi⁴¹⁵, ma vi era un significativo orientamento di senso contrario che riteneva necessario supportare la proposta concordataria con utilità diverse dal flusso generato dalla continuità aziendale, al fine di soddisfare i creditori⁴¹⁶. Durante la vigenza della Legge Fallimentare, era ritenuta pacifica l'ammissibilità di un concordato preventivo in continuità diretta nel quale i soci originari potevano mantenere la propria partecipazione sociale senza l'apporto di risorse esterne⁴¹⁷. Tuttavia, le voci critiche rispetto a tali soluzioni non sono mai venute meno. In particolare, si contestava che la permanenza dei soci nel capitale sociale, senza alcuna controprestazione, sottraesse risorse ai creditori per destinarle, in violazione dell'ordine di distribuzione, a soggetti postergati per definizione, ovvero i soci.⁴¹⁸ L'introduzione dell'art. 120-*quater* CCII ha profondamente mutato l'impostazione del nostro sistema, che, se da un lato favoriva i soci, dall'altro lato era fortemente penalizzante per le pretese creditorie, specie se di natura postergata.

L'articolo in esame è suddiviso in quattro commi. Il primo comma dispone che, in presenza di un piano che preveda un'attribuzione del valore risultante dalla ristrutturazione ai soci originari e con il dissenso espresso anche solo da una classe di creditori, il giudice possa omologare il piano soltanto se accerta che il trattamento proposto alle classi dissenzienti sia almeno altrettanto favorevole rispetto a quello proposto alle classi di pari rango, e più vantaggioso rispetto a quello riservato alle classi di rango inferiore, anche nel caso in cui a queste ultime venisse destinato il valore complessivamente riservato ai soci. Nel caso in cui non vi siano classi di rango pari o inferiore a quella dissenziente, l'omologazione può

⁴¹⁵ D'ATTORRE, G., *Le regole di distribuzione del valore*, in *Il Fallimento*, 10/2022, p. 1228 ss.; PEZZANO, A., RATTI, M., *Le regole di distribuzione*, in www.dirittodellacrisi.it, 6 settembre 2022, p.5.

⁴¹⁶ VATTERMOLI, D., *Concordato in continuità aziendale, Absolute Priority Rule e New Value Exception*, in *Rivista di diritto Commerciale*, 2014, I, p.352 ss; ARATO, M., *Il confine dell'utilità economicamente rilevante: l'attribuzione di azioni e strumenti finanziari partecipativi*, in www.dirittodellacrisi.it, 7 ottobre 2022, p.6.

⁴¹⁷ GUIOTTO, A., *Il valore riservato ai soci nel concordato in continuità aziendale*, in www.dirittodellacrisi.it, 13 aprile 2023, p. 2.

⁴¹⁸ VATTERMOLI, D., *Ristrutturazione trasversale dei debiti*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2023, p.818.

essere concessa se il soddisfacimento attribuito ai creditori dissenzienti risulta complessivamente superiore a quello riservato ai soci. Il secondo comma esplicita che per “valore riservato ai soci”, deve intendersi il valore effettivo, ma la sua definizione è considerata incerta come si vedrà nel seguito (Par. 3.4.5) Il comma terzo attribuisce ai soci il diritto di opporsi all’omologazione per far valere il pregiudizio subito rispetto all’alternativa liquidatoria e da ultimo il quarto comma estende l’ambito di applicazione soggettivo della norma anche agli imprenditori individuali o collettivi diversi dalle società e dai professionisti.

Come si vedrà in seguito, la norma è stata fonte di numerose critiche da parte della dottrina e degli operatori del settore in quanto la formulazione non è chiara tanto da richiedere un complesso percorso interpretativo per comprenderne il funzionamento effettivo. Inoltre, talvolta risulta essere poco coordinata con altre parti del testo o ancora giunge a soluzioni considerate irragionevoli.

Alcuni autori hanno osservato come tale norma non fosse nemmeno richiesta dal legislatore europeo, anche se altri autori ritengono invece che costituisca attuazione di quanto previsto dall’art. 11 par. 2 della Direttiva *Insolvency*, che comunque rimaneva disposizione facoltativa e derogabile da parte degli Stati membri⁴¹⁹.

In dottrina è stato osservato che la norma così come formulata si presta a complicare notevolmente l’operatività del concordato preventivo, dove vi possono essere classi dissenzienti.

Sebbene, come vedremo, sia evidente l’intento del legislatore di riconoscere ai soci una certa forma di priorità, seppur non chiaramente definita, la traduzione di tale aspirazione in norme chiare e facilmente applicabili risulta incerta.

⁴¹⁹ Cfr. articolo 11 par. 2 Direttiva UE 2019/1023: “In deroga al paragrafo 1, lettera c), gli Stati membri possono prevedere che i diritti dei creditori interessati di una classe di voto dissenziente siano pienamente soddisfatti con mezzi uguali o equivalenti se è previsto che una classe inferiore riceva pagamenti o mantenga interessi in base al piano di ristrutturazione. Gli Stati membri possono mantenere o introdurre disposizioni che derogano al primo comma, qualora queste siano necessarie per conseguire gli obiettivi del piano di ristrutturazione e se il piano di ristrutturazione non pregiudica ingiustamente i diritti o gli interessi delle parti interessate.”

La disposizione, nel tentativo di realizzare una forma di “giustizia” redistributiva, rischia di compromettere l'efficienza del sistema. In particolare, crea un forte disincentivo alla presentazione di piani di concordato in continuità aziendale diretta, in cui è normale che i soci originari aspirino a mantenere, almeno parzialmente, il controllo della loro impresa.

Si cercherà di dare adeguatamente conto della disciplina contenuta nell'art. 120-*quater* CCII e dei problemi applicativi che pone a partire anzitutto dalla definizione del suo ambito applicativo e delle condizioni che rendono applicabile la norma. Successivamente verrà affrontato l'esame della disciplina contenuta nei primi due commi riguardanti rispettivamente le condizioni di omologazione e la determinazione del valore riservato ai soci.

4.1 Ambito applicativo

La collocazione della norma nel testo del Codice induce a ritenere l'art. 120-*quater* CCII indiscriminatamente applicabile a tutti gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, ma la stessa rubrica dell'articolo recante «condizioni di omologazione del concordato con attribuzioni ai soci» circoscrive l'ambito applicativo al solo concordato in continuità aziendale, escludendo invece il concordato liquidatorio. Quest'ultimo, infatti, è incompatibile con qualsiasi attribuzione di valore ai soci, dal momento che il valore di liquidazione deve essere integralmente destinato alla soddisfazione dei creditori⁴²⁰. L'esclusione del concordato liquidatorio dall'ambito applicativo della norma si evince anche dal riferimento nel secondo comma al valore risultante dalla ristrutturazione, che naturalmente non può generarsi in caso di liquidazione.

Sotto il profilo soggettivo, il primo comma contiene un riferimento espresso ai «*soci anteriori alla presentazione della domanda*», vale dire i soci originari e non

⁴²⁰ ARATO, M., *Op.Cit.*, p.4.

i soci divenuti tali nel corso dell'esecuzione del concordato stesso⁴²¹. La soluzione che rende la norma applicabile soltanto ai soggetti titolari di partecipazioni al momento della presentazione della domanda, risulta coerente con la finalità della norma, ma la formulazione potrebbe non ricomprendere nell'ambito applicativo tutte le ipotesi che possono verificarsi. La dottrina, infatti, estende l'applicabilità dell'art. 120-*quater* CCII anche ai nuovi soci subentrati agli originari tramite l'acquisto delle partecipazioni. Un'estensione in questo senso potrebbe essere richiesta dalla necessità di evitare l'elusione della norma nella parte in cui delimita il proprio ambito applicativo ai soci originari. Si pensi all'ipotesi in cui i soci originari, a fronte della cessione delle proprie partecipazioni a favore di nuovi soci, ricevano da questi ultimi una forma di compenso. In questo caso, dovrebbe essere fatta valere la sostanza sulla forma, includendo i soci nuovi nell'ambito applicativo dell'art. 120-*quater* CCII, quando il loro ingresso è avvenuto dietro corrispettivo in denaro o in altra natura a favore dei soci originari⁴²².

4.2 Le condizioni di applicazione dell'art. 120-*quater* CCII

Il primo comma dell'art. 120-*quater* CCII disciplina il giudizio di omologazione riguardante i concordati preventivi in continuità aziendale nel caso in cui si verificano le seguenti due condizioni: *i*) il piano riserva una quota del valore risultante dalla ristrutturazione ai soci originari; *ii*) almeno una classe di creditori abbia espresso il proprio dissenso al piano così come formulato. La disposizione così introdotta integra l'art. 112 CCII, richiamato espressamente dal legislatore in apertura del primo comma dell'art. 120-*quater* CCII. Il richiamo all'art. 112 CCII comporta che, in presenza del consenso unanime delle classi, il giudice proceda con il normale giudizio di omologazione.

⁴²¹ GUIOTTO, A., *Op.Cit.*, p.4.

⁴²² MORRI, S., *Del poco esplorato mondo dei portatori di strumenti di capitale nelle ristrutturazioni del debito*, in *IUS-Crisi d'impresa*, 1° novembre 2023, p.3.

Allo stesso tempo introduce una modifica della condizione di cui all'art. 112 comma 2 lett. b) CCII per adattare le regole di distribuzione del valore di ristrutturazione alla peculiare posizione dei soci.

Per quanto riguarda la condizione sub *i*), la dottrina presenta due orientamenti diversi: secondo un primo orientamento, l'applicazione della norma dipende dalla previsione espressa all'interno del piano, della partecipazione dei soci alla distribuzione del valore di ristrutturazione. Tale orientamento, si fonda su due argomenti: secondo il primo argomento la necessarietà di una previsione espressa si ricava dalla scelta del legislatore di utilizzare la formula ipotetica nel primo comma. Il secondo argomento invece si fonda sull'assunto che in mancanza di una riserva esplicita a favore dei soci, il valore di ristrutturazione verrebbe integralmente destinato a favore dei creditori o della società. Secondo tale orientamento, pertanto, l'attribuzione del valore a favore dei soci deve costituire una precisa scelta della società debitrice, come una sorta di "dividendo di piano"⁴²³.

Altri autori partendo dalla constatazione che il valore riservato ai soci, corrisponderebbe al valore effettivo delle loro partecipazioni conseguentemente all'omologazione della proposta, riconoscono che la decisione di assegnare loro una parte del valore, è direttamente collegata alla scelta di conservare la titolarità delle partecipazioni sociali. In questo modo i soci vengono a beneficiare del potenziale *surplus* derivante dal successo del piano di ristrutturazione omologato. Da tale interpretazione discende che la decisione di non attribuire ai soci alcuna partecipazione alla distribuzione del plusvalore concordatario equivarrebbe a privarli della stessa partecipazione societaria. In questo caso, il piano potrebbe prevedere contestualmente, l'attribuzione a favore dei soci di strumenti che attribuiscono loro il diritto di riacquistare la partecipazione, ipotesi che peraltro sarebbe secondo gli autori, contemplata dal secondo comma dell'art. 120-*quater*

⁴²³ BOTTAI, L.A., PEZZANO, A., RATTI, A., SPADARO, M., *Il concordato con attribuzione ai soci: criticità e prospettive del nuovo art. 120 quater CCII*, *Cit.*, p. 9.

CCII. Questa soluzione otterrebbe il consenso della classe dei soci soltanto se comporta un trattamento non deteriore rispetto alla prospettiva liquidatoria⁴²⁴. Secondo un diverso orientamento, una previsione espressa nel piano è del tutto superflua, poiché sarebbe sufficiente che a seguito dell'omologazione del concordato, i soci conservassero un apprezzabile valore delle loro partecipazioni originarie. L'orientamento si fonda in primo luogo sull'incontrovertibile applicabilità della norma al concordato in continuità diretta. Infatti, il concordato in continuità aziendale diretta è l'unico strumento concordatario che ammette il mantenimento di valore in capo ai soci a seguito dell'omologazione. Tale valore viene identificato nella sussistenza di un patrimonio netto positivo e di un capitale sociale superiore ai limiti di legge. Da questa prima considerazione discende un ulteriore argomento a sostegno della tesi sopra esposta, in base al quale, nel concordato in continuità aziendale è sempre previsto un patrimonio netto positivo al momento dell'omologazione; pertanto, sussisterà sempre un valore risultante dalla ristrutturazione da riservare ai soci⁴²⁵.

Rispetto alla formulazione letterale della norma, si è osservato che l'utilizzo della formula ipotetica costituisce solo un'indicazione generica e imprecisa, poiché la distribuzione del valore ai creditori è disciplinata dalla proposta e non dal piano⁴²⁶. In base a questo secondo orientamento, la tesi della riserva esplicita di valore si contrappone all'automatismo della partecipazione dei soci al valore residuo. Tale automatismo, deriva dalla sussistenza di due condizioni: da un lato, la conservazione, almeno parziale, delle partecipazioni precedenti all'omologazione; dall'altro, la rivalutazione di tali partecipazioni in virtù degli effetti del provvedimento. Conseguentemente, nel caso in cui anche solo una di queste due condizioni dovesse mancare, non si verificherebbe la riserva di valore prevista dall'art. 120-*quater*, comma primo CCII. Al contrario, se entrambe le condizioni

⁴²⁴ SCOGNAMIGLIO, G., VIOLA, F., *Op.cit.*, p.1198.

⁴²⁵ GUIOTTO, *Op. Cit.*, p.7.

⁴²⁶FABIANI, M., *Un affresco sulle nuove "milestones" del concordato preventivo*, *Cit.*, p. 20.

sono soddisfatte, diviene inevitabile la partecipazione indiretta dei soci al valore non destinato dal piano all'estinzione delle pretese ridotte⁴²⁷.

Ritengo che sia da preferire l'interpretazione favorevole alla previsione espressa nel piano di una riserva di valore, in quanto più coerente con la lettera della norma che di certo non può essere considerata casuale, ma anzi potrebbe esprimere un preciso modo di intendere il piano da parte del legislatore. Infatti, il legislatore ha probabilmente voluto intendere che il piano, pur in presenza di un patrimonio netto positivo distribuibile, potrebbe prevedere una distribuzione differente delle risorse derivanti dalla ristrutturazione. L'assenza di una previsione espressa non può che voler significare la volontà di trattenere le risorse presso la società o di distribuirle ai creditori.

A prescindere dall'interpretazione che si vuole dare della disposizione, è chiaro invece l'intento legislativo di evitare che il valore attribuito ai soci venga sottratto in maniera pregiudizievole ai creditori in quanto, come si è detto, il loro interesse è prioritario rispetto a tutti gli altri, inclusi quelli dei soci che tuttavia, attraverso l'art. 120-*quater* CCII, possono essere beneficiari di una parte del valore di ristrutturazione.

Con riferimento alla condizione sub *ii*), in dottrina è stata sottolineata l'assurdità di una interpretazione eccessivamente restrittiva di classe dissenziente, posto che in base a tale interpretazione, peraltro prevalente, ciascuna classe dissenziente può far venire meno le condizioni per l'omologazione se il piano prevede un'attribuzione del valore ai soci. Tuttavia, è la legge sostanziale a prevedere che in caso di continuità aziendale vi sia un patrimonio netto positivo, diversamente non sarebbe possibile garantire la prosecuzione dell'attività imprenditoriale, con conseguente perdita della continuità e quindi di uno dei presupposti di applicazione dell'art. 120-*quater* CCII.

La dottrina ha altresì criticato la decisione di rendere il dissenso, espresso da una sola classe di creditori, una condizione sufficiente per l'attivazione del meccanismo

⁴²⁷ D'ORSI, S., *Op. Cit.*, p. 23.

previsto dall'art. 120-*quater* CCII. Si ritiene che, in questo modo, il legislatore abbia attribuito un potere eccessivo di influenzare l'omologazione del piano a una classe di creditori che non necessariamente risulta rappresentativa, tanto da paventare il rischio di trasformare l'art. 120-*quater* CCII in una norma "affossaconcordati", se non si abbandona un'interpretazione eccessivamente restrittiva della stessa.

Il problema può essere superato adottando un'interpretazione sia letterale che sistematica della norma. Per quanto riguarda la prima, giova rilevare che la classe dissenziente di cui si discute è quella con classi di rango inferiore; pertanto, si deve trattare di una classe privilegiata e non chirografaria.

L'interpretazione sistematica invece conduce a ritenere che la classe dissenziente che può influire sull'omologazione deve essere non solo privilegiata, ma anche "interessata" al piano di ristrutturazione. Per classe "interessata" si intende quella che, in base alla a.p.r., riceverebbe più di quanto le verrebbe assegnato applicando la contrapposta r.p.r.⁴²⁸.

Questa interpretazione sistematica può essere confortata dalla disciplina prevista dalla Direttiva UE 2019/1023 in quanto prevede in primo luogo che il dissenso nei confronti dei piani di ristrutturazione rilevante ai fini dell'omologazione, può essere soltanto quello proposto dalle parti interessate dal piano stesso⁴²⁹. La stessa Direttiva definisce le parti interessate come i soggetti (creditori, lavoratori, classi di creditori, e i detentori di strumenti di capitale) i cui interessi sono direttamente incisi dalle previsioni del piano⁴³⁰.

In considerazione della sua fragilità, questa interpretazione, nonostante la sua coerenza logica e ragionevolezza, difficilmente potrebbe trovare concreta applicazione in assenza di una chiara previsione legislativa che definisca con precisione le caratteristiche della classe dissenziente secondo le modalità sopra

⁴²⁸ MORRI, S., *Del poco esplorato mondo dei portatori di strumenti di capitale nelle ristrutturazioni del debito*, in *IUS-Crisi d'impresa*, 1° novembre 2023.

⁴²⁹ Cfr. Articolo 11 Direttiva UE 2019/1023.

⁴³⁰ Cfr. Articolo 2 lett. par. 1 n. 2) Direttiva UE 2019/1023.

descritte. Il giudice con la sola attività ermeneutica, seppur conforme a una disciplina gerarchicamente superiore, non potrebbe raggiungere un risultato tale da restringere in maniera così significativa la tutela offerta ai creditori esercitata attraverso il diritto di voto sul piano. Si deve inoltre considerare che il Codice della crisi in nessuna delle sue disposizioni viene mai a delimitare la rilevanza del consenso espresso dalle sole classi qualificate come interessate. Conseguentemente, l'interpretazione estensiva proposta, se dovesse essere ritenuta accettabile in relazione all'omologazione del concordato con attribuzione ai soci, dovrebbe essere fatta valere anche ad esempio per la ristrutturazione trasversale di cui all'art. 112 comma secondo CCII. Soluzione che, nonostante la sua logicità, non dovrebbe essere considerata ammissibile in assenza di una previsione espressa del legislatore.

A mio parere, è condivisibile le perplessità sollevate da diversi autori circa il potere attribuito anche ad una sparuta minoranza di creditori, di far venire meno le condizioni per l'omologazione e ritengo sia inoltre condivisibile la soluzione di qualificare ulteriormente il dissenso in modo tale da evitare forme di ostruzionismo che possono essere messe in atto anche dai creditori. La disciplina eurounitaria, come detto, consente di farlo, proprio in virtù del principio di interesse riferito al piano. Tuttavia, ritengo che, in assenza di una specifica previsione legislativa, allo stato attuale il giudice difficilmente può ignorare il dissenso espresso da una classe di creditori, anche qualora ritenga che tale classe non debba essere considerata effettivamente interessata.

4.3 Il giudizio di omologazione in caso di attribuzioni ai soci

In caso di dissenso espresso anche da una sola classe di creditori, come anticipato, il giudice è tenuto ad effettuare un controllo finalizzato ad accertare che il valore di ristrutturazione riservato ai soci, non costituisca un detrimento in danno della

classe di creditori dissenziente, ma soltanto a danno delle classi di pari rango o inferiori.

Il legislatore ha scelto una formulazione della norma particolarmente criptica per disciplinare questa particolare tipologia di controllo giudiziale. Viene infatti richiesto all'interprete uno sforzo interpretativo particolarmente arduo, anche alla luce dei termini non sempre precisi e univoci utilizzati dalla formula legislativa. Proprio a causa di tale formulazione criptica, come vedremo, sono sorti numerosi dubbi interpretativi difficili da risolvere.

Per chiarire gli effetti del percorso argomentativo svolto da diversi autori, giova dapprima analizzare la disciplina riguardante i criteri di omologazione del concordato in caso di attribuzione ai soci e successivamente affrontare il tema del valore riservato ai soci. Si seguirà pertanto l'ordine in cui si presenta la norma.

Il giudizio delineato dal legislatore appare integrarsi con quello disciplinato dall'art. 112, comma secondo CCII in caso di ristrutturazione trasversale dei debiti. Tale interpretazione risulta evidente dal richiamo esplicito contenuto nell'*incipit* del primo comma dell'art. 120-*quater* CCII. L'integrazione appare necessaria per adeguare la verifica del rispetto delle condizioni previste dalla lett. *b*) della medesima disposizione, la quale disciplina la distribuzione del valore eccedente rispetto a quello di liquidazione secondo la regola della priorità relativa, alla particolare posizione dei soci, che, a differenza dei creditori, non vantano un diritto di credito sul patrimonio della società. In caso di consenso unanime da parte di tutte le classi di creditori invece, il giudice procede con il regolare giudizio di omologazione di cui all'art. 112 secondo comma CCII.

Il legislatore, in particolare, ha definito un giudizio di natura prognostica ed ipotetica, configurato sotto forma di prova di resistenza distinguendo tra: *a*) l'ipotesi in cui vi siano classi di creditori consenzienti ma di grado pari o inferiore rispetto alla classe dissenziente; *b*) l'ipotesi in cui rispetto alla classe dissenziente non vi sono altre classi di rango pari o inferiore. In altri termini può essere definita

come l'ipotesi in cui il dissenso viene espresso dall'unica classe di grado superiore a quella dei soci.

Nell'ipotesi sub *a*) vale a dire quella in cui il piano prevede oltre alla classe dissenziente, altre classi consenzienti che hanno rango pari o inferiore rispetto a quello della dissenziente, il tribunale, al fine di accertare l'assenza di un pregiudizio illegittimo a danno dei creditori, procede ad una simulazione nella quale il valore complessivamente attribuito ai soci viene ipoteticamente distribuito alle classi di rango subordinato rispetto a quella dissenziente. Se, anche considerando tale trasferimento virtuale, il trattamento riservato alla classe dissenziente risulta comunque più vantaggioso, non sussiste un pregiudizio per quest'ultima, pertanto il piano potrà essere omologato. In questo contesto si può affermare che il valore assegnato ai soci viene virtualmente "ceduto" dalla classe inferiore a quella dissenziente, al fine di effettuare tale verifica giudiziale preordinata ad assicurare che quanto ricevuto dai soci, non costituisca un pregiudizio per i creditori.

Per superare il "test di resistenza", è necessario che il valore destinato ai soci sia stato, in via preferenziale, prelevato o messo a disposizione dalle classi non solo consenzienti, ma anche di grado pari o inferiore rispetto a quelle dissenzienti, utilizzando il valore che, in assenza di una disponibilità a concedere alcunché ai soci, sarebbe altrimenti stato attribuito a tali classi.

Per conseguire l'omologazione, applicando la verifica sopra menzionata, sarà sufficiente che, ipotizzando di restituire il valore destinato ai soci alle classi consenzienti, il trattamento riservato a ciascuna classe dissenziente risulti «almeno altrettanto favorevole» rispetto a quello delle altre classi. Ciò sarà possibile solo se, nella proposta, le classi dissenzienti siano trattate in modo più favorevole rispetto alle altre classi, anche se di pari grado, per una differenza almeno pari al valore destinato ai soci e ripartito fra le classi. Solo in tal modo, infatti, restituendo ipoteticamente tale valore alle classi consenzienti, si potrà garantire che il

trattamento delle classi dissenzienti risulti comunque «almeno altrettanto favorevole» rispetto a quello delle consenzienti.

In questo senso, il primo comma tutela la classe di creditori dissenziente nei confronti della maggioranza, ma al contempo assicura un equilibrio con i soci⁴³¹. Il criterio in questione si allinea con la logica espressa dall'art. 112, comma secondo, lett. b), CCII, il quale affronta la problematica della distribuzione all'interno del ceto creditorio. In questo contesto, la priorità relativa richiede una valutazione specifica delle condizioni di ciascuna classe di creditori per esaminare il trattamento riservato a ciascun componente. In modo analogo opera, l'art. 120-*quater*, comma primo, CCII che mantiene l'importanza del soddisfacimento previsto per gli individui appartenenti a classi differenti. Tuttavia, la modalità di attuazione di tali principi presenta una differenza significativa: l'assenza di una pretesa predeterminata da parte dei soci implica la necessità di simulare il valore a loro riservato, un processo considerato superfluo e non necessario per la regolazione del conflitto tra creditori, come delineato dall'art. 112, comma secondo, lett. b) CCII⁴³².

La dottrina sembra essere concorde nel ritenere che in questa prima ipotesi, il confronto debba essere operato in termini percentuali, anche se dalla formulazione della norma non si evince nessuna indicazione esplicita in tal senso. Gli autori che si esprimono a favore del raffronto in termini percentuali non indicano alcuna ragione specifica per cui vada fatto in questi termini; sembrerebbe che la soluzione sia data per presupposta e ovvia⁴³³. L'unica spiegazione che forse può essere data di questa opzione, in assenza di una ragione chiara in dottrina, potrebbe essere individuata nell'*incipit* della norma stessa dove si richiama integralmente l'art. 112 CCII. In base al secondo comma lett. b) di quest'ultima norma, nel giudizio di omologazione relativo al concordato in continuità aziendale, il giudice verifica che il valore eccedente quello di liquidazione (che, come si vedrà in seguito, viene fatto

⁴³¹ DI MARZIO, F., *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Giuffrè, Milano, 2022, p. 556.

⁴³² D'ORSI, S., *Op. Cit.*, p. 27.

⁴³³ Per esempio, GUIOTTO, A., p.11; BENAZZO, P., *Op. Cit.*, p.28.

corrispondere al valore derivante dalla ristrutturazione), sia distribuito nel rispetto della r.p.r., in base a tale regola, occorre prendere in considerazione i trattamenti riservati a ciascuna classe in termini relativi, come evoca, la stessa denominazione della regola.

Con riguardo alla specifica posizione dei soci, giova osservare che, se si dovesse fare applicazione della più rigida a.p.r., molto difficilmente potrebbero vedersi attribuito un valore derivante dalla ristrutturazione, conseguentemente non avrebbero alcun interesse a partecipare al processo di risanamento. Con l'applicazione della r.p.r., il legislatore vuole invece incentivare i soci a contribuire con propri apporti al risanamento della società.

Il richiamo all'art. 112 CCII serve a verificare il rispetto della r.p.r. nei rapporti tra creditori e soci. In sostanza, il valore attribuito ai soci si aggiunge al trattamento previsto per le classi di rango inferiore rispetto a quella dissenziente, e si verifica che, anche in questa situazione, il livello di soddisfazione del creditore opponente risulta più favorevole rispetto a quello delle classi di rango più basso⁴³⁴.

Diversamente funziona il meccanismo nell'ipotesi *sub b)* relativa al dissenso espresso dall'unica classe superiore a quella dei soci, quindi in assenza di altre classi di rango pari o inferiore. In questa ipotesi, il concordato può essere omologato solo quando il valore destinato al soddisfacimento dei creditori appartenenti alla classe dissenziente è superiore a quello complessivamente riservato ai soci. In questo caso, in cui non vi sono altre classi di creditori di rango pari o inferiore, il confronto andrà effettuato in termini assoluti e non più percentuali. Pertanto, il piano potrà essere omologato se l'importo del valore attribuito ai soci, risulterà essere inferiore al valore di soddisfacimento dei creditori appartenenti a tale classe dissenziente di rango inferiore rispetto a tutte le altre, eccezion fatta per la classe dei soci. La stessa Relazione illustrativa al d. lgs. n.83

⁴³⁴ CAMPOBASSO, M., *La posizione dei soci nel concordato preventivo delle società*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc.2, 1° aprile 2023, p. 166.

del 2022, prende atto dell'impossibilità di applicare la r.p.r. nei confronti della classe appena superiore alla classe dei soci.

Con specifico riguardo all'ipotesi sub *b*), nella quale il confronto avviene tra valori assoluti e non percentuali, la dottrina ha osservato che l'ammontare complessivo del valore destinabile ai soci è determinato in relazione all'importo riconosciuto all'ultima classe dissenziente, che deve essere in ogni caso superiore.⁴³⁵ In altri termini, rileva il valore assoluto e non il trattamento offerto in termini percentuali alla classe dissenziente.

L'operatività di tale meccanismo dimostra l'importanza di valutare con attenzione le modalità di classamento dei creditori, dal momento che dalle dimensioni delle classi dipende fortemente l'esito dell'omologazione.

