

## LE SCISSIONI (E LE FUSIONI) SOCIETARIE QUALI STRUMENTI DI ATTUAZIONE DEL CONCORDATO PREVENTIVO E DEGLI ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE <sup>1</sup>

di PAOLO POTOTSCHNIG

Sommario: 1.- L'impiego delle operazioni straordinarie nelle soluzioni della crisi d'impresa. 2.- Il rapporto tra disciplina concorsuale e diritto societario 3.- L'impatto delle scissioni sulle strutture dei piani di risanamento. 3.1.- Funzioni e limiti delle operazioni. 3.2.- Il quadro normativo di riferimento delle operazioni straordinarie calate nella disciplina concorsuale. 4.- Le principali situazioni di concorso o conflitto tra norme societarie e norme concorsuali. 4.1.- La scelta dell'operazione tra poteri gestori e controlli giudiziari. 4.2.- L'incidenza dell'operazione sui contenuti del piano e sulle verifiche di fattibilità. 4.3.- Conseguenza della scelta dell'operazione sul procedimento di omologazione anche alla luce delle più recenti riforme. 4.4.- Il concorso dei mezzi di tutela dei creditori. 4.5.- Esecuzione del piano e relativo adempimento rispetto alle operazioni straordinarie.

### **1.- L'impiego delle operazioni straordinarie nelle soluzioni della crisi d'impresa**

Affrontando l'argomento delle scissioni nei processi di ristrutturazione <sup>2</sup>, viene spontaneo domandarsi quale sia stato il grado di diffusione di queste operazioni a distanza di oltre undici

---

<sup>1</sup> L'articolo riprende e sviluppa la relazione dal titolo *I conferimenti e le scissioni* post omologazione svolta in occasione del convegno *Il trasferimento dell'azienda quale elemento di soluzione della crisi d'impresa*, organizzato dall'Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili di Parma e dalla Fondazione dei dottori commercialisti di Parma, ivi tenutosi il 3 marzo 2017.

<sup>2</sup> Lo scritto fa principale riferimento alle scissioni, ma la maggior parte dei temi affrontati riguardano, naturalmente e come sottolineerò, anche le fusioni per le analogie normative che regolano i due istituti.

anni dalla riforma del 2005 e dall'apertura del legislatore all'impiego degli strumenti societari per la soluzione della crisi d'impresa. Se, in altre parole, l'obiettivo di coniugare il soddisfacimento dei creditori con la conservazione dei valori aziendali, che ha caratterizzato la riscrittura del diritto concorsuale sul piano delle possibili alternative al fallimento pur con qualche oscillazione normativa tra i due poli nelle progressive riforme, si sia effettivamente tradotto in uno sfruttamento, da parte delle imprese in crisi, della possibilità di ricorrere alle opzioni offerte dal diritto societario per strutturare i piani di risanamento.

L'esame dei precedenti e l'esperienza professionale indica un certo grado di prudenza degli operatori nel ricorso ad operazioni straordinarie e, soprattutto, alla scissione. Questo provvisorio consuntivo non può essere ascritto solo alla fisiologica maggior complessità e, spesso, onerosità che queste operazioni portano con sé, piuttosto che agli obiettivi prettamente liquidatori che, in questi anni, hanno frequentemente caratterizzato i concordati preventivi e talora, nella sostanza, gli stessi accordi di ristrutturazione; obiettivi che, nella prassi, si conciliano poco con reali intenti di riorganizzazione aziendale. Gli effetti potenzialmente virtuosi delle scissioni e delle fusioni rischiano poi di non potersi spesso realizzare in mancanza di apporti di mezzi patrimoniali e finanziari in grado di consentire il superamento della crisi; e su questo piano i conti non vanno fatti solo con le politiche di erogazione del credito da parte degli enti finanziari, ma anche con la resistenza del ceto imprenditoriale del nostro Paese, favorita anche dalle concrete strutture societarie<sup>3</sup>, ad aperture verso il coinvolgimento di terzi nella titolarità e nella gestione dell'azienda. Un approccio alla crisi d'impresa che è del resto

---

<sup>3</sup> Società di stampo familiare o, comunque, a ristretta base societaria caratterizzato, come noto, il nostro tessuto imprenditoriale: si veda, recentemente, A. Danovi – P. Riva – M. Azzola, *Alcune osservazioni empiriche sui concordati preventivi del Tribunale di Milano*, in *Giur comm.* 2016, I, 837, spec. 842, dove si dà conto che la descritta composizione del capitale sociale ha contraddistinto il 90% delle società che hanno fatto ricorso allo strumento di cui agli art. 160 e segg. l.fall. Analogo discorso vale per gli accordi di ristrutturazione, rispetto ai quali non sono stati frequenti né l'ingresso di nuovi soci, né un cambio significativo dei componenti dei consigli di amministrazione: A. Danovi-V. Conca-P. Riva, *Dieci anni di accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis l.f. Un'indagine empirica nei principali Tribunali italiani e Gli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis della legge fallimentare. Un'analisi empirica*, in *Le soluzioni negoziali delle crisi d'impresa tra presente e futuro*, Università degli Studi di Firenze, Materiale del corso di perfezionamento "Il Nuovo Diritto Fallimentare" 2017, I, rispettivamente, 112 e 122.

alla base di quei ritardi nell'emersione della stessa cui le misure di allerta, da tempo invocate, dovrebbero sopperire una volta completata la nota riforma attualmente in cantiere.

Anche senza configurare la possibilità di conservazione del controllo societario come la principale lacuna del limitato coordinamento tra disciplina societaria e norme concorsuali quando il patrimonio debba considerarsi ormai destinato al soddisfacimento dei creditori<sup>4</sup>, non si può non constatare, anche nella prospettiva *de jure condendo*, che dall'attuale impianto degli strumenti di composizione della crisi d'impresa il debitore riceve limitati stimoli ad un maggior coinvolgimento di creditori e terzi nelle ristrutturazioni.

Il circoscritto ricorso alle operazioni straordinarie trova ulteriori spiegazioni, da un lato, nella mancanza di una disciplina del concordato di gruppo che, pur non impedendo una gestione coordinata della crisi, certamente non facilita sul piano procedimentale la scelta e l'attuazione delle operazioni straordinarie<sup>5</sup>; e, dall'altro lato, nelle modalità con le quali i principali creditori affrontano i processi di ristrutturazione e gestiscono le loro posizioni creditorie. Gli istituti bancari si muovono frequentemente tra un atteggiamento di prudenza rispetto al possibile ingresso nella compagine sociale e nella *governance* di aziende in crisi, conseguente alle molte esperienze negative antecedenti la riforma del 2005 e a qualche timore sull'effettiva tenuta delle protezioni concorsuali qualora il tentativo di risanamento non abbia successo; e l'esigenza di gestire importanti volumi di sofferenze che evolve nelle sempre più frequenti operazioni di cartolarizzazione dove la disponibilità alla vendita dei crediti a forte sconto e gli obbiettivi speculativi dei cessionari mal si conciliano con operazioni realmente conservative dei valori aziendali.

---

<sup>4</sup> L. Stanghellini - I. Donati, *Un (possibile) fronte nuovo: la responsabilità dei soci per