La contrarietà espressa da più classi di creditori complica ulteriormente il giudizio poiché richiede l'adozione di controlli omogenei o disomogenei, a seconda delle circostanze. Nel caso in cui a dissentire siano classi diverse dall'eventuale unica classe di infimo livello, è necessario effettuare un calcolo distinto per ciascuna delle classi dissenzienti. È fondamentale considerare la risalita di valore per tutte le classi equiparate o subordinate a ciascuna di quelle contrarie, anche se queste ultime manifestano il loro dissenso. Pertanto, si svolgono un numero di valutazioni per ogni classe in disaccordo con il piano, tutte coerenti con il principio della priorità relativa.

Il meccanismo si presenta sicuramente complesso perché comporta per il giudice la necessità di effettuare numerose simulazioni per verificare il rispetto dei diversi trattamenti riservati a creditori e soci. Per tale motivo, è importante che nella predisposizione del piano si tenga in considerazione l'impatto che potrebbero avere sul trattamento dei creditori, le attribuzioni a favore dei soci.

Si è detto che il legislatore con questa disposizione intende incentivare i soci a effettuare apporti di risorse destinate alla ristrutturazione. Sicuramente un

⁴³⁵ PERRINO, M., *Il concordato con attribuzione ai soci*, *Cit.*, p. 240.

incentivo deriva dall'applicazione della r.p.r. prevista dal primo comma per verificare il rispetto dei trattamenti attribuiti ai creditori.

Le conseguenze derivanti dall'applicazione di tale meccanismo particolarmente complesso, viene interpretato in modo differente dalla dottrina.

Da un lato, vi è chi ritiene che da tale sistema di computo, consegue di fatto un obbligo sostanziale in capo ai soci di riacquistare le partecipazioni sociali attraverso proprie risorse da apportare alla ristrutturazione⁴³⁶.

Secondo un altro orientamento, non sussiste un simile obbligo perché il meccanismo che consente di verificare il rispetto della r.p.r. sommando al trattamento di ciascuna classe di rango pari o inferiore, il trattamento complessivamente attribuito ai soci, permette soltanto di verificare che il valore attribuito ai soci, derivi da un accordo negoziale tra creditori sociali e soci⁴³⁷.

La dottrina non è molto specifica nel ricollegare le due interpretazioni sopra esposte al meccanismo di cui al primo comma, dal momento che a mio parere, è possibile chiarire ciascuna interpretazione facendo riferimento al secondo comma dell'art. 120-*quater* CCII relativa alla determinazione del valore riservato ai soci. Nel seguito del presente paragrafo, saranno prese in esame i due diversi orientamenti dottrinali.

4.4 Modalità di ripartizione “in aumento” del valore riservato ai soci

Prima di procedere all'analisi del secondo comma, occorre fare ancora riferimento a una questione fonte di dubbi relativamente alla ripartizione in aumento.

Sorgono, infatti, dubbi riguardo alle modalità di ripartizione del valore “complessivamente riservato ai soci” in aumento tra le classi in quanto il legislatore non specifica quale criterio adottare. Si tratta di una questione

⁴³⁶ ROSSI, A., *Op. Cit.*, p. 11; GUIOTTO, A., FABIANI, M., *Op. Cit.*, p. 615.

⁴³⁷ PERRINO, M., *Op. Cit.*, p. 235 ss.

fondamentale, poiché l'adozione di uno o dell'altro criterio (a.p.r. o r.p.r.) può agevolare o rendere più complessa l'omologazione.

La posizione maggioritaria in dottrina individua nella priorità assoluta il criterio per la distribuzione del valore, configurandolo come un processo di risalita verso le classi superiori, seguito da una discesa graduale. L'importo del valore destinato ai soci viene idealmente assegnato prima alle classi di rango più elevato e, solo in seguito al soddisfacimento integrale dei creditori di grado superiore, redistribuito progressivamente alle classi di grado inferiore.⁴³⁸ Tale criterio sottopone l'omologazione a criteri eccessivamente ristretti, in quanto la concentrazione delle risorse in un numero ristretto di classi, iniziando da quelle di rango superiore e procedendo verso quelle inferiori, può determinare per la classe dissenziente un trattamento meno favorevole rispetto a quello riservato alle classi di pari livello oppure subordinate.

Altri autori, sostengono invece che la simulazione andrebbe fatta secondo la r.p.r.⁴³⁹. Tale regola consente di effettuare una distribuzione di tipo orizzontale delle risorse, favorendo l'omologazione del concordato, poiché la distribuzione del valore tra un numero più ampio di soggetti diminuisce la probabilità che ai membri della classe dissenziente vengano proposte condizioni che non siano almeno equivalenti o più favorevoli rispetto a quelle riservate ai creditori delle classi di pari livello o inferiori.

In presenza di un'indicazione normativa specifica, appare opportuno individuare all'interno della procedura, o più in generale nel sistema concorsuale nel suo complesso, elementi indiziari che possano orientare nella scelta del criterio più idoneo tra quelli menzionati.

⁴³⁸ SCRIBANO, C., *Sub art. 120-bis*, in *Commentario breve alle leggi su crisi d'impresa e insolvenza*, a cura di MAFFEI ALBERTI, A., 7° ed., Cedam, Padova, 2023, p. 892; ROSSI, A., *I soci nella regolazione della crisi della società debitrice*, p. 950; BENAZZO, P., *Gli strumenti di regolazione della crisi delle società e i diritti "corporativi": che ne resta dei soci?* *Cit.*, P. 28.

⁴³⁹ PERRINO, M., *Op.Cit.*, p.243; D'ORSI, S. *Op. Cit.*, p. 30; STANGHELLINI, L., *Il governo della società in crisi*, *Cit.*, p. 36.

In primo luogo, è opportuno considerare che l'art. 120-*quater* CCII si riferisce alla distribuzione del valore di ristrutturazione, il quale, come evidenziato, corrisponde al valore generato dalla continuità aziendale ed è assimilabile al valore eccedente quello di liquidazione, come confermato anche dalla Relazione Illustrativa al d.lgs. n. 83 del 2022 (si veda Par. 3.4.3). Di conseguenza, poiché tale valore eccedente viene distribuito secondo il principio della priorità relativa, si può concludere che tale criterio trovi applicazione anche nel controllo giudiziale previsto dall'art. 120-*quater* CCII.

Un ulteriore elemento a supporto dell'applicazione del principio della priorità relativa può essere individuato sul piano sistematico. In effetti, è noto che l'obiettivo principale della Direttiva *Insolvency*, e conseguentemente del Codice della crisi, è quello di incentivare il ricorso ai processi di ristrutturazione delle imprese. Come emerso nel Capitolo II, la Direttiva *Insolvency* contiene numerose disposizioni che esprimono chiaramente il favore del legislatore europeo verso soluzioni negoziate della crisi. Disposizioni analoghe si riscontrano anche nel Codice della crisi. Tale intento legislativo sembra essere ulteriormente ribadito dal legislatore ancora una volta nella Relazione illustrativa del d.lgs. n.83 del 2022, proprio nella parte dedicata all'introduzione della Sezione VI-*bis* dove afferma che le disposizioni comprese negli artt. da 120-*bis* a 120-*quinquies* CCII “*intendono favorire l'utilizzo delle procedure di ristrutturazione da parte della società quale forma più diffusa di impresa interessata dalla ristrutturazione*”. È pertanto ragionevole ritenere che il legislatore intenda favorire l'accesso delle società ai piani di ristrutturazione, per giungere ad un esito positivo che consenta alla società di uscire dalla situazione di difficoltà economica. Se questa è la *ratio legis*, occorre a mio parere risolvere le lacune presenti all'interno della disciplina del Codice in modo conforme alla stessa. In base a tale considerazione, si è portati a scegliere il criterio di distribuzione che a detta della dottrina favorisce il raggiungimento dell'omologazione, ossia la r.p.r.

Del resto, come è stato affermato, l'intento del legislatore è quello di recepire la regola di non discriminazione di cui all'art. 11 par. 1 lett. c) della Direttiva UE 2019/1023 e della r.p.r.⁴⁴⁰. In questo modo, il giudice valuta il trattamento riservato ai soci, tenendo conto che la *ratio legis* consiste nel favorire l'omologazione del piano in presenza del dissenso espresso da una o più classi a condizione che venga rispettata l'a.p.r. nella distribuzione del valore di liquidazione e la r.p.r. nella distribuzione del valore eccedente la liquidazione a favore dei creditori ed eventualmente dei soci⁴⁴¹.

4.5 Il valore riservato ai soci

La definizione di “valore riservato ai soci”, così come formulata nel secondo comma dell'art. 120-*quater* CCII, risulta di non agevole interpretazione. Tale valore, infatti, è descritto come il valore effettivo, calcolato mediante la somma dei valori delle partecipazioni detenute dai soci e degli strumenti che conferiscono loro il diritto di acquistarle. Inoltre, in conformità a quanto stabilito dalla disposizione, è essenziale fare riferimento al valore conseguente all'omologazione della proposta per tenere conto degli effetti positivi conseguiti dalla partecipazione tramite la falcidia dei crediti.

Da tali valori è necessario sottrarre quello corrispondente agli apporti dei soci destinati alla ristrutturazione, sia sotto forma di conferimenti che di versamenti a fondo perduto. Per le piccole imprese, è possibile includere anche conferimenti o versamenti realizzati “in altra forma”⁴⁴². Il valore riservato ai soci può essere genericamente definito come il risultato utile conseguibile a seguito dell'omologazione della proposta contenente effetti positivi per il valore delle partecipazioni sociali.

⁴⁴⁰ Cfr. Considerando n.58 e art.11 Direttiva UE 2019/1023.

⁴⁴¹ Cfr. Relazione illustrativa dello schema di d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83.

⁴⁴² Si intendono ad esempio gli apporti personali effettuati dai soci.

Questa disposizione pone dei problemi di natura molto pratica legati al fatto che il legislatore nel Codice della crisi utilizza diverse espressioni per indicare differenti valori, alcune di queste paiono molto simili, oppure vengono utilizzati in contesti differenti all'interno del medesimo Codice. L'incertezza principale deriva dal confronto tra il "valore risultante dalla ristrutturazione" e il "valore eccedente quello di liquidazione" richiamato dall'art. 112, comma secondo lett. b) CCII, per disciplinarne la distribuzione tra le classi di creditori secondo la r.p.r., in caso di dissenso da parte di almeno una classe.

Un primo orientamento attinge alla scienza aziendalistica per dimostrare l'eterogeneità dei due valori individuando il valore eccedente quello di liquidazione in base a un criterio relazionale pari alla differenza tra i flussi finanziari netti previsti dall'esecuzione del piano e la cifra conseguibile con la liquidazione del patrimonio. Il valore di ristrutturazione invece sarebbe un valore assoluto e coinciderebbe con il valore attribuibile all'azienda successivamente all'omologazione al netto dell'indebitamento concorsuale e operativo⁴⁴³.

Secondo l'orientamento maggioritario invece, i due valori coinciderebbero⁴⁴⁴. La relazione al d.lgs. n.83 del 2022, nell'illustrare il contenuto dell'art. 120-*quater* CCII, si riferisce alla distribuzione tra creditori e soci del plusvalore di continuità. Ritengo più opportuno considerare coincidenti i due valori. In primo luogo, perché il riferimento contenuto nella relazione illustrativa potrebbe essere considerato un indizio della volontà legislativa. In secondo luogo, come affermato anche dalla dottrina, la coincidenza dei due valori può essere desunta dal disposto tra l'art. 84 CCII e l'art. 112 comma 2 lett. b) CCII⁴⁴⁵. Ogni interpretazione dà ovviamente luogo a soluzioni applicative differenti.

⁴⁴³ GUIOTTO, A., *Il valore riservato ai soci nel concordato in continuità aziendale*, *Cit.*, p.3;

⁴⁴⁴ PERRINO, M., *Il concordato con attribuzione ai soci.*, p. 217 ss.

⁴⁴⁵ PERRINO, M., "Relative priority rule e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità", in *www.dirittodellacrisi.it*, 12 dicembre 2022, p. 28.

L'orientamento che propende per la eterogeneità dei due valori risulta essere particolarmente sfavorevole per i soci, poiché soltanto il valore di ristrutturazione potrebbe essere loro distribuito, in quanto l'unico importo che rimane nella società. In base all'orientamento maggioritario favorevole alla corrispondenza tra i due valori, i soci partecipano alla distribuzione del *surplus* pronosticato dal piano, mentre sono esclusi soltanto dal valore di liquidazione esclusivamente destinato ai creditori.

Tale valore, denominato anche valore effettivo, può essere generato con il contributo sia dei creditori che dei soci. Nella determinazione di tale valore, si deve tenere conto del plusvalore di cui beneficiano le partecipazioni dei soci a seguito dell'omologazione. Plusvalore che è generato con il contributo determinante dei creditori. I creditori, infatti, contribuiscono alla produzione del valore in maniera più rilevante rispetto ai soci, attraverso la partecipazione alle perdite, che si realizza con l'accettazione della dilazione e della riduzione dell'ammontare dei crediti a seguito dell'omologazione. I soci invece possono contribuire alla determinazione del valore effettivo attraverso apporti di risorse esterne che secondo la previsione legislativa possono essere in forma di conferimenti o di versamenti a fondo perduto. L'ambito di applicazione della norma permette di includere tutti i conferimenti e i finanziamenti a fondo perduto come parte del valore derivante dalla ristrutturazione, senza considerare la loro attribuzione specifica ai singoli soci, ma il loro valore di mercato complessivo.

In dottrina era stata criticata anche l'assenza di un metodo di calcolo prefissato dal legislatore, facendo venire meno il sindacato del giudice sulla valutazione in ordine al valore riservato ai soci⁴⁴⁶. Inoltre, una sovrastima del medesimo valore rischiava di ostacolare l'approvazione del concordato⁴⁴⁷.

Tale problema sembra essere risolto definitivamente dal terzo decreto correttivo che ha precisato i criteri da utilizzare nella determinazione del valore disponendo

⁴⁴⁶ LAMANNA, F., *Il codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo*, Giuffrè, Milano, 2022, p.346.

⁴⁴⁷ CECCHINI, P.G., *Op. Cit.*, p.7.

che «il valore effettivo è determinato in conformità ai principi contabili applicabili per la determinazione del valore d'uso, sulla base del valore attuale dei flussi finanziari futuri utilizzando i dati risultanti dal piano di cui all'articolo 87 ed estrapolando le proiezioni per gli anni successivi». L'innovazione introdotta mira a semplificare il procedimento di stima, privilegiando il valore d'uso delle partecipazioni, calcolato secondo i principi contabili e basato sui flussi finanziari previsti dal piano. È esclusa la rilevanza del valore di mercato, rendendo irrilevanti le partecipazioni di ciascun socio. Il riferimento ai flussi finanziari non esclude la considerazione delle ricadute patrimoniali derivanti dall'omologazione, poiché la riduzione delle pretese creditorie genera risorse che, una volta adempiuto il concordato, sono riservate ai soci negli anni successivi, come previsto dall'art. 120-*quater*, comma secondo CCII⁴⁴⁸.

In dottrina vi è anche chi ritiene che l'individuazione di un metodo di valutazione universale per la determinazione del valore non sia possibile, ma nemmeno utile⁴⁴⁹. La norma attribuisce rilevanza unicamente agli apporti che presentano un nesso di funzionalità con la ristrutturazione. A tal proposito si pone il problema dell'inclusione nel computo del valore riservato ai soci anche degli eventuali apporti effettuati precedentemente alla presentazione della domanda di apertura del concordato preventivo, posto che anche i conferimenti effettuati appena precedentemente alla presentazione della domanda potrebbero essere finalizzati alla realizzazione del processo di risanamento. Il testo della norma parla

⁴⁴⁸ D'ORSI, S., *Op. Cit.*, p. 33.

⁴⁴⁹ GUIOTTO, A., *Il valore riservato ai soci nel concordato in continuità aziendale*, *Cit.*, p. 7. In particolare, si è affermato che il valore derivante dalla ristrutturazione può essere determinato utilizzando le metodologie di valutazione riconosciute dalla dottrina aziendalistica, le quali dovranno essere adattate alla struttura aziendale e al settore di riferimento, tenendo conto delle passività e dei flussi finanziari destinati al loro servizio. Il metodo di valutazione prescelto deve comunque considerare alcuni criteri fondamentali. Innanzitutto, è necessario adottare come termine di riferimento la data presumibile di omologazione del concordato, utilizzando i flussi economici e finanziari previsti dal piano concordatario. Inoltre, risulta indispensabile includere un *terminal value* appropriato, ossia un valore finale che sintetizzi la capacità dell'azienda di generare flussi di cassa anche dopo la conclusione del piano stesso⁴⁴⁹. In altre parole, tale orientamento sostiene che un metodo di determinazione del valore di ristrutturazione universalmente applicabile a tutte le società, rischia di essere eccessivamente rigido e di non prendere in considerazione tutte le particolarità del caso concreto. In riferimento alla formulazione letterale della norma, è stato osservato che l'utilizzo della formula ipotetica rappresenta un'indicazione generica e imprecisa, in quanto la distribuzione del valore ai creditori è regolata dalla proposta e non dal piano.

genericamente di apporti effettuati “ai fini della ristrutturazione”, pertanto potrebbe essere considerata sufficiente la semplice preordinazione del conferimento in relazione alla situazione di crisi o di pre-crisi in cui versa la società. In dottrina si individua un criterio temporale per determinare la funzionalità dei conferimenti. Secondo questo criterio, quanto più un conferimento è stato effettuato in un momento antecedente alla presentazione della domanda ai sensi dell’art. 40 CCII, tanto più sarà complesso dimostrare che esso sia stato preordinato in funzione della ristrutturazione⁴⁵⁰. Altri autori ritengono che la norma stabilisca che gli apporti devono essere effettuati “ai fini della ristrutturazione”, il che implica che devono essere considerati anche i conferimenti realizzati anteriormente alla presentazione della domanda di accesso al concordato, inclusa quella “prenotativa”, così come quelli che possono essere effettuati in fase esecutiva, a condizione che il rispetto della promessa di versamento sia adeguatamente garantito. La funzionalità rispetto alla ristrutturazione deve essere dimostrabile con certezza e il lasso di tempo intercorso tra i due eventi deve essere breve, limitandosi a pochi giorni o settimane. Ciò è fondamentale per evitare di compromettere i diritti delle classi dissenzienti, considerando apporti che potrebbero già essersi esauriti o che siano stati effettuati senza una reale connessione con il salvataggio dell’impresa⁴⁵¹.

Dalle attribuzioni riservate ai soci vanno inoltre esclusi eventuali crediti che i soci potrebbero vantare nei confronti della società al di là della partecipazione sociale. Si può trattare di finanziamenti o altri versamenti aventi un titolo estraneo al processo di ristrutturazione. Per rapporti di tale natura, continua a valere la disciplina concorsuale relativa ai diritti dei creditori⁴⁵².

Da ultimo occorre individuare il momento della procedura in cui è opportuna la determinazione del valore riservato ai soci. Nonostante si tratti di un tema inerente

⁴⁵⁰ SPOLIDORO, M.S., *I soci dopo l’accesso a uno strumento di regolazione della crisi*, in *Rivista delle società*, 2022, p. 1263; GUIOTTO, A., *Op.Cit.*, p. 9.

⁴⁵¹ CECCHINI, P.G., *Op. Cit.*, p. 8.

⁴⁵² SPADARO, M., *Il concordato delle società*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 12 ottobre 2022, p. 19.

all'omologazione, dimostrato dalla rubrica della norma stessa, occorre considerare la possibilità che una parte del valore viene riservato ai soci, fin dalla presentazione della proposta, o comunque entro la votazione ai sensi dell'art. 107 CCII, in modo tale da consentire ai creditori di esercitare il diritto di voto, in base ad una adeguata informazione. In realtà, non sussiste nessun obbligo di rappresentare tale valore prima della votazione, dal momento che l'indicazione non è nemmeno ricompresa tra i requisiti del piano. Tuttavia, l'assenza di una chiara indicazione rappresenta un significativo fattore di rischio per il debitore, poiché è nel suo interesse comunicare ai creditori l'entità del sacrificio richiesto dalla proposta a loro carico, finalizzato a garantire un beneficio ai soci. Tale informativa risulta cruciale per ottenere il consenso favorevole delle classi.⁴⁵³.

Chiarito come dovrebbe essere determinato il valore riservato ai soci ai sensi del secondo comma e chiarito il momento nel quale quest'ultimo dovrebbe essere rappresentato, si pone la questione che ha determinato e continua a determinare la maggiore spaccatura all'interno della dottrina relativamente alla tutela patrimoniale conseguibile dai soci nel concordato con attribuzione a loro favore. Secondo un primo orientamento, se i soci hanno contribuito alla ristrutturazione mediante apporti nelle forme previste dall'art. 120-*quater* CCII, acquistano il titolo a ricevere una quota del valore risultante dalla ristrutturazione⁴⁵⁴.

Infatti, il secondo comma prevede che, una volta sommato il valore delle partecipazioni, occorre dedurre, quindi sottrarre il valore degli apporti effettuati. Pertanto, se il socio effettua degli apporti in misura corrispondente al valore della partecipazione non si avrà un valore riservato ai soci, poiché la sottrazione tra il valore della partecipazione e il valore del conferimento o del versamento a fondo

⁴⁵³ GUIOTTO, A., *Op.Cit.*, p. 9;

⁴⁵⁴ SCOGNAMIGLIO, G., *Op. Cit.*, p. 1202, nel dichiarare che il valore apportato dai soci «dà automaticamente titolo ad una quota corrispondente del “valore risultante dalla ristrutturazione”»; BENAZZO, P., *Op. Cit.*, p.20 ss.; FABIANI, M., GUIOTTO, A., *Il valore della ristrutturazione destinabile ai soci*, *Cit.*, p. 612. Nella dottrina americana analoga soluzione viene suggerita da NIMMER. R.T., *Negotiated Bankruptcy Reorganization Plans: Absolute Priority and New Value Contributions*, 36 Emory L. J.,1987, p. 1053.

perduto, determinerebbe un risultato pari a zero. Venendo meno il valore effettivo, viene meno il presupposto di applicazione del primo comma dell'art. 120-*quater* CCII e quindi la necessità di verificare se quanto attribuito ai soci pregiudica l'interesse dei creditori⁴⁵⁵.

Se, al contrario, il socio non ha effettuato apporti o li ha effettuati in misura inferiore al valore della partecipazione, l'incremento del suo valore dovrebbe essere contendibile dai creditori. Pertanto, trovando applicazione il primo comma della disposizione sopra citata, viene attuato il giudizio del tribunale che consente di verificare il rispetto della r.p.r. nella distribuzione del valore riservato ai soci. Questi ultimi, sostenendo i costi della ristrutturazione attraverso gli apporti, hanno contribuito alla valorizzazione della società, e, di conseguenza, all'aumento del valore della partecipazione⁴⁵⁶.

È stato osservato che di fatto, tale sistema comporta per il socio un obbligo in termini sostanziali ma non formali di riacquistare la partecipazione sociale⁴⁵⁷.

Tale soluzione era già stata prospettata dalla dottrina, in quanto considerata una soluzione in grado di tenere conto del rapporto di dipendenza tra il valore delle partecipazioni sociali risultante a seguito dell'omologazione e il contributo dei soci⁴⁵⁸. Pertanto, maggiore è il contributo di questi ultimi, maggiore sarà il valore della loro partecipazione.

Il principio che richiede al socio di riacquistare la partecipazione appare coerente ad un criterio di equità e consente di neutralizzare l'inconveniente derivante dal fatto che il valore della partecipazione conseguente all'omologazione, deriva direttamente dal contributo dei soci in termini di apporti⁴⁵⁹. Come evidenziato dalla dottrina, non è ammissibile che i soci si presentino come “pompieri” quando sono

⁴⁵⁵ VATTERMOLI, D., *Ristrutturazione trasversale dei debiti*, *Cit.*, p. 818.

⁴⁵⁶ INZITARI, B., *Op.Cit.*, p.36.

⁴⁵⁷ GUIOTTO, A., FABIANI, M., *Op. Cit.*, p.614; ROSSI, A., *I soci nella regolazione della crisi*, *Cit.*, p. 11.

⁴⁵⁸ VIOLA, F., *Rapporti tra creditori e tra soci e creditori nella distribuzione del patrimonio di società in concordato preventivo, tra priorità assoluta e relativa*, in *Rivista Orizzonti di Diritto Commerciale*, n. 3/2020, p. 871 ss.

⁴⁵⁹ ROSSI, A., *Op. Cit.*, p.11.

stati essi stessi a causare l'incendio⁴⁶⁰. Nel contesto economico italiano, dove le strutture societarie spesso vedono i soci rivestire anche il ruolo di amministratori, sia di fatto che di diritto, appare giusto che i costi della ristrutturazione siano attribuiti a coloro che, attraverso i propri comportamenti o la mancata tempestiva rilevazione della crisi, hanno contribuito al suo verificarsi.

Un secondo orientamento dottrinale offre una interpretazione diametralmente differente dell'art. 120-*quater* CCII, in relazione al tema della pretesa patrimoniale dei soci sul valore derivante dalla ristrutturazione⁴⁶¹. Secondo tale orientamento, non sussiste alcun obbligo di provvedere con risorse proprie alla ristrutturazione della società, pena la perdita della partecipazione sociale, in quanto il sistema delineato nell'art. 120-*quater* CCII, non configura nessun rapporto di scambio tra gli apporti effettuati e il valore destinato ai soci. Piuttosto verrebbe configurato un meccanismo che consente di determinare la misura massima del valore di ristrutturazione che i soci potrebbero conseguire dal piano omologato.

Secondo tale orientamento, l'art. 120-*quater*, comma primo CCII contempla soltanto la facoltà e non l'obbligo, di riservare ai soci una parte del “valore risultante dalla ristrutturazione”. Un obbligo di consentire ai soci il mantenimento dei propri interessi nella società potrebbe configurarsi astrattamente solo nel caso in cui le risorse disponibili, derivanti dalla ristrutturazione, eccedessero quanto necessario per garantire l'integrale soddisfacimento dei creditori, secondo il principio dell'a.p.r. In tal caso, l'eventuale residuo attivo non potrebbe essere destinato ai creditori, in conformità a quanto disposto dall'art. 112, comma secondo, lett. c) CCII, che stabilisce che “nessun creditore riceve più dell'importo del proprio credito”. Inoltre, sarebbe necessario salvaguardare la pretesa residuale spettante ai soci, in linea con il principio a.p.r., poiché una loro ingiustificata

⁴⁶⁰ CECCHINI, P.G., *Op. Cit.*, p. 2.

⁴⁶¹ M. Perrino, “*Relative priority rule*” e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità, *Cit.*, p. 27; D'ORSI, S., *Op. Cit.*, p. 30.

esclusione equivarrebbe a un'espropriazione contraria alla tutela costituzionale del diritto di proprietà.

In particolare, secondo questo orientamento, il meccanismo previsto dai commi primo e secondo dell'art. 120-*quater* CCII, come anticipato non determina una perfetta corrispondenza tra l'apporto del socio e la conservazione della partecipazione sociale, in quanto la natura degli apporti richiamati, non rientra nella logica dello scambio tra la cooperazione dei soci e il riacquisto delle partecipazioni come invece viene sostenuto dal primo orientamento. Infatti, i versamenti a fondo perduto richiamati nel secondo comma, in quanto tali non comportano alcuna controprestazione; i conferimenti, invece, attribuiscono il diritto all'acquisizione delle partecipazioni sottoscritte, ma non alla rivalutazione di quelle già possedute.

Risulta pertanto la non automaticità dell'effetto in forza del quale al contributo del socio, debba corrispondere l'attribuzione di un valore a suo favore. Un effetto che non viene garantito dal meccanismo di scomputo di cui all'art. 120-*quater*, comma secondo CCII dal momento che non si rinviene nella formulazione della norma alcuna indicazione precisa circa un'eventuale destinazione vincolata delle risorse apportate dai soci.

Infatti, la principale critica che i sostenitori di questa interpretazione rivolgono alla contrapposta interpretazione che individua un obbligo di riservare ai soci, una parte del valore di ristrutturazione, riguarda gli effetti distorsivi che potrebbero derivare dal meccanismo dello scomputo dal valore riservato ai soci, degli apporti effettuati senza diritto di rimborso. In particolare, vi sono perplessità riguardo all'efficacia del meccanismo di scomputo nel raggiungere l'obiettivo di garantire ai soci che hanno contribuito alla ristrutturazione, un vero e proprio ritorno. In particolare, si è osservato che lo scomputo degli apporti dei soci dal valore complessivamente riservato alla categoria potrebbe avvantaggiare anche quei soci che non contribuiscono al "riacquisto" in alcun modo.

Di conseguenza, non è possibile ipotizzare un vincolo sulle risorse derivanti dai nuovi apporti, poiché sia la proposta concorrente che quella del debitore potrebbero prevedere un utilizzo differente da quello atteso. In mancanza di adeguati accorgimenti negoziali, il meccanismo di scomputo rischia di esporre i soci a due rischi principali: da un lato, potrebbe avvantaggiare anche coloro che non hanno contribuito con apporti; dall'altro, il piano concordatario potrebbe non prevedere alcuno scomputo, destinando così tutte le risorse provenienti dai nuovi apporti a favore dei creditori sociali.

Ulteriore elemento funzionale a dimostrare l'assenza di un vincolo, viene individuato nel fatto che, quando una nuova risorsa (come può essere il conferimento o il versamento a fondo perduto) entra nel patrimonio sociale, vige la garanzia regolata dall'art. 2740 comma primo c.c. che vincola i beni presenti e futuri contenuti nel patrimonio del debitore, alla soddisfazione dei creditori.

Quest'ultimo dato sembrerebbe peraltro confermato dalla giurisprudenza relativa agli apporti eseguiti prima dell'omologazione, secondo la quale questi ultimi, restano acquisiti al patrimonio sociale e rimangono nell'attivo della procedura anche in caso di insuccesso del piano⁴⁶².

In altre parole, dalla lettura e interpretazione dei primi due commi dell'art. 120-*quater* CCII, non è possibile rinvenire un vincolo tale da consentire una sorta di corrispondenza tra gli apporti dei soci e la loro partecipazione.

Anche se tale interpretazione finisce per negare il diritto dei soci all'attribuzione di valore, il sistema offre comunque ampia tutela. In primo luogo, se i soci ritengono che il piano così come predisposto dagli amministratori, non tuteli sufficientemente i loro interessi nella società, possono presentare una proposta concorrente ai sensi dell'art. 120-*bis* comma quinto CCII. Possono attivare inoltre il giudizio di convenienza se ritenessero di essere pregiudicati rispetto all'alternativa liquidatoria in forza dell'art. 120-*quater* comma terzo CCII.

⁴⁶² Trib. Milano, 1° febbraio 2021; App. Milano, 17 ottobre 2022 entrambe in *Banca, borsa e titoli di credito*, 2023, II, p. 873.

In secondo luogo, se è vero che il meccanismo di scomputo non garantisce alcuna attribuzione in cambio di apporti, possono essere incluse all'interno del piano apposite clausole condizionate che possono prevedere la restituzione o la mancata esecuzione del versamento a fondo perduto, nel caso in cui il piano non riservi ai soci il valore predeterminato.

È possibile notare che, nonostante tale orientamento escluda una corrispondenza tra la partecipazione del socio e l'attribuzione a suo favore di una parte del valore proporzionato all'apporto, la *ratio* dell'art. 120-*quater* CCII è comunque rispettata. Infatti, l'allocazione di ricchezza ai soci non costituisce un diritto assoluto, ma rappresenta comunque uno strumento idoneo ad incentivare i soci a non ostacolare o ritardare il processo di risanamento dell'impresa. Tale allocazione, in base a questa interpretazione, può derivare solo da una negoziazione con i creditori sociali che decidono di rinunciare a una parte delle risorse loro destinate, per attribuirle ai soci. La quantificazione e distribuzione di questo valore sono soggette alla verifica attivata dall'eventuale dissenso dei creditori, secondo le due ipotesi – complesse nella loro concreta applicazione – previste dall'art. 120-*quater* CCII: L'omologazione del concordato sarebbe subordinata alla condizione che il livello di soddisfacimento “in termini percentuali” proposto a ciascuna delle classi eventualmente dissenzienti risulti almeno altrettanto favorevole rispetto a quello offerto alle classi di pari grado, e più vantaggioso rispetto a quanto previsto per le classi di rango inferiore, anche qualora a queste ultime fosse attribuito il valore complessivo riservato ai soci. In questo contesto, i fattori decisivi per l'esito finale sarebbero sia il livello di soddisfacimento inizialmente proposto, sia la consistenza numerica delle classi.⁴⁶³. Dall'esame della disciplina delineata dall'art. 120-*quater* CCII e a prescindere dall'interpretazione seguita emerge dunque con chiarezza la complessità del meccanismo normativo adottato dal legislatore, finalizzato a garantire un'equa distribuzione delle risorse tra creditori e soci. Entrambi gli orientamenti dottrinali

⁴⁶³ BENAZZO, P., *Op. Cit.*, p. 28.

che si sono affermati sembrano suggerire che il legislatore abbia voluto incentivare il debitore a perseguire una proposta capace di ottenere il consenso unanime delle classi. Per questo motivo, l'alternativa di cui dispone il debitore è tra l'individuazione di una soluzione negoziale in grado di ottenere il consenso di tutte le classi dei creditori oppure, se tale unanimità risulta troppo elevata da raggiungere, il debitore dovrebbe configurare un piano in grado di superare il test di resistenza ipotetico applicabile in caso di dissenso espresso anche da una sola delle classi.

La prima soluzione risulta particolarmente complessa, soprattutto in presenza di numerose classi di creditori, e richiederebbe tempi significativamente più lunghi a causa della necessità di una negoziazione articolata, con il rischio concreto di aggravare ulteriormente la situazione del debitore.

La seconda soluzione potrebbe apparire più a portata di mano se il debitore è in grado di prevedere in anticipo con un elevato grado di certezza, quale tra le classi di creditori formate potrebbe manifestare il proprio dissenso. Una previsione di questo tipo naturalmente dipende dai trattamenti offerti alle singole classi e dal loro numero. Se invece il debitore, non è in grado di prevedere con ragionevole certezza eventuali dissensi, potrebbe effettuare una valutazione in via ipotetica circa gli effetti determinati dal riconoscimento di un valore ai soci sul soddisfacimento dei creditori, prendendo a riferimento tutti gli scenari che possono verificarsi. Una soluzione di tale natura comporta inevitabilmente ingenti costi a carico della procedura legati alle perizie necessarie per effettuare questo tipo di previsione.

In questo contesto diversi autori hanno provato a suggerire delle cautele oppure delle iniziative da assumere al fine di ottenere più agevolmente l'omologazione del piano. Ad esempio, è stata proposta la possibilità di stipulare patti di portata ancora più ampia, che prevedano, ad esempio, che siano le classi *senior* consenzienti a destinare espressamente, all'interno del piano, parte del valore che, in base alle regole della r.p.r. spetterebbe loro, per riservarlo ai soci. In tal caso,

non sarebbe necessaria la simulazione mediante risalita fittizia del valore alle classi pari o subordinate a quella dissenziente. La verifica potrebbe limitarsi al rispetto dell'interesse al miglior soddisfacimento per le classi intermedie e *junior*, e, oltre tale soglia, all'applicazione corretta della r.p.r. tra tali classi, dato che il valore a loro destinabile non verrebbe influenzato da quanto riservato ai soci dal momento che proviene direttamente dalle classi di creditori consenzienti.

In definitiva, la formulazione attuale della norma non è in grado di offrire una agevole soluzione della questione relativa alla natura della pretesa dei soci sul valore da ristrutturazione. Anche la dottrina che si è espressa sul punto non sempre è in grado di far comprendere a pieno ogni aspetto intrinseco della disciplina così configurata, proprio a causa della formulazione adottata dal legislatore. Ogni speranza di chiarimento della disposizione ritengo sia morta con l'introduzione del terzo decreto correttivo, nel quale il legislatore ha completamente sorvolato l'annosa questione, nonostante la sua rilevanza.

A mio parere, l'unico punto fermo su cui converge tutta la dottrina sembra essere la finalità perseguita dalla disposizione, vale a dire garantire l'effettiva e "sana" partecipazione dei soci al processo di ristrutturazione, senza al contempo pregiudicare gli interessi dei creditori. Da questo punto fermo si potrebbe partire per giungere ad una soluzione del problema, ovvero stabilire se i soci devono necessariamente riacquistare le proprie partecipazioni sociali, oppure in alternativa viene a costituire uno strumento volto a incentivare la negoziazione tra creditori e soci per individuare all'interno del piano la soluzione che meglio contemperi gli interessi di ciascuno. A mio parere è da preferire il secondo orientamento.

In primo luogo, non può essere trascurata la formulazione dell'art. 120-*quater* CCII che non consente di rinvenire una situazione giuridica ben definita. Come è stato osservato, anche la dottrina che riconosce un obbligo di riacquisto delle partecipazioni, non individua una specifica situazione giuridica soggettiva da attribuire ai soci, parlando genericamente della sussistenza di un non bene precisato "obbligo in termini sostanziali", oppure di "diritto non assoluto" avente

ad oggetto un'allocazione della ricchezza a favore dei soci che hanno contribuito alla ristrutturazione con proprie risorse.

Tali ricostruzioni non ci consentono di ricondurre il valore di ristrutturazione ad un diritto tutelabile in sede giurisdizionale da parte dei soci.

Conseguentemente il meccanismo introdotto dall'art. 120-*quater* CCII potrebbe essere interpretato come sostenuto in dottrina, quale strumento del Codice volto ad incentivare i soci a non ostacolare il processo di ristrutturazione attraverso l'attribuzione di ricchezza che può derivare soltanto dal raggiungimento di un accordo in tal senso tra creditori sociali e soci⁴⁶⁴.

In questo modo, i creditori "cedono" una parte del valore di ristrutturazione ad essi spettante a favore dei soci, nella misura determinata in modo tale da non superare il limite individuabile attraverso il giudizio di controllo di cui al primo comma dell'art. 120-*quater* CCII.

In secondo luogo, ritengo che l'attribuzione delle risorse derivanti dalla ristrutturazione sulla base di previsioni negoziali concluse tra creditori e soci, sia più coerente con la *ratio legis* dell'art. 120-*quater* CCII su cui la dottrina converge, perché consente di bilanciare correttamente da un lato la necessità di coinvolgere i soci attraverso la previsione di un valore a loro favore, ma allo stesso tempo risulta possibile evitare pregiudizi in danno dei creditori, poiché il valore ceduto da questi ultimi, è frutto di una loro determinazione negoziale. Si può ritenere che la sussistenza di una volontà espressa del creditore a cedere una parte del valore, elimina di per sé il pregiudizio.

Naturalmente, l'obiettivo ambizioso perseguito dal legislatore è realizzabile soltanto se sussiste un'effettiva volontà di negoziare una soluzione equa per tutti i soggetti coinvolti nel piano. Tuttavia, anche nelle ipotesi patologiche in cui la negoziazione risulta impraticabile, i soci possono tutelare i loro interessi attraverso l'esercizio degli strumenti previsti dal diritto concorsuale, che permettono loro di ottenere un trattamento più favorevole rispetto a quello proposto dagli

⁴⁶⁴ BENAZZO, P., *Op. Cit.*, p. 28.

amministratori mediante la presentazione di un'offerta concorrente. Inoltre, qualora ritenessero che la proposta formulata comprometta i propri interessi in misura maggiore rispetto all'alternativa liquidatoria, essi hanno la facoltà di esercitare il diritto di opposizione, ai sensi del comma terzo dell'art. 120-*quater* CCII.

In definitiva, si è osservato come la formulazione della norma fermo restando la *ratio* su cui tutta la dottrina è d'accordo, pone un problema interpretativo di particolare rilevanza in quanto si tratta di stabilire la pretesa vantabile dal socio sulle risorse derivanti dalla ristrutturazione. Le soluzioni interpretative che sono state proposte giungono a due conclusioni diametralmente opposte: un primo orientamento individua un obbligo di riacquisto delle partecipazioni sociali, in base al secondo orientamento, i soci sono semplicemente incentivati a negoziare con i creditori l'attribuzione di ricchezza a loro favore, senza avere diritto ad una attribuzione commisurata all'apporto effettuato. Entrambe le interpretazioni presentano degli aspetti condivisibili in quanto cercano di andare incontro a delle esigenze di non poca rilevanza dal momento che la questione oggetto di tale dibattito incide anche sul diritto di proprietà dei soci tutelato a livello costituzionale e sovranazionale. Posto che è indubbia l'ammissibilità di piani in cui è prevista l'attribuzione di ricchezza a favore dei soci il dibattito ruota intorno alla necessità di definire se l'art. 120-*quater* CCII, impone ai soci il riacquisto delle loro partecipazioni, oppure se lo stesso, è funzionale a determinare la misura massima del valore di ristrutturazione che può essere attribuito ai soci.

Nei due anni di vigenza del Codice, la dottrina ha compiuto un significativo sforzo interpretativo volto a individuare soluzioni praticabili di fronte a una norma che può essere considerata, a tutti gli effetti, una vera e propria chimera all'interno del vigente Codice della crisi

Ritengo che nei prossimi anni sia auspicabile e ragionevolmente possibile che la questione interpretativa dell'art. 120-*quater* CCII, possa essere risolta in via definitiva da una pronuncia giurisprudenziale che possa finalmente chiarire le

pretese da riconoscere ai soci nel contesto di un concordato preventivo in continuità aziendale.

4.6 L'opposizione del socio

Occorre da ultimo porre l'attenzione sul terzo comma dell'art. 120-*quater* CCII, che introduce un importante mezzo di tutela a favore del socio.

Si è anticipato che il legislatore attraverso questa disposizione attribuisce ai soci il diritto di opporsi all'omologazione del piano allo scopo di far valere il pregiudizio subito rispetto all'alternativa liquidatoria. Tramite questo strumento, il socio può tutelare il proprio diritto di proprietà, evitando un'espropriazione di fatto della partecipazione sociale, che, in assenza di controprestazione, violerebbe il diritto di proprietà⁴⁶⁵.

La collocazione della norma nell'ambito dell'art. 120-*quater* CCII ha destato qualche perplessità poiché la tutela introdotta dal terzo comma risulta scollegata rispetto alle esigenze di tutela perseguite dai commi precedenti. Si è concluso pertanto che la tutela è destinata ad avere una portata generale, specie alla luce della relazione illustrativa, secondo la quale il diritto all'opposizione dei soci costituisce lo strumento a tutela del loro diritto di proprietà⁴⁶⁶.

Si tratta chiaramente di un rimedio di natura patrimoniale, che è stato oggetto di ampio dibattito sia in dottrina che in giurisprudenza fin dalle sue origini. In particolare, la dottrina e la giurisprudenza più risalente erano contrarie all'attribuzione di tale diritto ai soci in assenza di una previsione legislativa espressa⁴⁶⁷. All'interno di questo orientamento vi era chi sosteneva che il socio

⁴⁶⁵ SPIOTTA, M., *L'interesse del socio ad opporsi all'omologa del concordato fallimentare (rectius nella liquidazione giudiziale): tra legge fallimentare e Codice della crisi*, in *Il Fallimento*, 2023, p.40.

⁴⁶⁶ Cfr. Relazione illustrativa al d. lgs. N.83 del 2022: "Il comma 3 attribuisce ai soci il diritto alla tutela del "diritto di proprietà", sotto forma di diritto al mantenimento dell'eventuale valore di liquidazione della partecipazione.", p. 32.

⁴⁶⁷ MAISANO, A., *Il concordato preventivo delle società*, Giuffrè, Milano, 1980, p. 140; LO CASCIO, G., *Legittimazione dell'azionista ad opporsi all'omologazione del concordato preventivo di*

poteva in realtà proporre l'opposizione avverso l'omologazione del piano, ma senza poter contestare l'eventuale effetto espropriativo⁴⁶⁸. Vi era poi un terzo orientamento che fondava la legittimazione del socio all'opposizione sulla previsione di cui al secondo comma dell'art. 180 l. fall., in quanto i soci rientravano tra le "parti interessate" legittimate a costituirsi almeno dieci giorni prima dell'udienza fissata per l'omologazione del piano, al fine di effettuare contestazioni concernenti l'illegittimità o la dannosità del concordato preventivo⁴⁶⁹. Secondo tale orientamento, in virtù della disposizione menzionata, i soci potevano anche contestare l'eventuale effetto espropriativo⁴⁷⁰. Recentemente, la Corte di cassazione ha riconosciuto, sebbene nel contesto del concordato fallimentare, la legittimazione del socio a opporsi all'omologazione qualora la soluzione proposta comprometta il suo interesse sostanziale a realizzare, tramite la liquidazione, il valore della propria partecipazione.⁴⁷¹ La dottrina più recente aveva auspicato, l'introduzione di uno specifico strumento di opposizione dei soci, al fine di effettuare un confronto tra concordato preventivo e alternative concretamente praticabili⁴⁷².

La legittimazione dei soci risulta essere molto più ampia rispetto a quella attribuita ai creditori, poiché la lettera della norma non prevede nessuna preclusione per i soci che hanno approvato il piano. In dottrina è stato sottolineato che la legittimazione attiva estesa anche ai non dissenzienti e a prescindere dalla classe di appartenenza introduce apparentemente una disparità di trattamento rispetto ai creditori, come previsto dall'art. 112 commi terzo e quinto CCII. Tuttavia, è

società, in *Giustizia civile*, 1995, I, p. 2052 ss.; in giurisprudenza Cass. civ., Sez. I, 5 maggio 1995; Cass. civ., Sez. I, 31 ottobre 2016, n. 22045.

⁴⁶⁸ STANGHELLINI, L., *Verso uno statuto dei diritti dei soci di società in crisi*, *Cit.*, p. 318.

⁴⁶⁹ Cfr. art. 180 secondo comma l. fall.: "*Il debitore, il commissario giudiziale, gli eventuali creditori dissenzienti e qualsiasi interessato devono costituirsi almeno dieci giorni prima dell'udienza fissata. Nel medesimo termine il commissario giudiziale deve depositare il proprio motivato parere.*" Commento in SCIALOJA, BRANCA, sub art. 180 l. fall., *Commentario*, Zanichelli Editore, Bologna, 1979, p. 399.

⁴⁷⁰ D'ATTORRE, G., *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Il Fallimento*, 2015, p. 1168.

⁴⁷¹ C. civ., sez. I, 24 ottobre 2022, n. 31402; C. civ., sez. I, 31 ottobre 2016, n. 22045.

⁴⁷² SACCHI, R., *Le operazioni straordinarie nel concordato preventivo*, in *Rivista di diritto societario*, 4/2016, p. 782.

importante considerare che il voto dei soci è meramente eventuale ai sensi dell'art. 120-ter CCII, anche quando il piano incide direttamente sui loro interessi; pertanto, sarebbe irragionevole escludere i soci dall'opposizione in quanto interessati, ma privati del diritto di voto. Un'ulteriore argomentazione sostiene l'applicabilità ai soci della regola del silenzio-assenso; quindi, il computo dei voti favorevoli può non dipendere da una dichiarazione esplicita dei soci, ma semplicemente dal loro silenzio⁴⁷³.

La formulazione del terzo comma, in coerenza con l'impostazione della Direttiva, attribuisce rilevanza al pregiudizio subito dai soci⁴⁷⁴. Tale riferimento, invece, è assente nell'istituto dell'opposizione dei creditori previsto dall'art. 112 CCII, in cui si fa riferimento in maniera generica alla possibilità di eccepire “il difetto di convenienza della proposta”.

La Direttiva vuole distinguere forme di ostruzionismo irragionevole, dalla difesa di un interesse meritevole di tutela, quale è la proprietà privata. Il comma terzo definisce il criterio che discrimina l'ostruzionismo irragionevole, dalla difesa di un interesse protetto nella sussistenza o meno di un pregiudizio arrecato alla posizione dei soci. Conseguentemente, saranno accoglibili le opposizioni finalizzate ad evitare un danno all'opponente, di contro saranno da rigettare le opposizioni avverso un piano indifferente o vantaggioso. Alla luce di quest'ultima considerazione appare anche più fondata l'interpretazione di coloro che attribuiscono la legittimazione attiva all'opposizione soltanto ai soci non consenzienti.

L'opposizione è ammessa nei confronti del piano proposto dalla società, dai terzi e anche da parte dei soci che si avvalgono della facoltà prevista dall'art. 120-bis comma quinto CCII. La legittimazione spetta ai soci dissenzienti anche se non classati, poiché trattasi di tutela di natura individuale.

⁴⁷³ D'ORSI, S., *sub art. 120-quater*, in VALENSISE, P. *Op. Cit.*, p. 722.

⁴⁷⁴ Il Considerando n. 49 della Direttiva UE 2019/1023, peraltro si esprime a favore della contestazione dei piani di ristrutturazione da parte di soci e creditori.

La norma va letta in continuità con il primo comma della medesima disposizione, con l'art. 120-ter CCII che introduce la regola di suddivisione delle classi e con l'art. 112 comma quinto CCII.

Il requisito della dannosità presuppone un confronto tra due scenari, entrambi prospettici e ipotetici: da un lato, il trattamento atteso in caso di liquidazione; dall'altro, le conseguenze prevedibili per i soci in caso di omologazione del piano. Se lo scenario liquidatorio risulta preferibile, l'opposizione troverà accoglimento. L'individuazione dell'alternativa, rispetto alla quale effettuare il raffronto, non è univoca. La convenienza può essere valutata rispetto all'unica alternativa liquidatoria, non intesa come soluzione disgregativa dell'organizzazione sociale (dal momento che sarebbe poco logico un voto dei soci favorevole a soluzioni che difficilmente prevederanno attribuzioni a loro favore), bensì come patrimonio sociale e aziendale in una prospettiva di continuità aziendale indiretta⁴⁷⁵. Altri autori propongono di declinare il riferimento all'alternativa liquidatoria, in termini generici, come valore ritraibile dalla forma di liquidazione del patrimonio sociale più remunerativa, oppure in termini più specifici, come risultato pronosticabile dalla liquidazione giudiziale, in linea con le previsioni di cui all'art. 112 commi 3 e 5 CCII⁴⁷⁶. Secondo l'orientamento dottrinale prevalente, per alternativa liquidatoria deve intendersi quella concretamente praticabile, pertanto anche la liquidazione volontaria e non soltanto quella giudiziale⁴⁷⁷.

Occorre ora definire il concreto pregiudizio che potrebbero subire i soci.

La tutela dei soci, si attiva in presenza di una violazione di legge, come nel caso della trasgressione di norme imperative, dell'inosservanza della *business judgment rule* o dell'inadempimento degli obblighi informativi da parte degli amministratori. Tale protezione interviene, tuttavia, quando i soci siano in grado di dimostrare la

⁴⁷⁵ VASTA, C., *sub art. 120-quater* CCII, in SANTANGELI, F., (a cura di), *Op. Cit.*, 2023, p.809.

⁴⁷⁶ D'ORSI, S., *art. 120-quater*, in VALENSISE, P. (a cura di), *Op.Cit.*, 2024, p.722.

⁴⁷⁷ ROSSI, A., *I soci nella regolazione*, *Cit.*, p.952.

possibilità di offrire soluzioni alternative che risultino maggiormente o altrettanto favorevoli per i creditori, come, ad esempio, una liquidazione più vantaggiosa⁴⁷⁸. Il piano potrebbe comportare una svalutazione effettivamente dannosa delle partecipazioni detenute dai soci. L'accertamento di tale svalutazione richiede complesse operazioni di stima, volte a determinare il valore prevedibile nell'alternativa liquidatoria⁴⁷⁹. Tuttavia, la determinazione di tale valore diviene superflua qualora l'alternativa preveda il totale azzeramento delle partecipazioni, poiché in tale scenario l'opposizione sarebbe destinata a essere sempre respinta, non essendovi conseguenze peggiori per i soci rispetto alla perdita integrale dell'investimento. Per tale motivo la dottrina ha osservato che l'opposizione all'omologazione si presenta come un semplice “simulacro formale”, poiché, salvo poche eccezioni, i soci difficilmente sono in grado di dimostrare la convenienza dell'approdo liquidatorio rispetto a quello concordatario, considerato il termine di paragone stabilito dalla legge, cioè il valore della partecipazione in caso di liquidazione che è pari a zero⁴⁸⁰.

Tuttavia, la tutela riconosciuta al socio non si limita ai pregiudizi subiti in relazione a scenari liquidatori alternativi; infatti, possono verificarsi situazioni in cui gli interessi dei soci risultano compromessi dal piano, senza che sia necessario dimostrare un pregiudizio in confronto all'alternativa liquidatoria. A tal proposito, la dottrina ritiene che lo strumento più adeguato a far valere questo tipo di pregiudizi, che possono essere di natura procedurale oppure di legittimità, risieda nell'opposizione disciplinata ai sensi del secondo comma dell'art. 48 CCII, che attribuisce, in primo luogo, ai creditori dissenzienti e a “qualsiasi interessato” il diritto di proporre opposizione mediante deposito di memoria entro il termine perentorio di dieci giorni prima dell'udienza. Si può ritenere che tra i soggetti

⁴⁷⁸ ESPOSITO, C., *Il ridimensionamento delle prerogative e le responsabilità dei soci nell'ambito degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Giustizia Civile*, fascicolo 2, 1° febbraio 2022, p. 390.

⁴⁷⁹ SCOGNAMIGLIO, G., VIOLA, F., *Op. Cit.*, 2022, 1189-1190.

⁴⁸⁰ BENEDETTI, L., *La nuova disciplina del concordato di gruppo: tra Separate entity ed Enterprise approach*, Giuffrè, Milano, 2022, 320.

interessati possano rientrarvi anche i soci. L'esercizio di tale diritto consente di attivare il controllo del tribunale sulla regolarità della procedura e sulla costante presenza dei requisiti di ammissibilità anche giuridica⁴⁸¹. In questo senso, l'art. 48 CCII costituisce la norma corrispondente al previgente art. 180 l.fall. Inoltre, si può affermare a mio parere che, almeno per quanto riguarda la formulazione letterale, l'art. 48 e il terzo comma dell'art. 120-*quater* CCII sembrano presentare un rapporto di genere e specie.

L'art. 48 comma secondo CCII può essere attivato, ad esempio, quando il piano preveda l'azzeramento del capitale sociale a seguito di perdite, con la successiva ricostituzione del capitale mediante l'esclusione totale del diritto di opzione. In tal caso, il socio non consenziente ha il diritto di opporsi all'omologazione, sostenendo la manifesta illegittimità di tale meccanismo.

Si può pertanto notare che, mentre il secondo comma dell'art. 120-*quater* CCII introduce un mezzo di tutela che i creditori possono esercitare in caso di loro trattamento peggiorativo, rispetto al trattamento riconosciuto ai soci, il comma terzo, introduce un mezzo di tutela del socio di natura processuale, non nei confronti dei creditori, ma del piano stesso che di norma dovrebbe derivare dalla negoziazione tra creditori e amministratori della società debitrice⁴⁸². La tutela che il Codice della crisi offre al socio non si esaurisce con quella riguardante il diritto di proprietà, ma si può estendere a qualsiasi interesse meritevole di tutela del socio stesso attraverso l'esercizio dell'opposizione ai sensi dell'art. 48 secondo comma CCII, che peraltro prevede requisiti per il suo esercizio meno stringenti rispetto all'opposizione ai sensi del terzo comma dell'art. 120-*quater* CCII, in particolare non richiede la dimostrazione del pregiudizio confrontato con l'alternativa liquidatoria.

Le tutele fornite dal Codice della crisi ai soci rappresentano un'espressione della tendenza del diritto concorsuale ad integrare, tra i propri strumenti di protezione,

⁴⁸¹ NIGRO, A., *La nuova disciplina*, Cit., 2022, p. 13.

⁴⁸² DI MARZIO, F., *art. 120-*quater* in Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, I codici commentati Giuffrè, Milano, 2022, p.558.

anche quelli propri del diritto societario al fine di garantire certezza e stabilità agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza. Infatti, si ritiene che il riconoscimento del diritto di opposizione ai soci, porta a escludere che gli stessi possano impugnare le deliberazioni lesive dei loro diritti ai sensi dell'art. 2388 c.c.⁴⁸³. Anche se quest'ultimo punto è fonte di contrasti nella dottrina, poiché vi sono voci favorevoli a riconoscere ai soci la facoltà di cui all'art. 2388 c.c. anche nel caso in cui la società sia sottoposta a uno strumento di regolazione della crisi e quindi ai sensi dell'art. 120-*bis* CCII si attua una riduzione nelle prerogative dei soci rispetto alle competenze assembleari come abbiamo visto. Occorre a mio parere considerare la differente natura della tutela che i soci possono ottenere dall'esercizio dell'uno o dell'altro strumento. Attraverso i mezzi di tutela previsti dal Codice della crisi, sembra che i soci possano conseguire unicamente, in caso di accoglimento, il rigetto dell'omologazione, mentre, attraverso l'esercizio dell'art. 2388 c.c. per effetto del rinvio all'art. 2377 c.c., possono ottenere anche il risarcimento del danno.

A mio parere, è ragionevole che in una situazione eccezionale come quella dell'accesso ad una procedura concorsuale, i soci possano tutelarsi tramite gli appositi strumenti previsti dalla disciplina dettata per regolare tale situazione eccezionale. Peraltro, come si è anticipato, il diritto concorsuale sembra coprire le esigenze di tutela derivanti da vizi di qualsiasi natura. Tuttavia, si deve considerare che la natura speciale del diritto della crisi non può escludere forme di tutela rispondenti a principi di sistema quale è la responsabilità civile. Per tale motivo, ritengo che non possa essere precluso ai soci, l'esercizio dell'azione di cui all'art. 2388 comma quarto c.c. al fine di conseguire anche la tutela risarcitoria.

In conclusione, il terzo comma dell'art. 120-*quater* CCII rivela la particolare attenzione che il Codice della crisi dedica alla tutela dei soci nel corso delle procedure concorsuali consentendogli di proteggere il suo diritto di proprietà e

⁴⁸³ SANTOSUOSSO, D.U., *Il principio di correttezza nel diritto societario della crisi (abuso o eccesso di potere nel procedimento di ristrutturazione). Doveri degli amministratori e posizione dei soci*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023, p. 265.

prevenendo espropri di fatto delle partecipazioni sociali. La protezione riguarda soltanto gli interessi meritevoli di tutela in conformità alla Direttiva *Insolvency*. Tuttavia, è stato osservato che, se il pregiudizio è valutato con riferimento all'alternativa liquidatoria, difficilmente sarà possibile individuare scenari peggiori rispetto alla perdita del valore di partecipazione. Le tutele dei soci non si esauriscono qui, poiché come è stato osservato l'art. 48 CCII rappresenta un ulteriore strumento di salvaguardia, ponendo in evidenza l'assorbimento del diritto societario nel diritto concorsuale, posto che la tutela assicurata dal diritto societario si ferma alla possibilità di impugnare la deliberazione degli amministratori di accesso agli strumenti di regolazione ai sensi dell'art. 2388 c.c. che riconosce ai soci il diritto al risarcimento dell'eventuale danno.

A mio parere un sistema così configurato attua un corretto bilanciamento tra la perdita di prerogative dei soci a favore degli amministratori funzionale alla corretta gestione della crisi. Ma dall'altra tiene conto di tutte le esigenze di tutela vantabili dai soci, tramite gli strumenti del diritto concorsuale.

5. L'esecuzione del piano (art. 120-*quinquies* CCII)

L'art. 120-*quinquies* CCII è collocato in chiusura della sezione VI-*bis* per disciplinare la fase finale di tutte le procedure concorsuali, ossia l'esecuzione. La disposizione porta a compimento il processo di "svuotamento" delle competenze assembleari, al fine di impedire ogni forma di ostruzionismo da parte dei soci e così assicurare anche l'esatto adempimento del piano omologato, senza il quale la ristrutturazione non potrebbe realizzarsi compiutamente.

Il primo comma attribuisce al provvedimento di omologazione l'effetto di determinare la riduzione e l'aumento del capitale e le altre modificazioni statutarie previste dal piano. Agli amministratori è demandata invece l'adozione di ogni atto necessario a darvi esecuzione e li autorizza a porre in essere le modificazioni programmate dal piano. La seconda parte del primo comma riguarda i rimedi avverso l'inerzia degli amministratori, prevedendo in capo a qualsiasi interessato la facoltà di domandare al Tribunale la nomina di un amministratore giudiziario attribuendogli i poteri necessari a provvedere in luogo degli amministratori, può essere inoltre disposta la revoca per giusta causa degli amministratori. Il secondo comma disciplina l'intervento del notaio secondo una disciplina analoga a quella prevista dal Codice civile in materia di modificazioni statutarie. Infine, il terzo comma introduce una apposita disposizione per regolare i contratti pendenti.

Il legislatore ha ritenuto necessario l'inserimento di una norma apposita relativa all'esecuzione del concordato proposto dalla società, non solo per impedire comportamenti ostruzionistici da parte dei soci in questa fase della procedura, ma anche perché il fenomeno societario vede una pluralità di organi inseriti all'interno di una organizzazione più o meno complessa a seconda delle dimensioni dell'impresa. Organizzazione che agisce attraverso persone fisiche. Conseguentemente è fondamentale individuare la distribuzione dei ruoli all'interno di tale complessità organizzativa in relazione ad ogni fase della procedura⁴⁸⁴.

L'ambito applicativo dei primi due commi comprende tutte le procedure nelle quali è prevista la presentazione di un piano e nelle quali ha luogo l'omologazione. Vi rientrano pertanto il concordato preventivo, il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, gli accordi di ristrutturazione dei debiti, il concordato minore e il concordato semplificato⁴⁸⁵. L'ambito applicativo del terzo comma relativo alle sorti dei contratti pendenti in caso di modificazioni della compagine sociale è più

⁴⁸⁴ DI MARZIO, F., *art. 120-quinquies* in Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, I codici commentati Giuffrè, Milano, 2022, p.559.

⁴⁸⁵ SPADARO, M., *Il concordato delle società*, in www.dirittodellacrisi.it, 13 ottobre 2022, p.37.

ampio, poiché queste ultime possono derivare da qualsiasi strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza. Sotto il profilo soggettivo, la disposizione si applica indistintamente a tutte le tipologie societarie a prescindere dalla ragione sociale.

La portata della disciplina, contenuta nella norma in esame, può essere compresa pienamente se letta in coordinamento con l'art. 120-*bis* CCII. Infatti, quest'ultimo nel primo comma attribuisce agli amministratori la competenza esclusiva ad includere nel piano le modificazioni statutarie e le operazioni straordinarie, al fine di assicurare il buon esito della ristrutturazione.

La disposizione introdotta nel primo comma dell'art. 120-*quinquies* CCII, completa lo spostamento di competenze dai soci agli amministratori nell'ambito della ristrutturazione, per consentire a questi ultimi di attuare quanto predisposto nel piano.

Tale risultato viene raggiunto da un lato attribuendo un effetto specifico al provvedimento di omologazione, dall'altro assegnando agli amministratori i poteri necessari per attuare le previsioni del piano senza il necessario intervento di altri organi della società, specie l'assemblea dei soci, all'interno della quale potrebbero esservi soggetti interessati all'insuccesso di ogni tentativo di risanamento che incide sui loro diritti.

Nella prima parte il comma primo dell'art. 120-*quinquies* CCII dispone l'automaticità della modificazione statutaria connessa al provvedimento di omologazione della proposta. In realtà la formulazione letterale non è chiara, poiché l'utilizzo del verbo "*determinare*", ha dato luogo a varie interpretazioni circa gli effetti del provvedimento di omologazione.

È ritenuto pacifico che, attraverso la previsione del primo comma, il legislatore abbia voluto assegnare al tribunale, in sede di omologazione della proposta, un ruolo più incisivo rispetto a quello di mero controllo di conformità alla legge. È invece più problematico stabilire se gli effetti prodotti dall'omologazione siano tali da non rendere più necessaria l'adozione di ulteriori atti da parte degli

amministratori, essendo escluso che l'attribuzione di competenza ai soci possa essere in contrasto con il dettato della Direttiva UE 2019/1023⁴⁸⁶.

Si può fin da subito evidenziare che il legislatore assegna agli amministratori due compiti nella seconda parte del comma primo: *a)* adottare ogni atto necessario a dare esecuzione agli aumenti o riduzioni di capitale e ad ogni altra modificazione determinata dall'omologazione; *b)* porre in essere nei trenta giorni successivi o nel diverso termine previsto dal piano, le ulteriori modificazioni statutarie programmate dal piano.

Il collegamento tra la prima e la seconda parte del comma primo non appare immediatamente chiaro. Anche per questo motivo, in dottrina sono stati sviluppati tre distinti orientamenti.

Secondo un primo orientamento, agli amministratori viene attribuito soltanto il potere di inserire nel piano le modificazioni statutarie e le operazioni straordinarie ritenute funzionali alla ristrutturazione. Tuttavia, non sarebbe loro attribuita anche la competenza ad adottare le conseguenti deliberazioni in sostituzione dei soci. Dunque, sarebbe la sentenza di omologazione l'atto che realizza *ipso iure* gli effetti delle modifiche e sostituisce la volontà dei soci. Nel caso in cui l'attuazione delle operazioni straordinarie previste nel piano omologato, come accade nella maggior parte dei casi, non possa esaurirsi con la sola modifica statutaria, spetterebbe agli amministratori la stipula dei vari atti notarili, senza necessità di raccogliere il consenso dei soci, dal momento che il primo comma dell'art. 120-*quinquies* CCII li autorizza a porre in essere ogni atto necessario per dare attuazione al piano.⁴⁸⁷

Da questa interpretazione consegue l'importanza di configurare all'interno del piano le modifiche statutarie e le operazioni straordinarie nel modo più dettagliato

⁴⁸⁶ MALTONI, M., *Fusione e scissione di società in concordato preventivo secondo il codice della crisi di impresa (con alcune riflessioni in merito ai nuovi articoli 120-bis e 120-quinquies)* in *Rivista del Notariato*, fasc.3, 1° giugno 2022, p. 454.

⁴⁸⁷ BROGI, R., *Op. Cit.*, 2022, p.1295; FERRI JR, *Poteri e responsabilità degli amministratori nel concordato preventivo delle società*, in *Rivista di diritto commerciale*, 2023, p.25; NIGRO, A., *Op. Cit.*, 2022, p.11; PAGNI, I., FABIANI, M. *Le operazioni straordinarie nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza tra l'art. 116 e gli artt. 120-bis ss. CCII*, in *Rivista delle società*, 2022, p.1315.

possibile così da poter essere attuate immediatamente a seguito dell'omologazione.

Secondo un diverso orientamento, l'efficacia costitutiva è incompatibile con la natura del provvedimento di homologazione. Piuttosto, il provvedimento di homologazione può avere l'effetto di autorizzare gli amministratori ad adottare le deliberazioni necessarie. Pertanto, gli amministratori avranno il potere di trasformare la decisione del tribunale in atto endosocietario⁴⁸⁸. Si tratta tuttavia di attività dovuta e vincolata dalle previsioni del piano omologato. Tale interpretazione sarebbe confermata dalla previsione di cui al secondo comma nella quale viene implicitamente richiesto l'intervento del notaio per la verifica delle condizioni di legge. Pertanto è ragionevole ritenere la necessità di una delibera dell'organo amministrativo da verbalizzare nella forma dell'atto pubblico e da sottoporre ai controlli di cui all'art. 2436 c.c.⁴⁸⁹ Ulteriore conferma si ricava dalla previsione del comma primo che consente la nomina di un amministratore giudiziario incaricato di dare esecuzione al piano in caso di inerzia e la previsione di cui al comma secondo in base alla quale, l'esito negativo del controllo notarile può essere superato attraverso il ricorso al tribunale presentato dagli amministratori⁴⁹⁰. Nell'ambito di tale orientamento si ritiene che la disposizione del primo comma ammetta la possibilità di prevedere nel piano sia modificazioni statutarie già adottate, sia modifiche soltanto programmate, purché definite nei loro elementi essenziali.

In particolare, deve essere consentito al tribunale di effettuare in sede di homologazione la verifica di compatibilità tra il piano e l'obiettivo perseguito con la presentazione della domanda di accesso. Le modifiche della prima tipologia sono subordinate all'omologazione, devono essere adottate con la forma del verbale notarile e sono assoggettate ai controlli di cui all'art. 2436 c.c.; le seconde

⁴⁸⁸ ROSSI, A., *Op.Cit.*, 2022, p.7.

⁴⁸⁹ ARATO, M., *Op.Cit.*, p.2; CAGNASSO, O., *Op.Cit.*, 2023, p.989; CAMPOBASSO, M., *Op.Cit.*, 2023, p.178; ROSSI, A., *Op.Cit.*, p.947.

⁴⁹⁰ MOSCO, G.D., LOPREIATO, S., *Op.Cit.*, p.204.

invece sono adottate dopo l'omologazione con deliberazione dell'organo amministrativo, ma sono richiesti in ogni caso il verbale notarile e il controllo *ex art. 2436 c.c.*⁴⁹¹

Dalla lettura coordinata degli artt. 120-*bis* e 120-*quinquies* CCII, risulta che le modifiche inserite nel piano dagli amministratori hanno valenza di mere proposte. Il Tribunale, in sede di omologazione, valuterà le proposte ne verificherà la conformità alla legge, ma può solo approvarle con l'omologazione o rifiutarle, senza poter apportare alcuna modifica. Pertanto, il potere del tribunale di determinare le modifiche statutarie è circoscritto di fatto dallo stesso piano presentato dagli amministratori.

In caso di omologazione, il potere di determinazione può essere inteso come potere del tribunale di sostituirsi ai soci nell'adottare la deliberazione per la modificazione dello statuto. In questo modo il Tribunale assume una funzione di controllo e di garanzia per gli interessi dei soci esautorati, ma allo stesso tempo è garantita la centralità del ruolo assunto dagli amministratori⁴⁹².

Un terzo orientamento distingue la distribuzione dei poteri tra amministratori e tribunale a seconda della maggiore e minore precisione utilizzata dagli amministratori nel definire le modificazioni statutarie e delle operazioni straordinarie all'interno del piano. Se le modifiche sono previste nel piano in modo preciso e dettagliato, il tribunale con il provvedimento di omologazione determina la modifica, dopo averne verificato la conformità alla legge e al contempo ordina alla società debitrice l'iscrizione del provvedimento stesso nel registro delle imprese. Al contrario, se le modifiche sono soltanto programmate, l'organo amministrativo potrà adottare la conseguente delibera in esecuzione del piano, redatta nella forma del verbale da parte del notaio, il quale dovrà anche compiere il controllo di legittimità⁴⁹³.

⁴⁹¹ CAGNASSO, O., *Op.Cit.*, p.989.

⁴⁹² MOSCO, G.D., LOPREIATO, S., *Op.Cit.*, p.205.

⁴⁹³ MALTONI, M., *Op.Cit.*, p.1295; SPADARO, M., p.118.

Nel caso di operazioni di fusione o di scissione, la sentenza di omologazione si sostituisce alla delibera dell'assemblea societaria che approva il progetto di fusione o di scissione ex artt. 2502 e 2506-*ter* comma 5 c.c.⁴⁹⁴. Agli amministratori pertanto è demandata la competenza per l'adozione di ogni altro atto necessario ad eseguire il piano⁴⁹⁵.

Sebbene ordinariamente le riorganizzazioni societarie siano il risultato di un procedimento suddiviso in più fasi, le operazioni configurate all'interno del piano deciso dagli amministratori, costituiscono il presupposto necessario e sufficiente per determinare gli effetti finali delle modificazioni. Tali effetti, tuttavia, scaturiranno *erga omnes* dal provvedimento di omologazione, dagli atti di esecuzione del piano o dalle modificazioni programmate⁴⁹⁶.

L'ultima parte del primo comma introduce i rimedi che possono essere applicati in caso di inerzia da parte degli amministratori nel dare esecuzione al piano. È prevista la nomina da parte del tribunale di un amministratore giudiziario su richiesta di qualsiasi interessato e sentiti gli amministratori. La competenza viene attribuita al tribunale che ha adottato lo strumento di regolazione. Il presupposto che può dare luogo all'intervento del tribunale è l'inerzia degli amministratori, ma anche un comportamento non conforme a quello dovuto⁴⁹⁷. In questi casi, il tribunale può anche disporre la revoca degli amministratori, pertanto la loro inerzia viene considerata giusta causa di interruzione del rapporto con la società. La revoca degli amministratori è considerata un rimedio adottabile in via residuale, quando la situazione di stallo non è altrimenti risolvibile⁴⁹⁸.

Un rimedio analogo è previsto per l'esecuzione del concordato ai sensi del quinto comma dell'art. 118 CCII, ma la disciplina dettata dall'art. 120-*quinquies* CCII

⁴⁹⁴ BROGI, R., *Op.Cit.*, p.11.

⁴⁹⁵ Affinché il Tribunale possa dare luogo all'omologazione del piano contemplante operazioni straordinarie, occorrerà inserire nel piano stesso il progetto di fusione o scissione corredato con i documenti richiesti (ex art. 2501-*quater*, art.2501-*quinquies*, 2501-*sexies* c.c.) oltre all'osservanza degli adempimenti pubblicitari richiesti dall'art. 2501-*septies* c.c.

⁴⁹⁶ GUERRERA, F., MALTONI, M., *Op.Cit.*, p.7.

⁴⁹⁷ FERRI JR, *Op.Cit.*, p.26.

⁴⁹⁸ DI MARZIO, F., *art. 120-quinquies* in *Op.Cit.*, 2022, p. 549.

presenta rilevanti differenze rispetto alla prima, perché tiene conto degli ampi poteri attribuiti agli amministratori nel corso delle procedure di regolazione della crisi, in *primis* dall'art. 120-bis CCII. Conseguentemente, l'amministratore giudiziario ha gli stessi poteri degli amministratori inerti, non avrà invece i poteri di convocazione dell'assemblea dal momento che la delibera di quest'ultima, viene sostituita dal provvedimento di omologazione.

Si rende necessario un coordinamento tra il comma terzo dell'art. 118 CCII e l'art. 120-*quinquies* CCII per precisare che sono tenuti a dare esecuzione al piano soltanto gli amministratori della società. Nel concordato societario è in ogni caso applicabile esclusivamente l'art. 120-*quinquies* CCII, tuttavia l'art. 118 comma 5 e 6 CCII ritorna ad essere applicabile nel caso in cui l'esecuzione riguarda il piano proposto da soggetti diversi dalla società quali creditori o soci⁴⁹⁹.

Secondo un diverso orientamento, l'art. 120-*quinquies* CCII avrebbe implicitamente abrogato l'art. 118 comma 5 CCII. Tale orientamento è giustificato in base al principio della successione di regole in conflitto, dal momento che l'art. 120-*quinquies* CCII è norma successiva, presenta un ambito applicativo del tutto coincidente, ma la disciplina posta in essere è totalmente incompatibile⁵⁰⁰.

A mio parere, non vi sono molti indizi all'interno della formulazione letterale dell'art. 120-*quinquies* CCII per escludere totalmente la competenza degli amministratori nell'attuare anche il piano omologato proposto da creditori o soci. Si deve considerare, infatti, che nel primo comma si fa riferimento al provvedimento di omologazione, menzionato genericamente come uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza, senza specificare il soggetto proponente. In secondo luogo, se è vero che nell'ambito della procedura concordataria gli amministratori sono tenuti a considerare prioritario l'interesse dei creditori, tra i loro doveri dovrebbe rientrare anche quello di attuare un piano che ha ottenuto il consenso da parte di questi ultimi. Si potrebbe obiettare che, nel

⁴⁹⁹ BROGI, R., *Op.Cit.*, p.1300; NIGRO, A., *Op.Cit.*, p.8; MALTONI, M., *Op.Cit.*, p.1307.

⁵⁰⁰ CAMPOBASSO, M., *Op.Cit.*, p.178; D'ORSI, S., *art. 120-quinquies*, in VALENSISE, P. (a cura di), *Op.Cit.*, 2024, p.726.

sistema attuale, in cui è prevista la ristrutturazione trasversale dei debiti, la quale consente l'approvazione del piano anche in presenza di una maggioranza delle classi non necessariamente rappresentativa, si possa legittimamente dubitare del fatto che il piano costituisca effettivamente espressione della volontà della maggioranza dei creditori. A tale possibile obiezione si può replicare affermando che, in ogni caso, il piano viene omologato anche nella ristrutturazione trasversale, all'esito di un giudizio del tribunale nel quale si accerta la sussistenza di tutti i presupposti previsti dalla legge e soltanto se il piano è in grado di superare le eventuali opposizioni dei creditori, proposte per accertare la convenienza dello stesso. Un'ultima considerazione che mi porta a ritenere applicabile in via esclusiva l'art. 120-*quinquies* CCII è data dal fatto che tra quest'ultima norma e l'art. 118 CCII sembra sussistere un rapporto di genere a specie, in quanto il primo rientra in una apposita sezione del Codice della crisi espressamente dedicata a disciplinare il concordato dei soggetti societari in considerazione della loro particolarità, mentre l'art. 118 CCII regola una fattispecie più generale. In questo senso, si potrebbe affermare che applicando l'art. 118 CCII, si ometterebbe di considerare le caratteristiche peculiari dei soggetti societari, che invece, proprio perché il legislatore ha voluto dedicarvi una disciplina specifica, andrebbero adeguatamente valutate. Pertanto, ritengo che l'interpretazione che considera applicabile in via esclusiva l'art. 120-*quinquies* CCII sia più conforme alla ratio legis.

Il secondo comma, riproducendo il terzo comma dell'art. 2436 c.c., richiede, seppur solo implicitamente il controllo del notaio. Il richiamo implicito non consente di individuare con precisione i casi in cui è richiesto il suo intervento. L'individuazione dei casi e delle condizioni di intervento del notaio dipende dall'interpretazione data alla disposizione del primo comma.

In base all'interpretazione che attribuisce al provvedimento di omologazione l'effetto di determinare *ipso iure* le modifiche statutarie, il controllo del notaio, si concentrerà sugli atti posti in essere dagli amministratori in esecuzione del

provvedimento di omologazione e che potranno essere a loro volta atti contenenti modifiche statutarie, seppur diverse e ulteriori rispetto a quelle assunte con la determinazione del tribunale⁵⁰¹.

Se si accetta la tesi secondo cui agli amministratori spetta il potere di prevedere le modifiche statutarie nel piano e di adottarle tramite apposite delibere, il controllo del notaio riguarderà tutte le deliberazioni dell'organo amministrativo che modificano lo statuto.⁵⁰²

Se il notaio ravvisa delle criticità, informa tempestivamente, e comunque non oltre trenta giorni, gli amministratori. Questi ultimi potranno ricorrere al tribunale che ha omologato il piano, nei successivi trenta giorni, per i provvedimenti necessari. In questo caso la competenza viene attribuita al giudice delle procedure concorsuali, in deroga alla competenza del tribunale delle imprese per esigenze di unitarietà, poiché il legislatore vuole concentrare tutte le questioni che incidono sull'esecuzione del piano davanti allo stesso giudice.

L'art. 120-*quinquies* CCII si conclude con il quarto comma che detta una apposita disciplina dei contratti pendenti nel caso in cui subentrino modificazioni della compagine sociale quali effetti dell'esecuzione di uno strumento di regolazione della crisi o dell'insolvenza. Il legislatore in questi casi impedisce che tali modificazioni, possano costituire causa di risoluzione o modificazione di contratti stipulati dalla società e rende inefficaci gli eventuali patti contrari.

La collocazione della disposizione sopra esaminata non appare coerente né con le disposizioni dei commi precedenti né con l'intera disciplina della sezione VI-*bis*. Infatti, non si tratta di una norma destinata a impedire l'ostruzionismo dei soci, ma di una norma volta a tutelare la continuità delle società che utilizzano strumenti di regolazione della crisi per effettuare la ristrutturazione. Per questo motivo, viene prospettato un eccesso di delega, dal momento che la Direttiva *Insolvency*,

⁵⁰¹ GUERRERA, F., MALTONI, M., *Op.Cit.*, p.9.

⁵⁰² MALTONI, M., *Op.Cit.*, p.1301.

prevedeva la neutralizzazione delle clausole *ipso facto* soltanto nella fase anteriore all'omologazione e limitatamente ai contratti stipulati con i creditori⁵⁰³.

Anche in questo caso la formulazione della norma è fonte di dubbi: per “*modificazioni della compagine sociale conseguenti all'esecuzione di uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza*” si devono intendere soltanto le modifiche previste dal piano o anche le ulteriori modifiche adottate successivamente all'omologazione? La sussistenza delle esigenze perseguite dal legislatore con la presente disposizione anche in altri contesti, porta a preferire una interpretazione estensiva⁵⁰⁴.

A prescindere dai dubbi interpretativi che riguardano diverse disposizioni dell'art. 120-*quinquies* CCII, è chiaro il disegno legislativo volto a sottrarre le competenze assembleari ai soci, per attribuirle agli amministratori della società che quindi diventano i *dominus* dell'intera procedura di ristrutturazione.

A differenza di quanto previsto dall'art. 120-*bis* CCII, nella disciplina dell'esecuzione mancano disposizioni che possano riequilibrare almeno in parte la perdita di prerogative dei soci. Si deve pertanto concludere che gli strumenti contemplati dall'art.120-*bis* commi terzo e quinto e dall'art. 120-*quater* comma terzo CCII esauriscono i mezzi di tutela messi a disposizione del socio, almeno sotto il profilo del diritto concorsuale. Sotto il profilo del diritto societario generale, si può affermare che, se è vero che il socio perde importanti prerogative, resta ferma la legittimazione dei soci *ex art. 2388* comma 4 c.c., ad impugnare le deliberazioni dell'organo amministrativo riguardanti l'esecuzione del piano, quando queste non sono conformi alla legge ed incidono sui loro diritti. L'ambito applicativo di tale rimedio è influenzato dal dibattito presente nella dottrina societaria circa i presupposti di legittimazione dei soci all'impugnativa⁵⁰⁵. L'interrogativo riguarda la natura della lesione che legittima i soci a esercitare l'azione di impugnazione. La dottrina si chiede se tale lesione debba essere

⁵⁰³ BROGI, R., *I soci, Cit.*, p.1300.

⁵⁰⁴ D'ORSI, S., *art. 120-quinquies*, in *Op.Cit.*, 2024, p.727.

⁵⁰⁵ SANFILIPPO, P.M., *Op.Cit.*, p.505.

individuale, collettiva rispetto a un diritto corporativo, o se debba riguardare un diritto fondamentale dell'azionista, insieme al pregiudizio dell'interesse sociale⁵⁰⁶. Trattandosi di modificazioni dello statuto e operazioni straordinarie, è molto probabile che le deliberazioni assunte dagli amministratori incidono effettivamente sui loro diritti; pertanto, andrebbe sempre riconosciuta la legittimazione ad impugnare le deliberazioni consiliari.

La dottrina ritiene che il combinato disposto tra gli artt. 120-*bis* secondo comma e 120-*quinquies* primo comma CCII, costituiscono la prova della non neutralità del diritto concorsuale rispetto all'organizzazione societaria, dal momento che le due disposizioni comportano per i soci la perdita dell'esercizio dei diritti amministrativi e più in generale determina un'alterazione nella *governance* della società ampiamente sbilanciata a favore degli amministratori per favorire il processo di ristrutturazione e superare gli eventuali ostacoli che potrebbero frapporsi a tale obiettivo⁵⁰⁷.

Si anticipa fin da ora che in materia di esecuzione del piano, è intervenuto in modo significativo il terzo decreto correttivo, resolvendo alcune delle questioni che sono sorte a livello interpretativo. Pertanto, tali questioni andranno ora risolte alla luce delle nuove disposizioni. Nel paragrafo 3.7, si analizzerà la nuova disciplina in materia.

In definitiva, è possibile affermare che l'art. 120-*quinquies* CCII completa un quadro normativo finalizzato a centralizzare tutte le decisioni riguardanti la definizione e l'esecuzione di un piano di ristrutturazione nelle mani degli amministratori, riducendo sensibilmente il ruolo dei soci nelle procedure concorsuali. Tale scelta risponde alla logica di evitare ostruzionismi e assicurare la rapida attuazione del piano omologato in coerenza con la Direttiva *Insolvency*. Tuttavia, questo spostamento di poteri solleva questioni sulla tutela degli interessi dei soci, che, pur limitati nella loro capacità di influire sull'esecuzione del piano,

⁵⁰⁶ LIBERTINI, M., MIRONE, A., SANFILIPPO, P.M., *L'assemblea di società per azioni*, Giuffrè Editore, Milano, 2016, p.396.

⁵⁰⁷ VATTERMOLI, D., *La posizione dei soci*, *Cit.*, p.875.

conservano alcuni strumenti di controllo del diritto societario, come l'impugnazione delle delibere amministrative, quando queste violino norme di legge o incidano sui loro diritti. Questo delicato equilibrio tra poteri e garanzie riflette la volontà del legislatore di facilitare il buon esito delle procedure concorsuali senza trascurare del tutto la tutela delle minoranze societarie.

6. Le prime pronunce giurisprudenziali

Trascorsi due anni dall'entrata in vigore del Codice della crisi, il numero di pronunce giurisprudenziali di merito risulta essere ancora molto scarso e non risulta sufficiente a consolidare veri e propri indirizzi che possano chiarire i numerosi dubbi interpretativi sorti in relazione a diverse norme del nuovo Codice. La scarsità di interventi giurisprudenziali può essere spiegata anche dal fatto che sino al 15 luglio 2022, data di entrata in vigore del Codice della crisi, la Legge Fallimentare rimaneva in vigore per le procedure aperte prima di questa data. Conseguentemente in questi due anni di vigenza, i giudici sono intervenuti molto più frequentemente sulla Legge Fallimentare, piuttosto che sul nuovo *corpus* normativo, visto anche l'arretrato che caratterizza tutte le sedi giudiziarie italiane. Sicuramente, la crisi economica seguita alla pandemia da COVID-19, ha dato un impulso alle procedure concorsuali nella versione rinnovata dal Codice della crisi e conseguentemente all'aumento di pronunce dei tribunali circa l'applicazione della nuova normativa.

Nonostante il numero ancora limitato di pronunce, sono già emerse alcune decisioni rilevanti che iniziano a delineare l'applicazione pratica delle nuove disposizioni. Nei paragrafi successivi verranno esaminate le prime pronunce

giurisprudenziali in relazione alle norme della Sezione VI-bis del Codice, appena esaminate.

6.1 L'accesso della società agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza

Al momento, esiste un'unica pronuncia in materia, emessa dal Tribunale ordinario dell'Aquila il 18 aprile 2023, riguardante in particolare la revoca degli amministratori per giusta causa.⁵⁰⁸ Nel caso di specie, una società a partecipazione pubblica in *house providing* adiva il tribunale ai sensi dell'art. 120-*bis* comma quarto CCII, per ottenere l'approvazione della delibera adottata dall'assemblea dei soci, con la quale disponeva la revoca per giusta causa degli amministratori della stessa. Tra le diverse contestazioni sollevate nei confronti degli amministratori resistenti vi era anche la deliberazione avente ad oggetto il deposito di un ricorso per concordato preventivo, oppure per accordo di ristrutturazione dei debiti. Nelle note conclusive, la società ricorrente asseriva che ai sensi dell'art. 120-*bis* comma quarto CCII, il controllo da parte del giudice relativamente alla giusta causa di revoca avrebbe carattere estrinseco e non intrinseco. Conseguentemente, il tribunale dovrebbe limitarsi a verificare la sussistenza di una causa di revoca che non sia però conseguenza della decisione degli amministratori di accedere ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

Secondo il Tribunale tale interpretazione è da respingere perché contraria alla *ratio* del quarto comma dell'art. 120-*bis* CCII, ossia la tutela degli amministratori che attraverso la decisione di accedere ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza rendono pubblica la situazione di crisi o di insolvenza della società.

⁵⁰⁸ La massima e il testo della sentenza sono consultabili al sito: www.dirittodellacrisi.it.

Se al Tribunale fosse impedito di sindacare nel merito la decisione di revoca sotto il profilo della legittimità delle condotte assunte dagli amministratori, si finirebbe per realizzare una interpretazione abrogatrice della norma stessa. Il Tribunale verrebbe ad avere un ruolo meramente notarile incompatibile con la propria funzione, mentre sarebbe tenuto a sindacare l'agire degli amministratori.

Secondo il Tribunale aquilano, è proprio l'aggettivo '*giusta*', usato per qualificare la causa di revoca, che attribuisce allo stesso il potere di sindacare nel merito la relativa decisione.

Inoltre, il provvedimento in esame, ribadiva l'onere probatorio a carico della società e l'obbligo di specificare nella delibera le ragioni che integrano la giusta causa ai sensi dell'art. 2383 comma terzo c.c. Si può ancora affermare che nella pronuncia in esame, la “giusta causa di revoca” di cui al comma quarto dell'art. 120-*bis* CCII, viene interpretata sulla base della giurisprudenza formatasi nel diritto societario relativamente alla medesima nozione di cui all'art. 2383 comma terzo c.c.

Nel caso di specie, il Tribunale ha ritenuto la domanda infondata dal momento che la delibera di accesso a uno strumento di regolazione della crisi, non risulta essere stata iscritta nel registro delle imprese.

6.2 Il classamento dei soci

A discapito dei diversi problemi interpretativi proposti in dottrina, nella prima giurisprudenza di merito per il momento non sembrano porsi particolari problemi in relazione all'applicazione dell'art. 120-*ter* CCII.

A questo proposito risulta di particolare interesse il decreto di omologa pronunciato dal Tribunale di Milano in data 2 maggio 2024⁵⁰⁹. Nel caso di specie, una società aveva inizialmente presentato un piano di concordato preventivo in

⁵⁰⁹ La massima e il testo della sentenza sono consultabili al sito: www.dirittodellacrisi.it.

continuità nel quale non erano inclusi i soci tra le classi. In seguito all'ammissione al concordato preventivo, il consiglio di amministrazione della società ha approvato un'offerta vincolante avente ad oggetto l'acquisizione del 100% del capitale sociale da realizzarsi attraverso la sottoscrizione e liberazione di un aumento di capitale da parte della società, con esclusione del diritto di opzione statutariamente riconosciuto ai soci. A seguito dell'approvazione dell'offerta, il piano è stato profondamente mutato, aggiungendo una classe composta dai soci quali risultanti alla data della presentazione della domanda di concordato.

Accertata l'assenza di unanimità delle classi, la società debitrice ha richiesto l'omologa forzosa avvalendosi della facoltà prevista dal secondo comma dell'art. 112 CCII.

Il giudice ha ritenuto corretta la formazione delle classi ed in particolare con riferimento alla classe dei soci, ha affermato che il piano viene ad incidere sui diritti di partecipazione dei soci, dal momento che prevede l'esclusione del diritto di opzione in caso di aumento di capitale. Il diritto di opzione di cui all'art. 2441 c.c. viene considerato un diritto c.d. misto, in quanto presenta una doppia componente patrimoniale e amministrativa⁵¹⁰. Ulteriore elemento di interesse derivante dalla pronuncia in esame riguarda i presupposti per la ristrutturazione trasversale. In merito a tale istituto, il giudice ha ribadito che la classe composta dai soci, se da un lato può legittimamente condizionare l'esito delle operazioni straordinarie inserite nel piano dagli amministratori, dall'altro, non può incidere in alcun modo sull'omologazione ai sensi dell'art. 112 comma 2 CCII trattandosi di un diritto riservato esclusivamente ai creditori. A tale conclusione si può giungere dalla lettura dei requisiti necessari per l'omologazione in assenza di approvazione da parte dell'unanimità delle classi, in particolare dal requisito di cui alla lett. d) relativo alle c.d. "maggioranze alternative". In questo caso, la norma richiede la maggioranza delle classi, di cui almeno una deve essere formata dai creditori

⁵¹⁰ PRESTI, G., RESCIGNO, M., *Corso di diritto commerciale*, Volume II, *Società*, Zanichelli Editore s.p.a., 2019, p.419.

titolari di diritti di prelazione. Se dovesse mancare anche la maggioranza delle classi, sarebbe sufficiente l'approvazione da parte di almeno una classe di creditori che sarebbero soddisfatti almeno parzialmente. Come si può evincere dalla formulazione del requisito di cui alla lett. *d*), il legislatore fa riferimento espresso alle classi di creditori, da tenere distinte dalle classi dei soci, in virtù del consolidato precedente giurisprudenziale che considera le due posizioni non assimilabili⁵¹¹.

6.3 Le attribuzioni ai soci

La giurisprudenza, nonostante i due anni trascorsi dall'entrata in vigore del Codice della crisi, non è ancora in grado di offrire elementi sufficienti per risolvere in via definitiva le problematiche connesse alla disciplina dell'art. 120-*quater* CCII. Allo stato risulta che sulla specifica questione delle attribuzioni ai soci è intervenuto soltanto un isolato provvedimento di ammissione alla procedura di concordato preventivo pronunciato dal Tribunale di Verona il 21 luglio 2023, con il quale si sono evidenziate alcune criticità di un piano in continuità diretta privo dell'apporto di risorse esterne da parte di soci o di terzi. Inoltre, è importante sottolineare che la società presentava un patrimonio netto negativo; pertanto, non vi erano le condizioni per effettuare attribuzioni a favore dei soci⁵¹².

Tra le diverse criticità, il giudice veronese ha evidenziato in particolare che, in caso di omologazione della proposta, per effetto della falciatura concordataria, le quote di partecipazione dei soci che, al momento della domanda, presentavano valore nullo riacquisterebbero valore in misura proporzionale all'entità del capitale ricostituito. In questo modo pertanto sarebbe sorto un valore di ristrutturazione distribuibile ai soci. Il Tribunale, quindi, procede a effettuare la prova di resistenza

⁵¹¹ Cass. Civ., sez. I, 8 novembre 2005, n. 21641.

⁵¹² La massima e il testo della sentenza sono consultabili al sito: www.dirittodellacrisi.it.

prevista dall'art. 120-*quater* CCII, in via preventiva oltre che ipotetica per accertare la sussistenza delle condizioni per l'omologazione anche in presenza dell'attribuzione a favore dei soci. In particolare, il tribunale attribuisce idealmente il valore positivo delle quote di patrimonio dei soci quale risultante in seguito all'eventuale omologa, per effetto della falcidia concordataria.

Nel provvedimento il Tribunale ribadisce che non vi può essere valore di ristrutturazione riservato ai soci, se questi ultimi mettono a disposizione dei creditori delle proprie risorse per effetto del criterio di calcolo previsto dallo stesso secondo comma dell'art. 120-*quater* CCII che impone la deduzione del valore eventualmente apportato dai soci in funzione della ristrutturazione in forma di conferimenti o versamenti a fondo perduto.

Conseguentemente, il mancato apporto di risorse esterne esporrebbe la società debitrice al rischio di mancata omologa, in presenza del dissenso espresso da una classe e nel caso in cui non fosse rispettato il criterio di cui all'art. 120-*quater* comma primo CCII. Al contrario, se i soci decidono di mettere immediatamente a disposizione della società risorse finanziarie per un ammontare almeno pari al valore delle loro partecipazioni, il piano non darà più luogo a una riserva di valore di ristrutturazione distribuibile e, quindi, la condizione per l'applicazione della regola relativa al giudizio di omologazione di cui all'art. 120-*quater* CCII verrebbe meno.

In conclusione, i giudici di Verona invitano la società debitrice a sollecitare i soci a effettuare gli apporti necessari per evitare la formazione di un patrimonio netto positivo il cui valore sarebbe riservato ai soci anteriori alla presentazione della domanda.

Dalla pronuncia esaminata possono trarsi alcune considerazioni. Anzitutto, data la complessità del meccanismo introdotto dal primo comma dell'art. 120-*quater* CCII e l'incertezza riguardo alla nozione di valore riservato ai soci, sarebbe auspicabile che presso i tribunali competenti per le procedure concorsuali si consolidi la prassi di effettuare una valutazione prognostica e ipotetica sul rispetto

delle regole di distribuzione al momento dell'ammissione alla procedura. In questo modo, gli amministratori della società debitrice, avrebbero sufficiente tempo a disposizione per apportare al piano e alla proposta le modifiche necessarie, sulla base delle osservazioni formulate dal giudice e avere piena contezza delle conseguenze derivanti dall'omologazione del piano presentato. Certamente è altrettanto auspicabile che sia la stessa società debitrice ad effettuare la medesima valutazione ipotetica già nel piano presentato in sede di ammissione, come del resto dovrebbe già essere fatto per valutare la convenienza rispetto all'alternativa liquidatoria.

Si tratta in entrambi i casi di accorgimenti che potrebbero favorire l'esito positivo della ristrutturazione a vantaggio di tutti i soggetti coinvolti.

La seconda considerazione riguarda invece l'interpretazione dell'art. 120-*quater* CCII proposta dal Tribunale veronese. Come anticipato, la dottrina si divide tra chi sostiene, sulla base della lettera della norma, che il piano debba contenere una previsione espressa riguardante l'attribuzione di valore risultante dalla ristrutturazione a favore dei soci, e chi ritiene invece non necessaria tale specificazione, poiché, ogni volta che il piano omologato genera un *surplus* a seguito dell'omologazione, si applica il primo comma dell'art. 120-*quater* CCII⁵¹³. Il tribunale veronese sembra conformarsi alla seconda interpretazione, dal momento che nel caso di specie, il piano non conteneva alcuna previsione di attribuzione a favore dei soci. Si tratta di una interpretazione conforme alla *ratio* sottesa alla norma consistente nell'incentivare i soci ad essere protagonisti del processo di ristrutturazione della società partecipata attraverso l'apporto di risorse esterne e neutralizzando ogni condotta ostruzionistica, così da favorire ulteriormente l'esito positivo della ristrutturazione.

⁵¹³ GUIOTTO, A., *Op.Cit.*, p.5.

6.4 L'esecuzione

Anche nella materia disciplinata dall'art. 120-*quinquies* CCII, la giurisprudenza è limitata a due sole pronunce che tuttavia sembrano essere già in grado di farci comprendere la posizione che la giurisprudenza potrebbe assumere circa l'interpretazione del primo comma della norma citata.

La prima pronuncia rilevante è stata emessa dal Tribunale di Milano l'11 aprile 2024 e riguardava il piano di concordato preventivo in continuità aziendale diretta, presentato da una società che presentava un significativo indebitamento⁵¹⁴. L'integrazione del piano includeva un'operazione di aumento di capitale, a seguito della quale i soci anteriori alla domanda sarebbero usciti definitivamente dal capitale sociale, per essere sostituiti da un socio unico che aveva formulato un'offerta di acquisto per il 100% del capitale sociale della società debitrice.

Dall'integrazione della proposta emerge che l'operazione di aumento del capitale sociale si è resa necessaria a causa dell'accertata impossibilità per i soci originari di sostenere il percorso di ristrutturazione della società con risorse sufficienti a garantire il rispetto del meccanismo previsto dall'art. 120-*quater* CCII, poiché la continuità aziendale avrebbe inevitabilmente generato un valore di ristrutturazione eventualmente attribuibile ai soci.

Accertata tale impossibilità, i soci hanno preferito accettare l'offerta di acquisto presentata da un investitore, piuttosto che incorrere nell'apertura della liquidazione giudiziale, anche se l'accettazione della proposta comporta il *change of control* e l'uscita di tutti i soci originari dalla società.

Il Tribunale ribadisce che, ai sensi dell'art. 120-*quinquies* CCII, l'operazione di riduzione e contestuale aumento del capitale può realizzarsi per il tramite del provvedimento di omologazione, in deroga alle norme di diritto societario che richiedono di regola una deliberazione dell'assemblea dei soci. La disposizione,

⁵¹⁴ La massima e il testo della sentenza sono consultabili al sito: www.dirittodellacrisi.it.

infatti, è norma essenziale della disciplina della ristrutturazione preventiva in quanto regola la fase dell'esecuzione, verificandone la fattività. Inoltre, esclude la necessità di deliberazioni da parte dei soci al fine di dare attuazione al piano omologato, dal momento che i relativi poteri spettano al tribunale che può quindi adottare le modificazioni statutarie previste in modo specifico dal piano e che pertanto non richiedono alcuna valutazione discrezionale. Per tutte le altre modificazioni che si rendono necessarie in virtù dell'omologazione la competenza spetta agli amministratori.

Il tribunale giustifica tale interpretazione richiamando la relazione tecnica al d.lgs. n.83 del 2022, nella quale si specifica che l'art. 120-*quinquies* CCII, è volto a evitare atteggiamenti ostruzionistici dei soci, ai sensi dell'art.12 della Direttiva UE 2019/1023.

Ulteriore indice normativo richiamato dal tribunale in sostegno della propria decisione è rappresentato dall'art. 120-*bis* CCII che conferisce agli amministratori ampi poteri per introdurre nel piano modificazioni statutarie in grado di mutare anche profondamente la compagine sociale. Il Tribunale prende quindi atto della volontà legislativa di realizzare un meccanismo semplificato per la realizzazione delle operazioni societarie, così da superare gli ostacoli riscontrati nella vigenza della legge fallimentare, rappresentato dal mancato coordinamento tra l'esecuzione del concordato e la libertà dei soci di esercitare le prerogative derivanti dalla partecipazione sociale.

Infine, i giudici milanesi ritengono che per conseguire l'obiettivo perseguito dal legislatore e allo stesso tempo non pregiudicare gli interessi dei soci, è opportuno garantire loro un coinvolgimento nel risanamento della società. A tal proposito, si rileva che, nel caso in esame, i soci, dopo aver constatato la propria incapacità di sostenere il piano concordatario, hanno deciso di accettare l'offerta del terzo investitore, determinando così la loro uscita dal capitale sociale. In questo modo sembra che il tribunale consideri raggiunto l'obiettivo di garantire il coinvolgimento dei soci e l'accettazione dell'offerta sopra citata ne costituisce in

qualche modo la dimostrazione poiché si evince che i soci sono stati adeguatamente informati circa la situazione di crisi della società e circa le possibili soluzioni prospettabili. Sulla base di tali informazioni, quindi, hanno potuto scegliere l'opzione che consente l'omologazione del piano e la prosecuzione dell'attività d'impresa anche se con un capitale sociale completamente diverso.

In definitiva, la sentenza del Tribunale di Milano in esame ci consente di affermare che i primi giudici a pronunciarsi sull'applicazione dell'art. 120-*quinquies* CCII, sembrano accedere all'orientamento in forza del quale il provvedimento di omologazione avrebbe l'effetto di sostituire la delibera che in base alle regole di diritto societario spetterebbe di norma all'assemblea dei soci.

È poi possibile svolgere una riflessione sul più ampio tema della posizione dei soci nel processo di risanamento. Si sono presi in esame i diversi mezzi che il diritto concorsuale e il diritto societario mettono a disposizione dei soci per la tutela dei loro interessi a fronte della significativa perdita di prerogative realizzata dalle nuove disposizioni del diritto concorsuale. I giudici milanesi ritengono che il coinvolgimento dei soci non si realizzi necessariamente tramite i mezzi di tutela normativi, ma anche attraverso strumenti informali attuati in fase di negoziazione del piano. Nel caso di specie, infatti, i soci sono stati messi sin dall'inizio nelle condizioni di valutare la situazione della società e quindi assumere le conseguenti determinazioni sulla base delle risorse a loro disposizione. In questo modo, non hanno avuto alcun incentivo a porre in essere atteggiamenti ostruzionistici.

La seconda pronuncia rilevante è il decreto del Tribunale di Milano del 2 maggio 2024, già oggetto di esame sotto il profilo dell'art. 120-*bis* CCII. Con riferimento all'art. 120-*quinquies* CCII, si rileva che la società debitrice aveva richiesto al tribunale di disporre, tramite provvedimento di omologa, la parziale copertura delle perdite mediante l'integrale utilizzo delle riserve societarie, con conseguente azzeramento del capitale sociale. Contestualmente, aveva chiesto la ricapitalizzazione attraverso un aumento a una cifra non inferiore al minimo previsto dall'art. 2447 c.c., utilizzando la riserva da sovrapprezzo delle azioni.

Dalla parte motiva della sentenza emerge che al fine di dettagliare l'operazione sopra citata, il consiglio di amministrazione della società ricorrente, aveva provveduto ad approvare in data di poco antecedente alla pronuncia in esame, una situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società aggiornata.

Nella presente pronuncia è possibile evidenziare l'importanza che assume la definizione nel dettaglio delle operazioni di cui si chiede la determinazione ai fini dell'omologazione. Tale particolare attenzione, sembra essere riconducibile allo stesso orientamento assunto dalla precedente sentenza del Tribunale di Milano dell'aprile 2024. Non dovrebbe sorprendere, dato che il presidente del collegio era lo stesso in entrambi i provvedimenti esaminati.

3.6.5 Considerazioni finali

I pochi provvedimenti a disposizione dimostrano che non sempre i giudici risolvono le stesse questioni interpretative sorte in dottrina, perché naturalmente i primi sono chiamati a pronunciarsi sulle questioni che vengono loro sottoposte in base alla situazione del caso concreto.

Inoltre, le prime pronunce di merito mostrano che, nonostante il *corpus* normativo sia molto recente, vi è ancora un ampio ricorso agli orientamenti giurisprudenziali consolidati sulle norme della Legge Fallimentare, anche per interpretare le nuove disposizioni del Codice della crisi. Infatti, la maggior parte delle norme contenute nel d.lgs. n.14 del 2019, ha un corrispettivo nella Legge fallimentare. In questi casi, il giudice potrebbe servirsi della giurisprudenza formatasi su queste ultime per interpretare le nuove norme, purché si prendano in considerazione le modifiche intervenute rispetto alla disciplina previgente e gli obiettivi perseguiti dal legislatore del Codice della crisi.

Un ulteriore strumento utile per l'interpretazione della nuova normativa è sicuramente rappresentato dai principi e dalle disposizioni della Direttiva UE 2019/1023, nella quale possono essere individuati i principi generali del diritto

concorsuale europeo, cui si conformano le rispettive legislazioni degli Stati membri.

Con specifico riferimento alla materia del diritto societario della crisi, nelle prime pronunce si osserva un frequente ricorso dei giudici alla giurisprudenza sorta in relazione a diverse norme del Codice civile relative alla disciplina delle società. Tornando al dibattito circa l'autonomia o la specialità del diritto societario della crisi, tale osservazione ci porta a ritenere che la giurisprudenza allo stato sembra trovare maggior conforto nelle interpretazioni sorte nel diritto societario perché possono vantare naturalmente un maggior consolidamento, rinunciando a ricercare all'interno delle disposizioni del diritto societario della crisi, dei principi generali autonomi e utili a colmare eventuali lacune nella disciplina senza fare ricorso esclusivamente al diritto societario o al diritto concorsuale.

A mio parere, se da un lato tale tendenza garantisce maggiore certezza, dall'altro potrebbe appiattare l'interpretazione del diritto concorsuale sul diritto societario, con il rischio di perdere di vista gli obiettivi e i valori perseguiti dal diritto concorsuale.

7. La sezione VI-bis dopo il Decreto correttivo-ter

In data 5 settembre 2024, il Consiglio dei Ministri ha approvato in via definitiva il decreto legislativo recante “Disposizioni integrative e correttive al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14”, dopo aver ottenuto il parere favorevole con osservazioni, da parte delle commissioni parlamentari competenti e del Consiglio di Stato.

Con questo terzo decreto correttivo, il legislatore intende chiarire la portata di alcune norme che, nel tempo trascorso dall'entrata in vigore del Codice della crisi,

hanno suscitato incertezze e dubbi tra gli operatori del settore, nonché correggere eventuali errori materiali del testo normativo. Attraverso queste modifiche, il legislatore intende inoltre migliorare la comprensione dei nuovi istituti per agevolare l'effettività e l'efficienza nella gestione della crisi tenendo conto della preferenza del legislatore eurounitario per la ristrutturazione precoce⁵¹⁵.

La base giuridica del nuovo intervento normativo è fornita dalla legge n. 20 del 2019 e dalla legge di delegazione europea n. 53 del 2021, che prevedono l'adozione di ulteriori decreti correttivi entro il 15 luglio 2024. Essendo pertanto intervenuta la scadenza del termine, il governo potrà intervenire sul testo del Codice in virtù di una diversa base giuridica.

L'art.1 del decreto richiama espressamente i criteri e principi direttivi della legge n.155 del 2017 cui si deve conformare il legislatore anche nell'adozione degli strumenti correttivi. In virtù del richiamo alla legge di delegazione europea, il legislatore è inoltre tenuto a conformarsi alle disposizioni e ai principi della Direttiva UE 2019/1023.

Con riferimento alle disposizioni concernenti la Sezione VI-*bis*, il decreto correttivo-*ter* da un lato chiarisce ed integra la portata di talune norme, dall'altro interviene a modificare in modo sostanziale altre norme vigenti. I primi commentatori hanno rilevato il silenzio legislativo su altri aspetti della disciplina, sulla quale invece ci si aspettava un intervento chiarificatore⁵¹⁶.

La prima novità significativa riguarda la collocazione della sezione VI-*bis* all'interno del Codice della crisi. Come è noto, questa era stata inserita nel Capo III, relativo alla disciplina del concordato preventivo, nonostante la maggior parte delle norme in essa contenute avesse un ambito applicativo esteso anche ad altri strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza. Il legislatore, accortosi di tale ambiguità, ha pertanto spostato le disposizioni sopra citate all'interno di un nuovo

⁵¹⁵ Cfr. Relazione illustrativa allo Schema di decreto legislativo recante "Disposizioni integrative e correttive al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14".

⁵¹⁶ MORRI, S., *Op. Cit.*

Capo III-*bis*, esterno della disciplina sul concordato, mantenendo però inalterata la rubrica della precedente sezione VI-*bis*. In questo modo, il legislatore ha voluto sottolineare la trasversalità delle disposizioni contenute nel nuovo Capo⁵¹⁷. Come si può osservare, si tratta di una mera specificazione, poiché è sempre stata pacifica, la trasversalità della disciplina contenuta nella sezione VI-*bis*.

L'articolo 27 del decreto legislativo approvato dal Governo contiene le modifiche apportate agli artt. 120-*bis* e ss. CCII, relativi agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società.

Il primo comma interviene sull'art. 120-*bis* CCII con delle chiarificazioni, per precisarne meglio la *ratio legis* in relazione all'ambito di applicazione della norma stessa. Viene specificato che la facoltà attribuita agli amministratori di decidere l'accesso ad uno strumento di regolazione della crisi, si estende anche alla presentazione di una domanda di accesso nella forma prenotativa di richiesta del termine. Pertanto, si esplicita la facoltà degli amministratori di accedere ad esempio allo strumento del concordato preventivo c.d. "*in bianco*" disciplinato dall'art. 44 CCII. Anche in questo caso si tratta di una mera precisazione, dal momento che la prassi giurisprudenziale, rivela diversi casi in cui ai sensi dell'art. 120-*bis* CCII, gli amministratori hanno richiesto l'accesso allo strumento concordatario, domandando al Tribunale la fissazione di un termine per la presentazione del piano e della proposta, proprio in virtù del sopra menzionato art. 44 CCII. In questi casi i giudici delle procedure concorsuali non hanno mai contestato l'esercizio di tale facoltà⁵¹⁸.

Ulteriore integrazione rilevante riguarda l'attribuzione espressa delle facoltà di cui all'art. 120-*bis* CCII, anche ai liquidatori e non solo agli amministratori. Tale integrazione risponde al vuoto legislativo che la dottrina ha cercato di superare

⁵¹⁷ Cfr. Relazione illustrativa allo Schema di decreto legislativo recante "Disposizioni integrative e correttive al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14".

⁵¹⁸ Cfr. Trib. Milano, 11 aprile 2024; Trib. Vicenza, 28 settembre 2023; Trib. Monza, 18 luglio 2024.

facendo riferimento alle interpretazioni emerse relativamente al ruolo dei liquidatori nel diritto societario⁵¹⁹.

Il secondo comma viene modificato per chiarire che le modificazioni statutarie, gli aumenti e le riduzioni di capitale, nonché le operazioni straordinarie della società debitrice, possono essere previste anche nelle modifiche inserite nel piano prima dell'omologazione. Anche quest'ultima modificazione esplicita una facoltà prima non espressamente prevista dalla norma, ma che nella prassi è sempre stata ammessa senza alcuna eccezione o riserva da parte dei giudici.⁵²⁰

Si tratta di una specificazione molto utile ai fini del concordato in continuità aziendale delle società, poiché la prima giurisprudenza di merito, rivela che l'esercizio della facoltà di modificazione del piano e della proposta ai sensi dell'ottavo comma dell'art. 90 CCII è molto frequente. Solitamente, la modifica si rende necessaria poiché, a seguito dell'apertura della procedura, intervengono offerte da parte di investitori terzi per l'acquisto di una quota o dell'intero capitale sociale della società debitrice, elemento di fondamentale importanza per garantire la continuità aziendale.

La Commissione Giustizia della Camera dei Deputati, nel parere reso sullo schema di decreto legislativo, con riferimento all'art. 120-*bis* CCII, indicava l'opportunità di integrare la disposizione contenuta nel quarto comma, per affiancare alla revoca degli amministratori, la modificazione del loro numero, in modo tale da evitare facili aggiramenti della disposizione⁵²¹. Infatti, stando alla formulazione attuale della norma, l'assemblea dei soci, mantiene la legittimazione a nominare e modificare il numero degli amministratori. In questo modo, tuttavia, i soci potrebbero accordarsi per prevedere un aumento del numero di amministratori, in modo da mettere in minoranza gli amministratori che hanno deliberato l'accesso a uno strumento di regolazione della crisi, e così facendo i soci avrebbero maggiore potere di condizionare l'operato degli amministratori. Lo stesso aggiramento della

⁵¹⁹ Per un'esposizione più completa della questione si rimanda al Par. 3.2.

⁵²⁰ Cfr. Trib. Milano, 11 aprile 2024; Trib. Milano, 2 maggio 2024.

⁵²¹ Parere consultabile presso il sito: www.camera.it.

norma può verificarsi se si trasforma il regime di amministrazione da unico a collegiale. È stato osservato che il pericolo di “svuotamento” della *ratio* dell’art. 120-*bis* comma quarto CCII si può manifestare anche in relazione alla possibile applicazione dell’art. 2393 comma quinto c.c. Ulteriore conferma della mancanza di coordinamento adeguato tra il diritto della crisi e il diritto societario su questa materia specifica.

Il legislatore del correttivo invece non ha ritenuto di intervenire sul testo dell’art. 120-*ter* CCII, sebbene vi fossero incertezze in dottrina circa l’individuazione del contenuto dei diritti di partecipazione dei soci, al fine di determinare con precisione, l’ambito operativo delle ipotesi di classamento obbligatorio. Il primo intervento giurisprudenziale sul punto dimostra di assumere un’interpretazione piuttosto estensiva della nozione, il consolidamento di tale orientamento potrebbe garantire un miglior coinvolgimento dei soci nel processo di ristrutturazione della società, sebbene soltanto attraverso strumenti di diritto concorsuale.

Diverse invece le modifiche apportate all’art. 120-*quater* CCII che tra tutte le norme della sezione VI-*bis*, presentava, e probabilmente continua a presentare, i maggiori problemi interpretativi.

Il comma secondo del decreto correttivo-*ter* modifica il primo comma dell’art. 120-*quater* CCII, sostituendo il termine “rango” utilizzato dalla Direttiva *Insolvency* con il termine “grado” ritenuto dal legislatore più corretto dal punto di vista tecnico, con riferimento al trattamento dei creditori a seconda della presenza o meno di una causa di prelazione. Nei primi commenti alla bozza del decreto correttivo, la sostituzione di cui sopra è considerata insignificante, mentre sarebbero stati più opportuni interventi per meglio precisare l’identificazione della classe richiamata nel primo comma⁵²².

Nel secondo comma dell’art. 120-*quater* CCII, il rimando alla definizione di impresa minore di cui all’art. 2, comma primo, lett. *b*) CCII, viene sostituito con quella di impresa “piccola” di cui al terzo comma dell’art. 85 CCII, come

⁵²² MORRI, S., *Op.Cit.*

modificato dal medesimo decreto correttivo. Si tratta di una definizione coincidente con quella di piccola impresa contenuta nella Direttiva UE 2023/2775 relativa “agli adeguamenti dei criteri dimensionali per le microimprese e le imprese o i gruppi di piccole, medie e grandi dimensioni”. Rientrano nella nuova definizione di piccola impresa, quelle che “non hanno superato nell'ultimo esercizio almeno due dei seguenti requisiti: un attivo fino a euro cinque milioni o ricavi netti delle vendite e delle prestazioni fino a euro dieci milioni e un numero medio di dipendenti pari a cinquanta”⁵²³.

La definizione di cui sopra è importante per stabilire i soci preesistenti in relazione ai quali è possibile contribuire in altra forma rispetto ai conferimenti in denaro o in natura o ai versamenti a fondo perduto. Per tale ragione, se da un lato la modifica migliora la posizione dei soci, dall'altro lato ha mancato di recepire integralmente la Direttiva UE 2023/2775, e in particolare le imprese rientranti nella definizione di medie imprese.

Di particolare importanza, la specificazione inserita nel secondo comma della disposizione circa il criterio di determinazione del valore riservato ai soci. La nuova formulazione precisa che tale valore deve essere determinato “in conformità ai principi contabili applicabili per la determinazione del valore d'uso, sulla base del valore attuale dei flussi finanziari futuri utilizzando i dati risultanti dal piano di cui all'articolo 87 ed estrapolando le proiezioni per gli anni successivi.” Attraverso la specificazione del criterio di calcolo, il giudice dispone ora di un parametro più preciso per effettuare il proprio sindacato⁵²⁴.

Le modifiche invece non incidono minimamente sul complicato meccanismo previsto dal primo comma relativo alle condizioni di omologazione in caso di attribuzioni a favore dei soci. Infatti, sarebbe stato opportuno specificare le modalità per la ripartizione del valore riservato ai soci tra le classi del medesimo

⁵²³ Cfr. Relazione illustrativa allo Schema di decreto legislativo recante “Disposizioni integrative e correttive al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14”.

⁵²⁴ PANZANI, L., *Op.Cit.*, p.45 ss.

rango o alle classi inferiori. Inoltre, il legislatore manca di specificare che la classe, oltre ad essere dissenziente, deve essere anche interessata al piano, come è stato suggerito dalla dottrina. Si tratta di un'aggiunta che consentirebbe di restringere i casi in cui l'art. 120-*quater* CCII possa divenire applicabile e, di conseguenza, garantire una maggiore probabilità di successo dei piani di concordato. Inoltre, una specificazione di tale natura risulterebbe più conforme alla disciplina della Direttiva *Insolvency*.

Permane il dubbio se il giudice, in presenza dell'istanza di cui all'art. 112, comma secondo, CCII, debba procedere *ex officio* a effettuare il controllo di cui all'art. 112-*quater* CCII, oppure se vi debba procedere solo in presenza di specifica opposizione. Se si affermasse in giurisprudenza un indirizzo favorevole al controllo *ex officio*, si verrebbe ad appesantire ulteriormente la struttura del concordato preventivo in continuità aziendale. In questo modo, inoltre, viene sviata in parte la *ratio* della previsione che da norma anti-ostruzionismo dei soci, diventa uno strumento per tutelare i creditori nei confronti di un piano che assicura loro una soddisfazione soltanto parziale della loro pretesa sul patrimonio del debitore. Sarebbe più conforme alla Direttiva *Insolvency* considerare il controllo, di cui all'art. 112-*quater* CCII, attivabile esclusivamente previa richiesta del creditore dissenziente⁵²⁵.

Anche l'art. 120-*quinquies* CCII è stato oggetto di numerosi interventi modificativi, a cominciare dalla sostituzione della sua rubrica con la nuova dicitura “*Esecuzione delle operazioni societarie*”.

Nel primo comma si specificano gli effetti del provvedimento di omologazione: è ora previsto che quest'ultimo possa determinare qualsiasi modificazione dello statuto prevista dal piano, gli aumenti e le riduzioni, anche con limitazione ed esclusione del diritto di prelazione e altre modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci. Si specifica espressamente, che il provvedimento del giudice sostituisce le deliberazioni aventi ad oggetto operazioni

⁵²⁵ MORRI, S., *Op.Cit.*, 29 luglio 2024.

di trasformazione, fusione e scissione. Agli amministratori invece vengono ridotte le competenze, poiché se rimane la competenza ad adottare gli atti esecutivi eventualmente necessari, viene meno l'autorizzazione a porre in essere le altre modificazioni statutarie programmate dal piano, cioè quelle modifiche, previste in termini soltanto essenziali. Per queste ultime, la competenza tornerebbe ad essere attribuita ai soci⁵²⁶.

In caso di inerzia degli amministratori, rimane possibile il ricorso al tribunale per ottenere la nomina di un amministratore giudiziario, ma i suoi poteri sono formulati in termini differenti, poiché non si parla più di “provvedere in luogo” degli amministratori, agli adempimenti di costoro, ma si fa riferimento ai poteri necessari a disporre gli atti esecutivi. Per chiarire l'effettivo contenuto dei poteri degli amministratori e in caso di inerzia dell'amministratore giudiziario, sarà determinante l'interpretazione che verrà data alla nozione di “atti amministrativi”⁵²⁷. È ragionevole ritenere che la modificazione intervenuta nel testo della disposizione, non determini un mutamento significativo del suo significato sostanziale.

Nel secondo comma invece è specificato il compito del notaio, vale a dire la redazione di atti esecutivi delle operazioni di cui al comma primo. La nuova formulazione conferma che la delibera di approvazione dell'operazione, sostituita dal provvedimento di omologa, dovrà essere attuata tramite ulteriore atto notarile, in quanto tale sottoposto ai controlli di cui all'art. 2436 c.c.

In conclusione, tra molti mesi, si potrà valutare se quest'ultimo intervento correttivo sia stato effettivamente risolutivo dei problemi interpretativi del Codice della crisi, oppure se vi sono ancora aspetti della disciplina che richiedono di essere ulteriormente precisati. Soltanto la prassi applicativa potrà fornire una risposta in tal senso. Tuttavia, può già suscitare qualche perplessità la natura dell'ultimo intervento legislativo. La portata delle modifiche introdotte porta a ritenere che il

⁵²⁶ PANZANI, L., *Op.Cit.*, p.43.

⁵²⁷ PANZANI, L., *Op.Cit.*, p.46.

legislatore si sia voluto limitare ad effettuare modifiche di mera forma o correzioni che seppur necessarie, non risolvono questioni ben più problematiche su cui ci si aspettava un intervento a livello sostanziale.

Ritengo che tale auspicio potesse valere in special modo per l'art. 120-*quater* CCII maggiormente interessato dalle critiche della dottrina. Si deve invece constatare che il legislatore abbia preferito lasciare inalterato il sistema configurato per i concordati con attribuzione ai soci, limitandosi a specificare i criteri di calcolo del valore riservato ai soci. Intervento quest'ultimo auspicato dalla dottrina, ma lascia inalterato invece il meccanismo di scomputo; quindi, rimane di fatto un forte incentivo rivolto ai soci per effettuare nuovi apporti.

In conclusione, l'intervento correttivo del settembre 2024 si rivela in gran parte limitato a correzioni di natura formale o a precisazioni già risolte in parte dalla prassi giurisprudenziale. Sebbene alcuni aspetti problematici siano stati affrontati, come la trasversalità delle disposizioni della Sezione VI-*bis* e le questioni legate al ruolo degli amministratori nella fase dell'esecuzione, rimangono aperti interrogativi su temi centrali, in particolare riguardo all'art. 120-*quater* CCII e sull'applicabilità di alcune norme di diritto societario in relazione alla revoca per giusta causa degli amministratori. Solo con l'evoluzione della prassi applicativa sarà possibile verificare se queste modifiche riusciranno a garantire maggiore certezza operativa e un miglioramento dell'efficienza nelle procedure concorsuali, o se sarà necessario un ulteriore intervento legislativo per affrontare le questioni irrisolte.

8. Il ruolo dell'organo di controllo nel concordato preventivo

Gli studi relativi al diritto societario della crisi si concentrano prevalentemente sull'analisi del ruolo assunto dai soci e dagli amministratori, mentre scarsa attenzione viene riservata al ruolo dell'organo di controllo; complice anche la disciplina del Codice della crisi, che ha determinato un profondo mutamento negli assetti di *corporate governance* soprattutto per quanto riguarda il rapporto tra l'organo di amministrazione e i soci. Tuttavia, se è ritenuta pacifica la non neutralità del diritto concorsuale rispetto all'organizzazione societaria, il mutamento di rapporti tra soci e amministratori, inevitabilmente incide anche sulle prerogative dell'organo di controllo.

Occorre premettere, inoltre, che anche l'organo di controllo, come l'organo di amministrazione, svolge una funzione preventiva, oltre che di vigilanza durante le procedure concorsuali, per assicurare la continuità aziendale della società vigilata. Del resto, anche la dottrina societaria evidenzia che ormai l'attività di vigilanza, di qualsiasi natura, non può più essere soltanto *ex-post*, ma deve necessariamente svolgersi anche *ex-ante*.⁵²⁸

In primo luogo, rileva la disciplina prevista dall'art. 2086 secondo comma c.c., come integrato dall'art. 375 CCII che impone agli amministratori il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e funzionale alla rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale. Gli amministratori, ai sensi del secondo

⁵²⁸ DEMURO, I., *Collegio sindacale*, in DONATIVI, V. (Diretto da), *Trattato delle società*, Tomo II, UTET Giuridica, Milano, 2022, p.2130.

comma dell'art. 2086 c.c., hanno inoltre il dovere di attivarsi senza indugio per l'adozione e conseguente attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale.

L'adeguatezza degli assetti deve essere valutata in relazione all'art. 3 CCII, il cui terzo comma afferma che per assicurare l'emersione tempestiva della crisi, gli assetti dovrebbero consentire di: *i)* rilevare squilibri di carattere patrimoniale, economico e finanziario in relazione alla specifica attività svolta dall'impresa; *ii)* verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive della continuità per almeno 12 mesi, nonché rilevare i segnali della crisi di cui al c. 4; *iii)* ricavare le informazioni necessarie all'utilizzo del test pratico di cui all'art. 13, c. 2, CCII⁵²⁹.

Al dovere imposto agli amministratori dall'art. 2086, comma 2, c.c., corrisponde il dovere del collegio sindacale di vigilare sull'adeguatezza degli assetti adottati dagli amministratori e sul loro concreto funzionamento, in virtù di quanto previsto dall'art. 2403 c.c., riguardante i doveri del collegio sindacale e nel quale si fa riferimento alla vigilanza sull'adeguatezza degli assetti istituiti dagli amministratori. Questa funzione si inserisce nel tradizionale controllo sindacale di legittimità sostanziale sulla diligenza degli amministratori, che costituisce uno dei principali compiti dell'organo di controllo⁵³⁰.

Le disposizioni di cui all'art. 2086 c.c. e 3 CCII, costituiscono il presupposto per l'operatività dell'obbligo di segnalazione interno disciplinato dall'art. 25-*octies* CCII⁵³¹. Si tratta dell'unica norma del Codice della crisi specificamente destinata ad applicarsi all'organo di controllo, che introduce il principio di allerta interna, in

⁵²⁹ Per una più compiuta disamina degli assetti organizzativi si veda: NOSELLOTTI, L., TOLOMEI, L., *Corporate governance- L'adeguatezza degli assetti aziendali alla luce del Codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, fasc.2, 1° aprile 2023, p. 283 ss; BENEDETTI, A.M., *Gli «assetti organizzativi adeguati» tra principi e clausole generali. Appunti sul nuovo art. 2086 c.c.*, in *Rivista delle Società*, fasc.5-6, 1° ottobre 2023, p. 964 ss; DI CATALDO, V., *Assetti organizzativi della società per azioni e adeguatezza. Alcuni profili fin qui un po'trascurati*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.2, 1° aprile 2024, p. 250 ss.

⁵³⁰ VALENSISE, P., *Il dovere di segnalazione dell'organo di controllo ai tempi del c.c.i.: tutto cambia perché nulla cambi?* in *Analisi Giuridica dell'Economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023, P.113.

⁵³¹ Cass. 19 maggio 2022, n. 16276.

quanto rivolta a un diverso organo interno della società, in tal caso l'organo di amministrazione.

L'articolo si inserisce nel contesto della composizione negoziata e introduce l'obbligo in capo all'organo di controllo, di segnalare per iscritto all'organo amministrativo la sussistenza dei presupposti per la presentazione dell'istanza di accesso alla composizione negoziata ai sensi dell'art. 17 CCII. I presupposti per la presentazione dell'istanza sono due: *i)* uno squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne renda probabile la crisi o l'insolvenza; *ii)* la ragionevole perseguibilità del risanamento dell'impresa.

Sebbene, lo strumento della composizione negoziata non rientri nel novero delle procedure concorsuali, costituisce la sede nella quale la società debitrice può avviare delle trattative con i propri creditori, al fine di individuare una soluzione alla propria situazione di crisi. L'obbligo di cui all'art. 25-*octies* CCII ricade sul collegio sindacale o sull'organo monocratico, se si adotta il sistema di amministrazione e controllo tradizionale; nel sistema dualistico ricade sul consiglio di sorveglianza, mentre nel sistema monistico, sul comitato per il controllo sulla gestione.

Con riferimento ai destinatari dell'obbligo introdotto dalla norma in questione, si pone un problema non di poco conto per quanto riguarda il tipo sociale s.r.l. adottato dalla maggior parte delle società in Italia. L'art. 2475 comma secondo c.c., disciplina le ipotesi in cui sorge l'obbligo per la società di dotarsi di un organo di controllo societario che può essere affidato sia a un singolo, sia al collegio sindacale. In tutte le altre ipotesi estranee alla norma di legge, la nomina dell'organo di controllo è del tutto facoltativa. Il problema si pone poiché l'art. 25-*octies* CCII impone l'obbligo di segnalazione soltanto agli organi di controllo societari, escludendo pertanto i revisori, come invece era espressamente previsto dall'art. 14 CCII nella versione originaria del Codice della crisi, poi sostituito dall'art. 25-*octies* CCII a seguito dell'entrata in vigore del d.lgs. n.83 del 2022. Conseguentemente, l'applicabilità dell'obbligo di segnalazione potrebbe essere

frustrata dal fatto che, se la società adottasse il tipo sociale s.r.l. potrebbe non avere un obbligo espresso di adottare l'organo di controllo⁵³². A mio avviso, il problema potrebbe essere efficacemente risolto mediante un'apposita disposizione legislativa che stabilisca, in assenza della nomina di un organo di controllo all'interno di una società a responsabilità limitata, l'attribuzione dell'obbligo di segnalazione previsto dall'art. 25-*octies* CCII all'organo di revisione. La segnalazione deve essere motivata e trasmessa con i mezzi idonei ad assicurare la prova dell'avvenuta ricezione. Deve inoltre contenere la fissazione di un termine congruo, non superiore a trenta giorni, entro il quale l'organo amministrativo è tenuto a informare l'organo di controllo circa le iniziative intraprese.

Si può ora comprendere il motivo per il quale l'art. 2086 c.c. costituisce il presupposto normativo dell'art. 25-*octies* CCII: senza una struttura ed un'organizzazione societaria organizzata in modo tale da assicurare il rilievo tempestivo dei segnali della crisi, l'organo di controllo non avrebbe gli elementi fattuali sulla base dei quali effettuare la propria segnalazione.

La norma specifica che in pendenza delle trattative, resta fermo il dovere di vigilanza di cui all'art. 2403 c.c. Di fronte alla segnalazione effettuata ai sensi dell'art. 25-*octies* CCII, l'organo gestorio potrà presentare un'istanza ex art. 17 CCII, oppure, in caso di crisi o insolvenza, potrà direttamente accedere a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

In caso di inerzia dell'organo amministrativo a fronte della segnalazione ricevuta dall'organo di controllo, i poteri esercitabili da quest'ultimo sono differenti e graduati in base alla loro incisività. La dottrina ha proposto una interpretazione estensiva della nozione di inerzia, facendovi rientrare anche le ipotesi in cui l'organo amministrativo abbia rilevato tempestivamente la sussistenza dei presupposti di cui all'art. 17 CCII, ma successivamente abbia deciso di non assumere alcun atto.⁵³³

⁵³² PRESTI, G., *Le s.r.l. (e non solo) e l'obbligo di segnalazione: alla ricerca dell'obbligato*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023, p.131 ss.

⁵³³ VALENSISE, P., *Op.Cit.*, p.119 ss.

In primo luogo, il collegio sindacale si può avvalere del potere previsto dal secondo comma dell'art. 2406 c.c. che consente al collegio sindacale di convocare l'assemblea, nel caso in cui nell'espletamento del proprio incarico, il collegio ravvisi fatti censurabili di rilevante gravità e l'urgente necessità di provvedere.

Questo potere tuttavia sconta una forte limitazione connessa al dettato del primo comma dell'art. 120-*bis* CCII che attribuisce agli amministratori in via esclusiva, il potere di accedere a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza. Sottraendo la medesima competenza all'assemblea dei soci. In questo caso pertanto, l'assemblea viene convocata, ma soltanto al fine di informare i soci circa l'inerzia degli amministratori e per riportare agli stessi le verifiche svolte nell'esercizio dell'attività di vigilanza, nonché esporre le prospettive di risanamento. Gli interventi necessari di cui al secondo comma dell'art. 2086 c.c. potranno essere adottati eventualmente dai nuovi amministratori a seguito della revoca disposta dall'assemblea nei confronti degli amministratori inerti.

Da ultimo, il collegio sindacale è legittimato a presentare denuncia al tribunale per gravi irregolarità nella gestione ai sensi dell'art. 2409 c.c. Si ritiene in dottrina che, dal combinato disposto tra l'art. 2086 c.c., l'art. 3 CCII e la specificità della previsione di cui all'art. 25-*octies* CCII, derivi la possibilità di qualificare la mancata adozione degli interventi necessari al superamento della crisi come una grave irregolarità nei doveri degli amministratori, che legittima la denuncia ex art. 2409 c.c.⁵³⁴

Il secondo comma dell'art. 25-*octies* CCII integra la disciplina relativa alla responsabilità dei sindaci di cui all'art. 2407 c.c., stabilendo che la segnalazione tempestiva di cui al primo comma e l'attività di vigilanza esercitata nel corso delle trattative, rappresentano circostanze da valutare, ai fini della responsabilità dei sindaci. La norma lascia al giudice un margine di valutazione relativamente alla diligenza e alla sussistenza del nesso causale tra il danno e la condotta contestata

⁵³⁴ BAUCO, C., *Il ruolo dell'organo di controllo nella composizione negoziata per la soluzione della crisi di impresa – Raccolta degli atti del XXVIII convegno dell'Associazione Albese Studi di Diritto Commerciale – 2021, 159 e ss.* in www.dirittodellacrisi.it, p.165-166.

all'organo di controllo. Ai fini dell'esonero della responsabilità, i sindaci devono dimostrare di avere esercitato o almeno tentato di esercitare i poteri impeditivi previsti dalla legge e in particolare dalle norme sopra menzionate⁵³⁵.

L'istituto della segnalazione da parte dell'organo di controllo ha avuto una storia travagliata nel processo legislativo che ha portato all'entrata in vigore del Codice della crisi. Infatti, era stato inizialmente introdotto nel d.l. 24 agosto 2021 n. 118, successivamente convertito con legge 21 ottobre 2021, n. 147, che aveva introdotto in via sperimentale l'istituto della composizione negoziata. L'istituto dell'allerta di competenza dell'organo di controllo era disciplinato dal già richiamato art. 14 CCII. Sin dal primo comma emergono le prime differenze significative tra le due versioni dell'istituto. Anzitutto l'art. 14 contemplava una pluralità di destinatari dell'obbligo suddetto: oltre all'organo di controllo, venivano menzionati il revisore contabile e la società di revisione, nell'ambito delle rispettive funzioni. Inoltre, molteplici erano anche le valutazioni che gli obbligati avrebbero dovuto effettuare: in primo luogo valutava l'adeguatezza degli assetti istituiti dagli amministratori e adottava le conseguenti iniziative, la sussistenza dell'equilibrio economico-finanziario, il prevedibile andamento della gestione. Se sussistevano "*fondati indizi della crisi*", lo segnalava all'organo amministrativo.

Il secondo comma nella prima parte disciplinava le modalità per effettuare la segnalazione, che sono rimaste pressoché identiche. Mentre nella seconda parte venivano disciplinate le reazioni di fronte all'inerzia degli amministratori, limitandosi a prevedere un'ulteriore segnalazione all'OCRI, l'organismo di gestione della crisi d'impresa, istituito obbligatoriamente ed esclusivamente presso ogni Camera di commercio, poi abrogato dall'art. 6 del d.lgs. n.83 del 2022. Il terzo comma introduceva disposizioni in merito alla responsabilità dell'organo amministrativo in caso di tempestiva segnalazione. La responsabilità poteva essere esclusa limitatamente alle conseguenze pregiudizievoli delle azioni o omissioni

⁵³⁵ BAUCO, *Op.Cit.*, p.179; Cass., 12 luglio 2018, n. 18770, Cass., 3 luglio 2017, n. 16314, Cass., 13 giugno 2014, n. 13517.

poste in essere dall'organo di amministrazione successivamente alla segnalazione, a condizione che queste non fossero una conseguenza diretta delle decisioni assunte prima della segnalazione.

È stato inoltre rilevato che la funzione di allerta, svolta dall'organo di controllo, poteva tramutarsi in uno strumento alternativo di risanamento aziendale atto ad evitare il ricorso alle procedure concorsuali. Tale ampio potere comportava inevitabilmente un aggravio di responsabilità per i sindaci: da un lato, il ricorso allo strumento di allerta veniva incentivato esonerandoli dalla responsabilità in concorso con gli amministratori per gli atti compiuti successivamente alla segnalazione. Dall'altro lato però vi era il forte rischio di segnalazioni premature e prive di una valutazione⁵³⁶.

L'obbligo disciplinato dall'art. 25-*octies* CCII potrebbe apparire meno incisivo della sua precedente versione, poiché la segnalazione rimane interna alla società, venendo meno l'obbligo di rivolgersi ad un organismo esterno ed indipendente quale era l'OCRI. Inoltre, viene meno anche uno specifico dovere reattivo dei sindaci rispetto all'inerzia degli amministratori.

Fino ad ora si è parlato degli obblighi che sussistono in capo ai sindaci nella fase in cui la società non si trova ancora in una situazione di vera e propria crisi o insolvenza, per questo si parla di "pre-crisi". Sulla base soltanto di queste disposizioni non si può affermare che il diritto della crisi altera anche le prerogative dell'organo di controllo. Si può invece sostenere che l'organo di controllo vede un incremento delle proprie prerogative, come riflesso dell'aumento di prerogative anche a carico degli amministratori. Si tratta di aggiunte effettuate nell'ottica di realizzare pienamente la funzione preventiva che, secondo anche l'intento del legislatore unionale, il diritto della crisi dovrebbe svolgere.

⁵³⁶ MARCELLO, R., POZZOLI, M., *Le nuove norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate: considerazioni di sistema in una logica evolutiva e professionale*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, 1/2021, p.59 ss.

Per questo motivo, la dottrina considera l'organo di controllo una "sentinella della continuità aziendale", in grado di agevolare, tramite il corretto svolgimento del proprio ruolo in relazione alla prevenzione della crisi, il superamento delle situazioni di squilibrio economico-finanziario⁵³⁷. Nelle situazioni più compromesse, invece, possono comunque essere agevolate le soluzioni che contemplano la prosecuzione dell'attività aziendale, in *primis* il concordato preventivo in continuità aziendale.

Si può ora giungere ad analizzare il ruolo svolto dall'organo di controllo nel corso delle procedure concorsuali. In merito ai doveri del collegio sindacale durante le procedure, mancano disposizioni normative specifiche sia nel Codice della crisi, sia nel Codice civile. Tuttavia, all'interno di entrambi è possibile individuare delle disposizioni da cui ricavare principi di comportamento che possono essere osservati dagli organi di controllo.

A tal proposito, il Consiglio nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili (di seguito CNDEC), ha stilato delle Norme di Comportamento consistenti nella previsione di numerosi paradigmi di condotta rivolti agli organi di controllo (collegio sindacale o organo monocratico) da adottare nelle diverse situazioni che si presentano nel corso dell'attività di vigilanza⁵³⁸. Alcune riguardano specificamente le norme di comportamento dei sindaci in relazione alla crisi d'impresa, venendo a definire regole di condotta anzitutto in chiave preventiva e poi anche in relazione a ciascuno degli strumenti di regolazione previsti dal Codice della crisi. Lo stesso CNDEC considera le norme di comportamento come regole deontologiche da declinare in relazione al caso concreto. L'ultima versione delle Norme di comportamento è entrata in vigore il primo gennaio 2024 per aggiornare quella precedente sulla base della definitiva entrata in vigore del d.lgs. n.14 del 2019.

⁵³⁷ BRANCOZZI, L., *L'organo di controllo. Sindaci e revisori devono segnalare se è bene nominare un risanatore*, *I focus del Sole 24 Ore*, 9.9.2021.

⁵³⁸ Documento consultabile presso il sito del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili: <https://commercialisti.it/>.

Le Norme di comportamento sono state formulate per la prima volta dal CNDEC nel 2015, ma hanno subito diversi aggiornamenti in base alle diverse novità legislative che sono subentrato nel corso del tempo. L'ultima versione vigente dal primo gennaio 2024, modifica quella precedente risalente al 2020, per adattarla alle novità intervenute con l'entrata in vigore definitiva del d.lgs. n.14 del 2019⁵³⁹. Si tratta in sostanza di norme di c.d. *soft law*, perché non sono in alcun modo vincolanti per il sindaco nell'esercizio delle sue funzioni, ma sicuramente offrono uno strumento utile per interpretare le prerogative dell'organo di controllo nell'ottica della crisi d'impresa. Possono costituire il parametro attraverso cui i giudici valutano la responsabilità dei sindaci⁵⁴⁰.

Oltre alle Norme di comportamento del CNDEC degli elementi utili per la definizione dei doveri di vigilanza nel concordato preventivo, si possono desumere da alcune disposizioni del Codice della crisi.

In primo luogo, rileva, nella fase di ammissibilità, il secondo comma dell'art. 84 CCII, relativo alle diverse varianti che può assumere la continuità e ai requisiti del piano, sempre in continuità. In relazione a queste previsioni, il collegio sindacale ha il dovere di vigilare affinché gli amministratori non presentino un piano soltanto apparentemente in continuità, eludendo i requisiti richiesti per la presentazione del concordato liquidatorio⁵⁴¹. L'importanza di tale ruolo è stata confermata anche dalla giurisprudenza che riconosce al giudice il potere di riqualificare il piano in sede di ammissibilità, discostandosi anche dalla prospettazione offerta dalla società⁵⁴².

Il ruolo dei sindaci nel concordato in continuità indiretta si complica ulteriormente: se il piano contempla l'affitto dell'azienda, l'attività di vigilanza in primo luogo interviene nella fase di scelta dell'affittuario nonché sulla correttezza dell'attestazione predisposta dal professionista esperto in cui è tenuto a valutare

⁵³⁹ Norme di comportamento dei sindaci delle società non quotate, p.4.

⁵⁴⁰ MARCELLO, R., POZZOLI, M., *Op.Cit.*, p.59 ss.

⁵⁴¹ RUSSO, R., *Momenti di dialogo tra collegio sindacale e commissario giudiziale nella s.p.a. in concordato preventivo*, in *Giurisprudenza commerciale* n.1/2021, p.111.

⁵⁴² Trib. Firenze, 11 maggio 2016, consultabile in www.ilcaso.it.

correttamente l'incidenza dei canoni di affitto sulla soddisfazione dei creditori. Nella fase esecutiva, invece, controlla che i canoni siano corrisposti e in caso di mancato o ritardato pagamento, segnala la circostanza al commissario giudiziale e al giudice delegato. Nello svolgimento di questa funzione, è essenziale lo scambio informativo che dovrebbe instaurarsi tra il collegio sindacale della società affittante e quello della società affittuaria.

L'attività di vigilanza può ancora concentrarsi sulla relazione prodotta dal professionista indipendente, del quale peraltro i sindaci sono tenuti a valutarne l'indipendenza, ai sensi dell'art. 87 comma 3 CCII, nella quale attesta la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano, nonché sulla funzionalità al miglior soddisfacimento dei creditori rispetto alle alternative liquidatorie. Il collegio sindacale dovrebbe assicurarsi, prima del suo deposito, che l'attestazione non sia meramente tautologica⁵⁴³.

Da queste disposizioni emerge l'importanza dello scambio informativo tra i sindaci e il professionista indipendente oppure tra i primi e il commissario giudiziale.

La dottrina si è interrogata sul rapporto sussistente tra sindaci e commissario giudiziale, evidenziando il rischio di una sovrapposizione di funzioni dal momento che entrambi esercitano una funzione di controllo, anche se rivolta in direzioni differenti: i sindaci assolvono la funzione di controllo interno alla società, mentre il commissario esercita un controllo esterno trattandosi di organo della procedura esterno alla società, tenuto a riferire anche al giudice delegato e al tribunale. Si è giunti alla conclusione che in realtà non si realizza una vera e propria sovrapposizione di funzioni, ferma restando l'importanza di prevedere momenti di collaborazione specie con riferimento ad alcune funzioni specifiche. Ad esempio, i sindaci nell'esercizio delle proprie funzioni di ispezione e controllo, possono accertare la sussistenza di condotte abusive o frodatorie rilevanti *ex art. 106 CCII* da segnalare all'organo di controllo e suscettibili di provocare l'arresto della

⁵⁴³ RUSSO, R., *Op.Cit.*, p.112.

procedura. Ancora, vengono in rilievo le verifiche contabili compiute dal commissario giudiziale *ex art.* 104 CCII, rispetto alle quali il collegio sindacale può agevolmente fornire le informazioni necessarie in quanto preposto alla vigilanza sull'adeguatezza degli assetti anche contabili⁵⁴⁴.

Per quanto riguarda invece il rapporto tra gli amministratori e i sindaci, lo scambio informativo viene assicurato dall'art. 2405 c.c. che prevede la partecipazione del collegio sindacale alle riunioni del consiglio di amministrazione. In questo modo, i sindaci sono costantemente informati circa ogni singola decisione assunta dall'organo amministrativo e partecipano quindi alla riunione in cui viene adottata la delibera di accesso ai sensi dell'art. 120-*bis* CCII, ad esempio.

Si tratta di una partecipazione che non rende i sindaci responsabili in solido con gli amministratori per gli atti compiuti da questi ultimi, poiché non partecipano all'amministrazione della società, ma sicuramente consente loro di svolgere il ruolo di segnalazione e prevenzione che il Codice civile assegna loro⁵⁴⁵.

Le Norme di comportamento definite dal CNDEC mostrano un maggiore dettaglio, dal momento che individuano precise regole di condotta per ciascuna fase dello sviluppo della crisi d'impresa, specificando i criteri applicativi.

Partendo dalla rilevazione tempestiva della perdita di continuità aziendale, rileva la norma 11.1 che prevede in primo luogo l'obbligo di vigilare sugli assetti adottati dagli amministratori funzionali alla rilevazione della perdita di continuità aziendale. Si può affermare che tale norma di condotta non fa altro che riprodurre l'obbligo già previsto dal combinato disposto tra l'art. 2806 c.c. e l'art. 2403 c.c.

Gli assetti devono essere adeguati sotto il profilo informativo e procedurale alla rilevazione dei segnali da cui possono emergere dubbi circa le prospettive di continuità della società. Se il collegio giudica tali assetti privi dei requisiti richiesti dalla legge, si limita ad esercitare in questo caso dei poteri di natura persuasiva, per indurre l'organo amministrativo a modificare gli assetti predisposti nel modo

⁵⁴⁴ RUSSO, R., *Op.Cit.*, p.123.

⁵⁴⁵ RUSSO, R., *Op.Cit.*, p.123.

ritenuto più opportuno, considerato che il dovere di adottare gli assetti di cui all'art. 2086 c.c. spetta esclusivamente agli amministratori.

Per esercitare al meglio la propria funzione di vigilanza in relazione agli assetti è fondamentale il ruolo dei chiarimenti rivolti all'organo amministrativo, ma anche le informazioni assunte presso il soggetto incaricato della revisione contabile.

Le stesse considerazioni possono valere per la norma 11.2 analoga alla precedente, ma in questo caso a rilevare è l'adeguatezza degli assetti rispetto alla rilevazione della crisi. In questo caso, pertanto, l'attenzione si sposta dal controllo circa la continuità aziendale alla verifica della sussistenza dei presupposti della crisi. In queste ipotesi si suggerisce di compiere ispezioni tanto più mirate quanto più evidenti siano i segnali della crisi. Una differenza sostanziale tra la norma 11.1 e la 11.2 riguarda i rimedi esperibili in caso di inerzia: nella prima ipotesi, le norme di comportamento non specificano nemmeno quali condotte potrebbe adottare il collegio sindacale; mentre nel secondo caso, trattandosi di una situazione ben più grave, le Norme di comportamento suggeriscono in presenza dei presupposti di legge, di procedere con la segnalazione di cui all'art. 25-*octies* CCII, ma anche la presentazione della denuncia, sussistendo gravi irregolarità ai sensi dell'art. 2409 c.c.

La norma 11.6 riguarda un obbligo di vigilanza applicabile trasversalmente a tutti gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza. In primo luogo, il collegio è tenuto a prendere conoscenza della decisione assunta dall'organo amministrativo. Tale regola di condotta ha suscitato perplessità dal momento che in base alle regole che disciplinano le funzioni del collegio sindacale, quest'ultimo svolge un ruolo più attivo rispetto alla semplice presa di conoscenza, in virtù dell'art. 2405 c.c. che prevede la presenza dei sindaci alle riunioni del consiglio di amministrazione. La sola partecipazione alla riunione dovrebbe agevolare i sindaci nella ricezione delle informazioni relative alla decisione assunta, quindi, è nella condizione di conoscere il contenuto del piano e della proposta e anche delle ragioni che hanno spinto gli amministratori a richiedere l'accesso ad un

determinato strumento, piuttosto che un altro. In questa fase, inoltre, il collegio sindacale assume un ruolo di garanzia anche nei confronti dei soci, in quanto sono tenuti a verificare il rispetto delle previsioni di cui al comma terzo dell'art. 120-*bis* CCII, relativo alle informative ai soci. In relazione al profilo dell'informativa, il CNDEC, non offre indicazioni utili circa il contenuto che le informative dovrebbero presentare, dal momento che anche il legislatore su questo punto non è preciso. Si limita soltanto a specificare che il collegio sindacale vigili affinché gli amministratori informino i soci anche nella fase di esecuzione del piano, suggerendo di prevedere almeno una informativa in sede di assemblea di approvazione del bilancio. Inoltre, si suggerisce all'organo amministrativo di tenere informato il collegio sindacale circa l'andamento della procedura con periodicità mensile⁵⁴⁶.

Ulteriori obblighi di vigilanza riguardano poi la corretta esecuzione del piano da parte degli amministratori, in relazione alla quale è prevista la legittimazione dei sindaci a presentare l'istanza per la nomina dell'amministratore giudiziario da parte del tribunale.

Il collegio sindacale inoltre valuta il rispetto dei requisiti di indipendenza del professionista indipendente incaricato di redigere le attestazioni del piano, in modo tale che in caso di criticità, possa rivolgere le dovute segnalazioni all'organo amministrativo⁵⁴⁷.

Con riferimento alle norme di comportamento dei sindaci, in relazione al concordato preventivo, è prevista in primo luogo la permanenza del collegio sindacale nelle proprie funzioni di vigilanza anche nella fase di esecuzione. Tale criterio è pressoché identico nella sua formulazione al secondo periodo dell'art. 25-*octies* comma primo CCII, il quale precisava la permanenza del collegio nelle proprie funzioni in relazione alla fase delle trattative nella composizione negoziata.

⁵⁴⁶ Cfr. Norma di comportamento 11.8 Vigilanza del collegio sindacale in caso di concordato con continuità, Criteri applicativi.

⁵⁴⁷ Cfr. Norma di comportamento 11.7. Vigilanza del Collegio sindacale in caso di concordato preventivo. Principi.

Si può osservare che il Codice della crisi, compie tale precisazione soltanto in relazione alla composizione negoziata. Mancando tale precisazione con riferimento alle procedure concorsuali, si potrebbe essere indotti a pensare che nel corso di queste ultime, il collegio sindacale perda le proprie funzioni tipiche di vigilanza. Tuttavia, non è corretto ritenere che con l'apertura della procedura l'organo di controllo entri in una fase di quiescenza, perché in realtà vi è una funzionalizzazione delle sue prerogative verso l'esito positivo della procedura⁵⁴⁸. Vengono poi previste una serie di informazioni che il collegio sindacale dovrebbe ricevere dagli amministratori durante la procedura di concordato preventivo. Si tratta delle informazioni inerenti all'eventuale presentazione di proposte concorrenti ai sensi dell'art. 90 CCII e l'eventuale offerta irrevocabile di trasferimento oneroso dell'azienda ai sensi dell'art. 91 CCII.

La norma di cui all'art. 11.8 è specificamente destinata ad applicarsi ai concordati in continuità aziendale. Il contenuto di questa norma di condotta è direttamente riconducibile alla vigilanza sulle attestazioni del professionista esperto che la società è tenuta a presentare ai sensi dell'art. 84 comma secondo e 87 comma terzo CCII, in caso di presentazione di un piano in continuità aziendale, di cui si è già anticipato. In questa sede giova precisare che il collegio sindacale non entra nel merito dell'attestazione, ma si deve limitare a verificare la sussistenza dei requisiti previsti dalla legge, oltre alla verifica di regolarità formale, vale a dire la sussistenza di un giudizio espresso sulla veridicità dei dati, la fattibilità del piano e la sua funzionalità al miglior soddisfacimento dei creditori.

Dall'esame complessivo delle norme del Codice della crisi e delle Norme di comportamento emerge un incremento delle responsabilità dell'organo di controllo, quale conseguenza dell'aumento delle prerogative attribuite agli amministratori. In generale, si afferma che la funzione principale del collegio sindacale sia quella di assicurarsi che la società vigilata non utilizzi in modo inappropriato gli strumenti di regolazione della crisi offerti dall'ordinamento. In

⁵⁴⁸ RUSSO, R., *Op.Cit.*, p.117.

particolare, con riguardo al concordato preventivo in continuità aziendale, il collegio verifica la permanenza della continuità aziendale⁵⁴⁹.

È stato osservato che l'aumento della responsabilità conduce ad una maggiore separazione delle competenze rispetto all'organo amministrativo, e la responsabilità dei sindaci, pur rimanendo indiretta, assume profili sempre più autonomi in relazione al crescere dei poteri di iniziativa. A questo si deve aggiungere che l'inerzia degli amministratori in alcun modo esonera i sindaci da eventuali responsabilità, viceversa fa sorgere ulteriori obblighi di reazione, per questo si può configurare un concorso nel fatto o nell'omissione ai sensi dell'art. 2407 c.c.⁵⁵⁰

L'incidenza del diritto della crisi sulle prerogative dei sindaci, pertanto, si può registrare prevalentemente con riferimento alla prevenzione della crisi, poiché per quanto riguarda le funzioni dell'organo di controllo nel corso della procedura, la disciplina concorsuale e anche il diritto societario non prevedono norme specifiche. Soltanto la prassi ha provato a ricavare, dalla disciplina societaria in materia di controllo, delle regole di *soft-law* che funzionalizzano i doveri di vigilanza dei sindaci, rispetto alle diverse esigenze di certezza e di tutela che vengono in rilievo nel corso delle diverse procedure concorsuali.

A mio parere, il mancato intervento del legislatore nella definizione delle prerogative dei sindaci in relazione alle procedure concorsuali, può soltanto significare che il collegio sindacale nello svolgimento della propria attività di vigilanza deve avvalersi unicamente degli strumenti previsti dal codice civile nella disciplina dei sistemi di controllo delle s.p.a., poiché nell'ottica del legislatore la funzione di controllo è indifferente rispetto alla sussistenza o meno di una situazione di crisi della società.

⁵⁴⁹ COSTA, A., FANELLI, A., TAFURO, A., *Il ruolo degli organi societari nella procedura di concordato preventivo*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, fasc. 2, 2013, p. 343.

⁵⁵⁰ Cfr. Circolare Assonime, 7 dicembre 2023.

CONCLUSIONI

Nel corso della presente trattazione si è osservato come il Concordato preventivo in continuità aziendale è venuto ad assumere un ruolo sempre più rilevante all'interno dell'ordinamento concorsuale. In particolare, sin dalla riforma della Legge Fallimentare del 2005-2006, tutte le modifiche apportate al testo normativo sono state animate dall'intento di ad agevolare il ricorso al concordato preventivo nella versione in continuità per conservare i valori imprenditoriali. Il d.lgs. n.14 del 2019 ha proseguito in questa direzione anche se inizialmente vedeva in posizione pari ordinata il concordato in continuità e il concordato liquidatorio. Sotto la spinta del legislatore eurounitario, l'ordinamento italiano ha ulteriormente incentivato il ricorso alla continuità, introducendo nel nuovo Codice della crisi ulteriori condizioni per rendere sempre più difficile il ricorso al concordato liquidatorio.

Si può ipotizzare che, in prospettiva futura, la tendenza a favorire soluzioni volte alla conservazione dell'impresa rimarrà costante nel nostro ordinamento, soprattutto perché l'armonizzazione avvenuta a livello europeo con l'introduzione dei quadri di ristrutturazione preventiva rende qualsiasi scelta contraria dannosa per l'intero sistema economico.

È stato osservato come il paradigma del soddisfacimento dei creditori, sia mutato a seguito del recepimento della Direttiva *Insolvency*, poiché l'interesse dei creditori non deve più essere tutelato nella misura massima, né in quella migliore rispetto a tutte le altre alternative, ma viene in rilievo soltanto in termini di assenza di pregiudizio rispetto all'alternativa liquidatoria. Si possono citare a titolo di esempio, l'interesse alla conservazione dei posti di lavoro, alla conservazione del patrimonio aziendale, l'interesse del debitore e quello dei soci. In base a questo nuovo approccio, l'interesse dei creditori è da considerarsi prioritario e superiore a tutti gli altri, ma non al punto da annullarli completamente. In altre parole, vengono

incentivati percorsi di risanamento dell'impresa nei quali, la priorità attribuita all'interesse dei creditori, funge da criterio per effettuare il bilanciamento tra i diversi interessi rilevanti, oppure per determinare l'interesse che dovrebbe cedere in caso di conflitto.

Negli ultimi anni, inoltre, è cresciuta la sensibilità verso il ruolo delle imprese nei confronti del contesto sociale e ambientale nel quale operano. Si parla a questo proposito di *Corporate Social Responsibility* (di seguito CSR) per definire l'insieme delle iniziative spontanee assunte dalle grandi imprese, attraverso le quali sacrificano parte dei propri interessi economici in relazione a un determinato settore dell'attività economica esercitata, al fine di realizzare alcuni obiettivi di universale meritevolezza da realizzare nel lungo termine⁵⁵¹.

Gli studiosi hanno sottolineato come la CSR possa influenzare profondamente il diritto societario, così come tanti altri settori del diritto che si interfacciano con il mondo delle imprese. Indubbiamente la CSR incide anche sul diritto della crisi perché l'interesse degli *stakeholders* impatta su quello dei creditori dell'impresa in quanto *stakeholders* di prima istanza⁵⁵².

Nel contesto del concordato preventivo, il perseguimento di obiettivi legati alla sostenibilità incontra un ostacolo oggettivo e insormontabile nella necessaria approvazione del piano da parte dei creditori. Di conseguenza, il piano potrebbe anche realizzare un perfetto bilanciamento tra gli interessi dei creditori e le esigenze di sostenibilità, ma, se non ottiene l'approvazione dei creditori, non potrà mai essere omologato e quindi eseguito. Questo ostacolo può essere in parte superato se si considera che il nuovo criterio dell'assenza di pregiudizio abbassa la soglia del trattamento minimo garantito ai creditori. Pertanto, il debitore nel contesto attuale gode di una maggiore flessibilità nella configurazione del piano,

⁵⁵¹ DI CATALDO, V., SANFILIPPO, P.M., *La responsabilità sociale dell'impresa, in ricordo di Giuseppe Auletta*, Giappichelli Editore, Torino, 2013, p.9.

⁵⁵² BASSI, A., *La CSR doctrine di fronte ai creditori, stakeholders di prima istanza*, in *Giurisprudenza Commerciale*, n. 2-2022, p.179.

potendo così includere previsioni che tengano conto di interessi sempre più differenti.

In prospettiva futura, si potrebbe immaginare che il legislatore includa tra i fattori da considerare nel giudizio di fattibilità del piano anche criteri legati alla sostenibilità ambientale e sociale.

Nel corso della trattazione, si è tentato di esaminare le principali questioni interpretative che hanno interrogato la dottrina in relazione agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società, con particolare riferimento al concordato preventivo in continuità aziendale. Sono state esaminate le prime pronunce giurisprudenziali di merito riguardanti la sezione VI-*bis* del Codice (in seguito al decreto correttivo-*ter*, Capo III-*bis* del Codice). Inoltre, sono state analizzate le modifiche apportate dal terzo decreto correttivo, non ancora vigente. L'analisi della dottrina, della giurisprudenza e delle modifiche legislative rivela una certa disarmonia tra le problematiche sollevate dalla dottrina e l'ultimo intervento correttivo adottato. Infatti, il legislatore sembra intervenire su questioni in realtà mai trattate dalla dottrina, mentre lascia inalterate le questioni più problematiche e maggiormente oggetto di attenzione da parte degli studiosi.

Indubbiamente una delle maggiori questioni rimaste irrisolte riguarda l'interpretazione dell'art. 120-*quater* CCII che nella formulazione attuale costituisce una vera e propria chimera nel Codice della crisi. La questione principale che pone la norma è data dal fatto che in essa non è possibile individuare una precisa posizione giuridica da riconoscere ai soci nei confronti del valore di ristrutturazione; pertanto, sembra preferibile la soluzione che individua nella norma menzionata, un meccanismo di incentivo finalizzato ad attribuire ai soci parte del valore di ristrutturazione, tramite accordi negoziali conclusi con i creditori sociali.

La risoluzione di una tale questione interpretativa incide su interessi rilevanti della disciplina concorsuale quale la posizione dei soci all'interno del concordato preventivo della società.

È particolarmente sorprendente che il legislatore, nel terzo decreto correttivo, abbia deciso di lasciare inalterato il complesso meccanismo di calcolo previsto dal primo comma dell'art. 120-*quater* CCII, nonostante negli ultimi due anni la norma sia stata oggetto di critiche e dubbi in dottrina. In questa sede, è sempre stato ritenuto auspicabile un intervento del legislatore, poiché non si tratta di un problema facilmente risolvibile attraverso l'ermeneutica giurisprudenziale, anche se ormai rimangono poche speranze per un intervento legislativo.

Per quanto riguarda nello specifico la giurisprudenza di merito sinora pronunciatasi sulle norme attinenti al concordato preventivo delle società del Codice della crisi si è potuto notare che nessuna delle problematiche affrontate in dottrina, sia stata ancora presentata ai giudici dei tribunali concorsuali. Sicuramente, ciò è dovuto non solo al periodo di vigenza particolarmente ristretto, ma anche ai tempi della giustizia civile del nostro paese e alle tempistiche dei procedimenti concorsuali, che non sempre giungono a conclusione in meno di due anni.

È del tutto ragionevole e auspicabile che nei prossimi anni la giurisprudenza intervenga a risolvere gli aspetti che rimangono ancora controversi nel Codice della crisi. Sarebbe opportuno che, nella risoluzione di tali questioni, i tribunali adottassero soluzioni ermeneutiche favorevoli alla continuità aziendale. Questa scelta risulterebbe maggiormente perseguibile se, nell'interpretazione delle norme, si facesse riferimento alla disciplina contenuta nella Direttiva *Insolvency*, la quale, come già osservato, offre principi che potrebbero aspirare a divenire principi generali del diritto concorsuale.

È stato rilevato infine da più parti che la disciplina contenuta nella sezione VI-*bis* (ora Capo III-*bis*) del Codice della Crisi comporta una compressione delle prerogative dei soci e introduce un significativo cambio di paradigma nella *governance* societaria, attribuendo agli amministratori un ruolo ancora più centrale. All'interno della dottrina, prevalgano due orientamenti distinti: il primo considera eccessiva e, sotto alcuni aspetti, illegittima la sottrazione di prerogative

ai soci, ritenendo che tale riduzione sia stata accompagnata dall'assorbimento (guardato negativamente dai sostenitori di questo orientamento) delle tutele proprie del diritto societario nelle garanzie tipiche del diritto concorsuale. Al contrario, un diverso orientamento sostiene che la compromissione delle prerogative attribuite dal diritto societario ai soci sia del tutto legittima, e anzi necessaria, per realizzare gli obiettivi perseguiti dal diritto concorsuale.

Quest'ultima interpretazione sembra tenere maggiormente in considerazione la specialità della condizione in cui viene a trovarsi la società quando attraversa una fase di crisi o addirittura di insolvenza. L'eccezionalità di tale condizione dovrebbe giustificare una deroga alle norme del diritto societario, al fine di consentire gli interventi necessari per riportare la società in *bonis*, facendo prevalere le disposizioni del diritto della crisi. Tale deroga non può che concretizzarsi nell'attribuzione dei poteri necessari a intervenire sulla crisi, a favore dei soggetti responsabili della corretta gestione e amministrazione della società, a svantaggio invece dei poteri ordinariamente attribuiti ai soci.

Inoltre, occorre considerare che le caratteristiche tipiche della crisi d'impresa impediscono, o comunque rendono irragionevole e dannoso, il ricorso agli strumenti ordinari del diritto societario, che potrebbero rallentare significativamente l'assunzione di decisioni che, per essere efficaci, devono essere tempestive. Pertanto, prolungarsi in meccanismi assembleari, ad esempio, potrebbe risultare dannoso per le sorti della società stessa.

Il suggerimento di compensare la perdita delle prerogative dei soci attraverso gli strumenti dell'autonomia statutaria, nel rispetto delle norme imperative di legge, può essere accolto con favore. In tale ottica, potrebbe risultare utile introdurre negli statuti apposite clausole volte a garantire il coinvolgimento dei soci, sia a titolo informativo che consultivo, riguardo alle decisioni prese dagli amministratori nel contesto del processo di ristrutturazione della società. A prescindere dagli strumenti dell'autonomia statutaria, la disciplina introdotta non mira a creare una barriera tra soci e amministratori, ma piuttosto a garantire che, nell'affrontare la

crisi della società, gli amministratori non incontrino ostacoli provenienti dalla compagine societaria stessa e abbiano l'esclusivo esercizio di quei poteri necessari per affrontarla. A tal proposito, quindi, può essere vista con favore qualsiasi iniziativa volta ad una proficua collaborazione tra amministratori e soci, nell'ottica della buona fede e della correttezza.

Si può osservare che le critiche nei confronti di una eccessiva compromissione delle prerogative dei soci spesso trascurano la realtà dei fatti. Il sistema economico italiano, infatti, è caratterizzato per la maggior parte da società il cui capitale sociale presenta una composizione ristretta, e quindi il legame tra proprietà e organi di gestione è inevitabilmente molto più stretto. In questo contesto, a mio parere, è difficile ritenere che effettivamente i soci non siano adeguatamente informati sui primi sintomi della crisi o sulle modalità scelte dagli amministratori per gestire la crisi. È ragionevole, inoltre, considerare che sia nell'interesse degli amministratori mantenere costantemente aggiornati i soci riguardo alla sussistenza della crisi, non solo perché i soci possono essere una fonte di ulteriori apporti per ripianare una situazione di eccessivo indebitamento, ma anche per evitare o limitare la propria responsabilità.

Per quanto riguarda la concreta realizzazione del risanamento, lo stretto rapporto tra soci e amministratori derivante anche dal fatto che i secondi sono espressione della maggioranza dei primi, aumenta notevolmente la possibilità che il piano predisposto dagli amministratori corrisponda alle reali volontà dei soci.

Nelle ipotesi patologiche invece, i soci possono vantare le tutele ad essi attribuiti dalla disciplina concorsuale, ma anche strumenti del diritto societario.

Si è osservato che il mutamento della *governance* societaria introdotto dal Codice della crisi riguarda principalmente soci e amministratori. Tuttavia, esso incide indirettamente anche sulle prerogative degli organi di controllo, poiché le numerose attribuzioni conferite agli amministratori in caso di crisi accrescono di riflesso i compiti di vigilanza del collegio sindacale. Inoltre, si può affermare che l'organo di controllo possa svolgere un ruolo di garanzia dei diritti dei soci

nell'ambito delle procedure concorsuali, attraverso il monitoraggio del rispetto, da parte degli amministratori, dei doveri informativi previsti dall'art. 120-*bis*, comma secondo CCII.

Tutti questi dati dimostrano che i passi compiuti dal diritto societario della crisi in seguito all'entrata in vigore del Codice sono sicuramente significativi, ma persiste la necessità di migliorare il coordinamento tra diritto societario e diritto della crisi. Ad esempio, rimane aperta la questione della revoca automatica degli amministratori a seguito dell'esercizio dell'azione sociale di responsabilità ai sensi dell'art. 2393, comma quinto c.c., che di fatto svuoterebbe la *ratio legis* della revoca per giusta causa prevista dall'art. 120-*bis*, comma 4, del CCII.

La problematica appena esposta dimostra quanto sia opportuno che in prospettiva futura, il diritto societario della crisi assuma sempre più una sua autonomia, sia rispetto al diritto societario sia rispetto al diritto della crisi in generale. Ciò permetterebbe di creare una disciplina dotata di principi generali autonomi, in grado di sintetizzare efficacemente gli obiettivi del diritto societario con quelli del diritto della crisi. L'importanza di una disciplina chiara ed efficiente del diritto societario della crisi difficilmente potrà venire meno, considerando che è altrettanto improbabile che le procedure concorsuali riguardino soggetti diversi dalle società.

BIBLIOGRAFIA

- ACCIARO, G., TURCHI, A., *Le regole di distribuzione del patrimonio tra passato e futuro*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 16 aprile 2022, p. 4.
- ADAM, R., TIZZANO, A., *Lineamenti di diritto dell'Unione europea*, G. Giappichelli Editore, 2019.
- ADDAMO, S., *Diritto di recesso e modifica dei diritti di voto e di partecipazione*, Milano, 2022.
- AMBROSINI, S., *Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano: gli interessi protetti e lo "statuto" della continuità aziendale*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 10 marzo 2024.
- AMBROSINI, S., *L'emersione tempestiva della crisi e il concordato preventivo del terzo: dall'idea del "progetto Rordorf" alle previsioni del legislatore europeo*, in *Crisi d'impresa e insolvenza*, 2 giugno 2021.
- AMBROSINI, S., *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, in *Crisi d'Impresa e Fallimento*, 4 agosto 2013, p.14.
- AMBROSINI, S., *Il controllo giudiziale sull'ammissibilità della domanda di concordato preventivo e sulla formazione delle classi*, in *Rivista di Diritto fallimentare*, 2010.
- ARATO, M., *Il confine dell'utilità economicamente rilevante: l'attribuzione di azioni e strumenti finanziari partecipativi*, in www.dirittodellacrisi.it, 7 ottobre 2022.
- ARATO, M., *Il ruolo di soci e amministratori nei quadri di ristrutturazione preventiva*, in www.dirittodellacrisi.it, 10 maggio 2022.
- AUDINO, A., *sub art. 84*, in MAFFEI ALBERTI A., *Commentario breve alle leggi su crisi e insolvenza*, Padova, 2023.
- AZZOLINA, U., *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Unione tipografico-editrice torinese, 1961.

BALLERINI, G., *Le ricadute di diritto italiano della regola di non discriminazione nella Direttiva Restructuring*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.5, 1° ottobre 2021.

BASSI, A., *La CSR doctrine di fronte ai creditori, stakeholders di prima istanza*, in *Giurisprudenza Commerciale*, n. 2-2022.

BENAZZO, P., *Gli strumenti di regolazione della crisi delle società e i diritti "corporativi": che ne resta dei soci?* in www.dirittodellacrisi.it, 4 dicembre 2023.

BENEDETTI, A.M., *Gli «assetti organizzativi adeguati» tra principi e clausole generali. Appunti sul nuovo art. 2086 c.c.*, in *Rivista delle Società*, fasc.5-6, 1° ottobre 2023.

BENEDETTI, L., *La nuova disciplina del concordato di gruppo: tra Separate entity ed Enterprise approach*, Giuffrè, Milano, 2022.

BENEDETTI, L., *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare) (Aufopferungs o Duldungspflicht)*, in *Rivista delle società*, 2017.

BINELLI, M., *L'omologazione del concordato in continuità non approvato*, in www.dirittodellacrisi.it, 27 dicembre 2022.

BOGGIO, L., *UE e disciplina dell'insolvenza (I parte) - Confini ed implicazioni dell'ambito di applicazione delle nuove regole UE*, In *Giurisprudenza Italiana*, n. 1, 1° gennaio 2018.

BONELLI, G., *Del fallimento (commento al codice di commercio)*, Casa editrice Dott. F. Vallardi, 1923.

BONFATTI, S., CENSONI, P.F., *La riforma della disciplina dell'azione revocatoria fallimentare, del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione*, CEDAM, 2006.

BONSIGNORI, A., *Del concordato preventivo*, Zanichelli Editore, 1974.

BOSTICCO, P., *Le maggioranze per l'approvazione del concordato in continuità aziendale*, in *IUS- Crisi d'impresa*, 8 marzo 2023.

- BOTTAI, L., A., *Misure per facilitare la gestione delle crisi aziendali*, in *Il Fallimento*, n. 8, 1° agosto 2012.
- BOTTAI, L.A., *Trattamento dei creditori privilegiati, nuova finanza e rapporto fra classi e privilegi*, in *Il Fallimento*, 2010.
- BOZZA, G., *Le maggioranze per l'approvazione della proposta concordataria*, in www.dirittodellacrisi.it, 3 agosto 2022.
- BRANCADORO, G., *Crisi sistematica e rilevanza giuridica nelle discipline della crisi d'impresa*, in AA.VV., *La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2019, p.106.
- BRICOLA, GALGANO, SANTINI (a cura di), *Del concordato preventivo*, in *Commentario Scialoja- Branca*, Zanichelli editore, 1979.
- BRIOLINI, F., *I conflitti tra amministratori e soci in sede di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza. Prime riflessioni*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2023.
- BROGI, R., *I soci e gli strumenti di regolazione della crisi*, in *Il Fallimento*, n. 10, 1° ottobre 2022.
- BROGI, R., *Il concordato con continuità aziendale nel codice della crisi*, in *Il Fallimento*, n. 7, 1° luglio 2019.
- BRUNETTI, A., *Diritto concorsuale*, Padova, CEDAM, 1944.
- BUSANI, A., CORSICO, D., *Il "punto g)" del recesso (ovvero: quando c'è modifica dei "diritti di partecipazione" del socio di S.p.A.)*, in *Società*, 2019, p.938 e ss.
- CAGNASSO, O., *L'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società: la posizione degli amministratori*, in www.dirittodellacrisi.it, 1° febbraio 2023.
- CAGNASSO, O., *Le modificazioni statutarie funzionali al buon esito della ristrutturazione*, in *Rivista di Diritto Societario*, 2023.
- CAGNASSO, O., GIULIANI, C.F. e MICELI, G.M., *L'accesso delle società al concordato preventivo*, in *Le Società*, n. 8-9, 1° agosto 2023.

- CAGNASSO, O., *L'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società: la posizione degli amministratori*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 1° febbraio 2023.
- CAGNASSO, O., *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro*, In *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.1, 2017.
- CANALE, G., *Il concordato preventivo a cinque anni dalla riforma*, in *Giurisprudenza commerciale*, fascicolo 3, 2011.
- CANDIAN, A., *Processo di concordato preventivo*, n.119, CEDAM Padova, 1937.
- COSTA, A., FANELLI, A., TAFURO, A., *Il ruolo degli organi societari nella procedura di concordato preventivo*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, fasc. 2, 2013.
- D'ATTORRE, G., *Scelta dello strumento di gestione della crisi e business judgment rule*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023.
- D'ATTORRE, G., *Le regole di distribuzione del valore*, in *Il Fallimento*, 10/2022.
- D'ATTORRE, G., *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2022.
- D'ATTORRE, G., *Prime riflessioni sulla delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Rivista delle società* n.2-3/2017.
- D'ATTORRE, G., *Concordato con continuità ed ordine delle cause di prelazione*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.1, 2016.
- D'ATTORRE, G., *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Il Fallimento*, 2015.
- DE CESARI, P., *La legge belga di recepimento della Dir. UE 2019/1023 sui quadri di ristrutturazione*, in *Il Fallimento*, n. 1, 1° gennaio 2024, p. 5 ss.
- DE CESARI, P., *Osservatorio internazionale sull'insolvenza - Parere del Comitato Economico e Sociale europeo sulla Proposta della Commissione di*

Direttiva che armonizza taluni aspetti del diritto dell'insolvenza, in *Il Fallimento*, n. 12, 1° dicembre 2023.

DE CESARI, P., *La Proposta di direttiva sull'armonizzazione di taluni aspetti del diritto dell'insolvenza, riflessi sul Codice della crisi*, in *Il Fallimento*, n. 5, 1° maggio 2023.

DE CESARI, P., *Al via in Spagna la nuova "reforma concursal"*, in *Il Fallimento*, n. 2, 1° febbraio 2023.

DEL MAJNO, L., *Le misure protettive del patrimonio del debitore in concordato preventivo: verso il CCII*, in *Il Fallimento*, n. 8-9, 1° agosto 2020.

DE SEMO, G., *Diritto fallimentare*, Padova, CEDAM, 1959.

DE MATTEIS, S., *I principi generali della legge delega di riforma delle procedure concorsuali* in *Il diritto fallimentare*, 6/2017.

DI CATALDO, V., *Assetti organizzativi della società per azioni e adeguatezza. Alcuni profili fin qui un po'trascurati*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.2, 1° aprile 2024.

DI CATALDO, V., SANFILIPPO, P.M., *La responsabilità sociale dell'impresa, in ricordo di Giuseppe Auletta*, Giappichelli Editore, Torino, 2013.

DIDONE, A., *Breve storia del Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in *Esecuzione forzata*, n. 3, 1° luglio 2019.

DI MARZIO, F., *art. 120-bis in Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, I codici commentati Giuffrè, Milano, 2022.

DI SABATO, F., *Diritto delle società*, Milano, 2005.

DONATI, J., *Crisi d'impresa e diritto di proprietà. Dalla responsabilità patrimoniale all'assenza di pregiudizio*, in *Rivista delle società*, 2020.

D'ORSI, S., *art. 120-bis*, in VALENSISE, P. (a cura di), *Il codice della crisi. Commentario.*, Giappichelli Editore, Torino, 2024.

ESPOSITO, C., *Il ridimensionamento delle prerogative e le responsabilità dei soci nell'ambito degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Giustizia Civile*, fascicolo 2, 1° febbraio 2022.

- FABIANI, M., *L'avvio del codice della crisi*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 5 maggio 2022.
- FABIANI M., *Introduzione ai principi generali e alle definizioni del codice della crisi* in *Il Fallimento*, n. 10, 1° ottobre 2022.
- FABIANI, M., *I contratti pendenti nell'amministrazione straordinaria alla luce del codice della crisi*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2022, I, in corso di pubblicazione.
- FABIANI, M., *La struttura finanziaria del concordato preventivo*, Bologna, 2019.
- FABIANI, M., *Riflessioni precoci sull'evoluzione della disciplina della regolazione concordata della crisi d'impresa (appunti sul d.l. 83/2012 e sulla legge di conversione)*, in *www.ilcaso.it*, Documento n.303 del 2012.
- FAUCEGLIA, G., *Sostenibilità ambientale e crisi d'impresa*, in *Banca, borsa, titoli di credito*, n.4-2023.
- FERRI JR., *Poteri e responsabilità degli amministratori nel concordato preventivo delle società*, in *Rivista di diritto commerciale*, 2023.
- FERRI, G., *Concordato preventivo e modificazioni statutarie*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023.
- FERRI JR., *Ristrutturazioni societarie e competenze organizzative*, in *Rivista delle società*., 2019.
- FICHERA, G., *Il giudizio di omologazione nei concordati liquidatori e in continuità aziendale*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 1° novembre 2022.
- GABOARDI, M., *Spunti sulla legge delega per la riforma organica delle procedure concorsuali: profili processuali*, in *Rivista delle società*, 2018.
- GALLETTI, D., *One class show? Fra illusioni di autonomia negoziale e poteri eteronomi del debitore*, in *Ius - Crisi di Impresa*, 24 maggio 2023.
- GOODE, R. e VAN ZWIETEN, K., *Principles of Corporate Insolvency Law*, London, 2018.

GREGGIO, M., *Finalità e tipologie di piano concordatario: prime osservazioni al “nuovo” art. 84 del Codice della Crisi*, in www.dirittodellacrisi.it, 25 agosto 2022.

GRIECO, F., *Gli strumenti di ristrutturazione del debito nel riformato codice della crisi belga*, in www.dirittodellacrisi.it, 18 luglio 2024.

GUERRERA, F., MALTONI, M., *La decisione degli amministratori sull’accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza delle società (art. 120-bis CCII)* in *Studio n.42-2023/1 del Consiglio Nazionale del Notariato*.

GUERRERA, F., *L’espansione della regola di competenza esclusiva degli amministratori nel diritto societario della crisi fra dogmatismo del legislatore e criticità operative*, in *Rivista delle Società*, fasc.5, 1° ottobre 2022.

GUIOTTO, A., FABIANI, M., *Il valore della ristrutturazione destinabile ai soci*, in *Il Fallimento*, n.5/2024.

GUIOTTO, A., *Il valore riservato ai soci nel concordato in continuità aziendale*, in www.dirittodellacrisi.it, 13 aprile 2023.

GUGLIELMUCCI, L., *Diritto fallimentare*, G. Giappichelli editore, Torino, 2014.

INZITARI, B., *Le mobili frontiere della responsabilità patrimoniale: distribuzione del valore tra creditori e soci nel concordato in continuità secondo la negoziabilità concorsuale del codice della crisi*, in www.dirittodellacrisi.it, 27 febbraio 2023.

JORIO, A., *Riflettendo sul pensiero di Francesco Vassalli e sull’imperscrutabile futuro per le soluzioni concordate delle crisi d’impresa*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.6, 1° dicembre 2021.

JORIO, A., *La parabola del concordato preventivo: dieci anni di riforme e controriforme* in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.1, 2016.

JORIO, A., *Le crisi d’impresa. Il fallimento*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Iudica-Zatti, Milano, 2000.

JORIO, A., *I rapporti giuridici pendenti nel concordato preventivo*, Padova, CEDAM, 1973.

- KINDLER, P., *Germania: «Diritto societario della crisi» o «Diritto dell'insolvenza dell'impresa»?* in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc.2, 1° aprile 2024.
- LAMANNA, F., *“Valore di liquidazione” e “valori eccedenti” nel concordato preventivo: come calcolarli e distribuirli*, in *IUS- Crisi d'impresa*, 13 ottobre 2023.
- LAMANNA, F., *L'illegittimità costituzionale del Secondo Decreto Correttivo del Codice della crisi e dell'insolvenza e della l. n. 53/2021*, in *IUS Crisi d'impresa*, 2 ottobre 2023.
- LAMANNA, F., *Il codice della crisi e dell'insolvenza dopo il secondo correttivo*, Giuffrè, Milano, 2022, p.346.
- LEANDRO, A., *La Proposta della Commissione europea per una nuova fase di armonizzazione del diritto della crisi e dell'insolvenza*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023.
- LENER, G., *Considerazioni intorno al plusvalore da continuità e alla “distribuzione” del patrimonio (tra regole di priorità assoluta e regole di priorità relativa)*, in www.dirittodellacrisi.it, 25 Febbraio 2022.
- LEUZZI, S., *Il volto nuovo del concordato preventivo in continuità aziendale*, in www.dirittodellacrisi.it, 12 settembre 2022.
- LIBERTINI, M., MIRONE, A., SANFILIPPO, P.M., *L'assemblea di società per azioni*, Giuffrè Editore, Milano, 2016.
- LO CASCIO, G., *Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: considerazioni a prima lettura*, in *Il Fallimento*, n. 3, 1° marzo 2019.
- LO CASCIO, G., *Le procedure di crisi delle imprese: una riforma internazionale ed interna senza fine*, in *Il Fallimento*, 2017.
- LO CASCIO, G., *Legittimazione dell'azionista ad opporsi all'omologazione del concordato preventivo di società*, in *Giustizia civile*, 1995, I.
- LO CASCIO, G., *Il concordato preventivo*, Milano, Giuffrè Editore, 1986.

- MACAGNO G.P., *Il criterio della prevalenza nel concordato preventivo del CCII*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 8 Aprile 2021.
- MAFFEI ALBERTI, A., *Brevi note su luci e ombre del concordato preventivo con continuità aziendale*, in *La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, AA.VV., G. Giappichelli Editore, Torino, 2019.
- MAISANO, A., *Il concordato preventivo delle società*, Milano, Giuffrè Editore, 1980.
- MALTONI, M., *Spunti sulla disciplina delle modifiche statutarie in caso di accesso della società ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Rivista delle società*, 2022.
- MALTONI, M., *Fusione e scissione di società in concordato preventivo secondo il codice della crisi di impresa (con alcune riflessioni in merito ai nuovi articoli 120-bis e 120-quinquies)* in *Rivista del Notariato*, fasc.3, 1° giugno 2022.
- MARCELLO, R., POZZOLI, M., *Le nuove norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate: considerazioni di sistema in una logica evolutiva e professionale*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, 1/2021.
- MAROTTA, F., *L'armonizzazione europea delle discipline nazionali in materia di insolvenza: la nuova Direttiva europea riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione*, in *www.il caso.it*, 17 aprile 2019, p.5.
- MARTINO, M., *Il decreto correttivo del CCII: più luce sulla riforma, ma ancora qualche zona d'ombra*, in *Il corriere giuridico*, 12/2020.
- MAZZONI, A., *Procedure concorsuali e standards internazionali: norme e principi di fonte Uncitral e Banca Mondiale*, in *Giurisprudenza commerciale*, n. 1/2018.
- MCCORMACK, G., KEAY, A., BROWN, S., *European Insolvency Law*, Cheltenham UK, 2017.

- MICHIELI, N., *Il ruolo dell'assemblea dei soci nei processi ristrutturativi dell'impresa in crisi alla luce del d.lgs. n. 83/2022*, in *Rivista delle Società*, fasc.4, 1° agosto 2022.
- MINERVINI, V., *Dalla legge fallimentare alla Direttiva Insolvency. Il diritto della crisi come strumento per la costruzione e il corretto funzionamento del mercato interno*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.3, 1° giugno 2023.
- MONTALENTI, P., *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.1, 1 2018.
- MORRI, S., *Del poco esplorato mondo dei portatori di strumenti di capitale nelle ristrutturazioni del debito*, in *IUS-Crisi d'impresa*, 1° novembre 2023.
- MOSCO, G., D., LOPREIATO, S., *Gli amministratori, il tribunale e il invitato di pietra negli artt. 120-bis e 120-quinquies del codice della crisi*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023.
- MOSCONI, F., CAMPIGLIO, C., *Diritto internazionale privato e processuale, Parte generale e obbligazioni*, Nona Edizione, Milano, UTET Giuridica, 2020.
- MUCCIARELLI, F., M., *Il Regolamento sulle insolvenze transfrontaliere e la delega italiana sulla crisi d'impresa: riflessioni sul rapporto tra la riforma italiana dell'insolvenza e il diritto dell'Unione europea*, in *Rivista delle società*, n. 4/2018.
- NIGRO, A., *La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 11 ottobre 2022.
- NIGRO, A., *Il "diritto societario della crisi": nuovi orizzonti?* in AA.VV. *La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2019.
- NOSELLOTTI, L., TOLOMEI, L., *Corporate governance- L'adeguatezza degli assetti aziendali alla luce del Codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, fasc.2, 1° aprile 2023.

PACCHI, S., *Par condicio e relative priority rule. Molto da tempo è mutato nella disciplina della crisi d'impresa*, in www.dirittodellacrisi.it, 26 gennaio 2022.

PACCHI, S., *La Raccomandazione della Commissione UE su un nuovo approccio all'insolvenza anche alla luce di una prima lettura del Regolamento UE 848/2015*, in *Giustizia civile*, n.3/2015.

PAGNI, I., FABIANI, M. *Le operazioni straordinarie nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza tra l'art. 116 e gli artt. 120-bis ss. CCII*, in *Rivista delle società*, 2022.

PANZANI, L., *Lo schema di decreto correttivo del codice della crisi. Prime considerazioni* in www.dirittodellacrisi.it, 17 luglio 2024.

PANZANI, L., *Osservazioni ragionate sulla proposta di una nuova Direttiva di armonizzazione delle leggi sull'insolvenza*, in www.dirittodellacrisi.it, 10 gennaio 2023.

PANZANI, L., *L'adeguamento delle procedure di composizione della crisi e dell'insolvenza alla direttiva 1023/2019 tra difficoltà tecniche e nuove opportunità*, in *Rivista dell'esecuzione forzata* 4/2021.

PANZANI, L., *Il preventive restructuring framework nella Direttiva 2019/1023 del 20 giugno 2019 ed il Codice della crisi. Assonanze e dissonanze*, in www.ilcaso.it, 14 ottobre 2019.

PANZANI, L., *Dal "fallimento" alla liquidazione giudiziale. Note minime sulla nuova disciplina del CCII* in *Il Fallimento*, n. 10, 1° ottobre 2019.

PAJARDI, P., *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, Giuffrè Editore, 1969.

PERRINO, M., *Relative priority rule" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità"*, in www.dirittodellacrisi.it, 12 Dicembre 2022.

PERRINO, M., *Il concordato preventivo con attribuzione ai soci*, in *Analisi giuridica dell'economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023.

PERRINO, A. M., *I limiti del controllo giudiziale tra classamento e voto*, Il Fallimento, 2010.

PEZZANO, A., RATTI, M., *Le regole di distribuzione*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 6 settembre 2022.

PIAZZA, P., *La proposta di direttiva UE in materia di insolvenza e le forme di autotutela della controparte in bonis* in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.4, 1° agosto 2018.

PINTO, V., *Diritti e garanzie comuni dei dissenzienti nel concordato preventivo, negli ADR e nel PRO*, in *Le Nuove Leggi Civili Commentate*, n. 2, 1° marzo 2024.

PINTO, V., *Le fattispecie di continuità aziendale nel concordato nel Codice della Crisi*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.2, 1° aprile 2020, p. 372.

POLICARO, G., A., *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.6, 1° dicembre 2017.

PORTALE, G.B., *Il codice italiano della crisi d'impresa e dell'insolvenza: tra fratture e modernizzazione del diritto societario*, in *Rivista delle società*, 2022.

PRESTI, G., *Le s.r.l. (e non solo) e l'obbligo di segnalazione: alla ricerca dell'obbligato*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023.

PRESTI, G., RESCIGNO, M., *Corso di diritto commerciale*, Volume II, *Società*, Zanichelli Editore, 2019.

PROVINCIALI, R., *Trattato di diritto fallimentare*, IV, Milano, Giuffrè Editore, 1974.

PROVINCIALI, R., *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, Giuffrè Editore, 1951.

RACUGNO, G., *Gli obiettivi del concordato preventivo, lo stato di crisi e la fattibilità del piano*, in *Giurisprudenza commerciale*, fascicolo 5, 2009

RAGUSA-MAGGIORE, G., *Diritto fallimentare*, II, Morano Editore, 1974.

RIOLFO, G., *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e le modifiche al codice civile: il diritto societario tra "rivisitazione" e "restaurazione"*, in *Contratto e Impresa*, n. 2, 1° aprile 2019.

RINALDO, C., *Il salvataggio delle imprese in crisi: l'attuazione della Direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza in Germania e in Olanda e prospettive per l'ordinamento italiano*, in *Le Nuove Leggi Civili Commentate*, n. 6, 1° novembre 2020.

RIVA, P., *Il complesso ruolo dei soci nella gestione della crisi d'impresa*, in www.dirittodellacrisi.it, 26 gennaio 2024.

RIZZI, A., *La disciplina dell'amministrazione straordinaria nella sistematica della riforma della crisi d'impresa e del diritto concorsuale*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2020, I.

RORDORF, R., *Prime osservazioni sul codice della crisi e dell'insolvenza*, in *I Contratti*, n. 2, 1° marzo 2019.

ROSANO, M.H., *La prevenzione della crisi d'impresa nel sistema francese: la Procedure de Suavaguarde Acceleree (PSA)*, in www.dirittodellacrisi.it, 10 maggio 2024.

ROSSI, A., *I soci nella regolazione della crisi della società debitrice*, in *Le Società*, n. 8-9, 1° agosto 2022.

ROSSI, A., *La legge delega per la riforma delle discipline della crisi d'impresa: una prima lettura*, in *Le Società*, 12/2017.

RUSSO, R., *Momenti di dialogo tra collegio sindacale e commissario giudiziale nella s.p.a. in concordato preventivo*, in *Giurisprudenza commerciale* n.1/2021.

SACCHI, R., *Sul cosiddetto diritto societario della crisi: una categoria concettuale inutile o dannosa?* in *Le nuove leggi civili commentate*, 5/2018.

SACCHI, R., *Le operazioni straordinarie nel concordato preventivo*, in *Rivista di diritto societario*, 4/2016.

SACCHI, R., *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societari*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fascicolo 2, 2014.

SANFILIPPO, P.M., *sub art. 120-bis CCII*, in SANTANGELI, F., (a cura di), *Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Giuffrè, Milano, 2023.

- SANFILIPPO, P.M., *L'accesso delle società agli strumenti di regolazione. Note minime a margine dell'art. 120-bis del Codice della crisi in Il diritto fallimentare e delle società commerciali* 3-4/2023.
- SANTONI, A., *Gli azionisti e i detentori di capitale nella proposta di direttiva in materia di crisi d'impresa*, in *Rivista di diritto commerciale*, 2018
- SANTOSUOSSO, D. U., *Il principio di correttezza nel diritto societario della crisi (abuso o eccesso di potere nel procedimento di ristrutturazione). Doveri degli amministratori e posizione dei soci*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, Fasc. 1-2, gennaio-dicembre 2023.
- SATTA, S., *Diritto fallimentare*, Padova, CEDAM, 1996.
- SATTA, S., *Diritto fallimentare*, Padova, Cedam, 1974.
- SCOGNAMIGLIO, G., VIOLA, F., *I soci nella ristrutturazione dell'impresa. Prime riflessioni*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, Fascicolo 7/2022.
- SEGA, D., *Allerta e prevenzione: nuovi paradigmi della crisi di impresa*, in *La Nuova Giurisprudenza Civile Commentata*, 5/2019.
- SICIGNANO, N., *L'assenza di pregiudizio e il rischio di insuccesso nei piani concordatari*, in *Banca, borsa, titoli di credito*, n. 1/2024.
- SILVESTRI, K., *La proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio sull'armonizzazione di taluni aspetti del diritto dell'insolvenza*, in www.dirittodellacrisi.it, 17 gennaio 2023.
- SOLDATI, N., *La Direttiva (UE) 2019/1023 e l'evoluzione delle procedure concorsuali nell'ottica della continuità aziendale e dell'emersione tempestiva della crisi d'impresa* in *Diritto del Commercio Internazionale*, fasc.1, 1° marzo 2020.
- SPADARO, M., *Il concordato delle società*, in DE SIMONE, FABIANI, LEUZZI (a cura di), *Studi sull'avvio del Codice della crisi*, Mantova, 2022.
- SPIOTTA, M., *Evoluzione del diritto concorsuale e modello concordatario: unitarietà o pluralità?* in *Il Fallimento* 2023.

SPIOTTA, M., *L'interesse del socio ad opporsi all'omologa del concordato fallimentare (rectius nella liquidazione giudiziale): tra legge fallimentare e Codice della crisi*, in *Il Fallimento*, 2023.

SPOLIDORO, M.S., *I soci dopo l'accesso a uno strumento di regolazione della crisi*, in *Rivista delle società*, 2022.

STANGHELLINI, L., *Il governo delle società tra codice civile e codice della crisi*, in *Analisi giuridica dell'economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023.

STANGHELLINI, L., *Il Codice della crisi dopo il d.lgs. 83/2022: la tormentata attuazione della Direttiva europea in materia di "quadri di ristrutturazione preventiva"* in *Ristrutturazioni aziendali*, 21 luglio 2022.

STANGHELLINI, L., *Verso uno statuto dei diritti dei soci di società in crisi*, in *Rivista di Diritto Societario*, 2/2020, p. 295.

STANGHELLINI L., *Il concordato con continuità aziendale*, in *Società, Banche e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, 3, Torino, Utet, 2014.

STRAMPELLI, G., *Verso una disciplina europea dei doveri degli amministratori nella società in crisi*, in AA.VV. *La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2019, p. 646.

SUPERTI, FURGA, F., SOTTORIVA, C., *Riflessioni sul Codice della crisi e dell'insolvenza* in *Le Società*, n. 1, 1° gennaio 2020.

TARANTINO, G., *Concordato in continuità, liquidatorio o misto: come distinguerli e quale disciplina è applicabile*, Nota a: Cassazione civile, 15 gennaio 2020, n.734, sez. I, in *Diritto & Giustizia*, fasc.11, 2020.

TERRANOVA, G., *Diritti soggettivi e attività d'impresa nelle procedure concorsuali*, in *Giurisprudenza Commerciale*, n.5 2017.

TOMBARI, U., *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"* in *Rivista delle società*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, Liber amicorum Pietro Abbadessa, 3, Torino, Utet, 2014,

- TOMBARI, U., *I finanziamenti dei soci e i finanziamenti infragruppo dopo il decreto sviluppo. Prime considerazioni sul diritto societario della crisi*, in www.ilfallimentarista.it, 20 dicembre 2012.
- TRENTINI, C., *Il controllo del tribunale sulla fattibilità economica del concordato: un “ritorno” legittimo?* in *Il Fallimento*, 2017.
- TRIMARCHI, G.A.M., *Le operazioni sul capitale* in DONATIVI, V. (a cura di) *Trattato delle società*, Tomo III, UTET Giuridica, Milano.
- VALENSISE, P., *Il dovere di segnalazione dell’organo di controllo ai tempi del c.c.i.: tutto cambia perché nulla cambi?* in *Analisi Giuridica dell’Economia*, Fascicolo 1-2, gennaio-dicembre 2023.
- VANONI, S., *Denuncia al tribunale*, art. 2409 c.c., in *Il Codice civile Commentato*, fondato e diretto da Piero Schlesinger, Giuffrè Editore, 2017.
- VATTERMOLI, D., *Ristrutturazione trasversale dei debiti*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2023.
- VATTERMOLI, D., *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine?* in *Rivista delle Società*, 2018.
- VATTERMOLI, D., *Concordato in continuità aziendale, Absolute Priority Rule e New Value Exception*, in *Rivista di diritto Commerciale*, 2014.
- VELLA, P., *La spinta innovativa dei quadri di ristrutturazione preventiva europei sull’istituto del concordato preventivo in continuità aziendale*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 1° gennaio 2022.
- VELLA, P., *L’impatto della Direttiva UE 2019/1023 sull’ordinamento concorsuale interno*, in *Il Fallimento*, n. 6, 1° giugno 2020.
- VELLA, P., *I quadri di ristrutturazione preventiva nella Direttiva UE 2019/1023 e nel diritto nazionale*, in *Il Fallimento*, n. 8-9, 1° agosto 2020.
- VIETTI, M., *Intervento del Sottosegretario alla Giustizia*, in *Il Fallimento*, n. 3, 1° marzo 2002.

VIOLA, F., *Rapporti tra creditori e tra soci e creditori nella distribuzione del patrimonio di società in concordato preventivo, tra priorità assoluta e relativa*, in *Rivista Orizzonti di Diritto Commerciale*, n. 3/2020.

VIVALDI, R., *La continuità aziendale al tempo dell'emergenza: un'illusione o una sfida?* in *Il Fallimento*, n. 10, 1° ottobre 2020.

ZANARONE, G., *Il requisito della meritevolezza nel concordato preventivo di società*, Giuffrè Milano, 1974.

ZANICHELLI, V., *I concordati giudiziali*, Utet, Torino, 2010.

RINGRAZIAMENTI

Desidero esprimere la mia gratitudine al Professor Fabio Marelli per i preziosi consigli e la disponibilità dimostrata durante la stesura di questa tesi.

Grazie alla mia famiglia: i miei genitori, per i sacrifici che hanno fatto, senza farmeli mai pesare, al fine di non farmi mai mancare nulla; ai miei fratelli, per il loro continuo sostegno e la pazienza, nonostante la mia più che occasionale spigolosità.

Grazie alle professoresse Castellani e Rovati, per aver sempre creduto nelle mie capacità anche quando io non lo facevo e per la profonda e sincera dedizione al lavoro che sarà sempre per me un grande esempio.

Grazie a Francesco, Anna ed Emma. Mi siete sempre stati accanto nei momenti più belli e in quelli più difficili, e so che continuerete a farlo. Mi ritengo davvero fortunato ad avervi nella mia vita e ad aver condiviso con voi questa intensa avventura universitaria.

Grazie a Favo e Ilona, fedeli amici e compagni di viaggio da tanti anni. Sono certo che la vostra amicizia continuerà a essere una preziosa fonte di arricchimento nella mia vita.

Grazie a Chiara, Eli, Gio, Marta e Monica, amici di una vita: siete e sarete sempre un punto di riferimento.

Grazie a Chiara e Bea per il supporto costante che non mi avete mai fatto mancare.

Grazie ai professionisti e alle professioniste dello Studio Legale A&O Shearman di Milano, per avermi insegnato che *“non è uno sprint, ma una maratona”*.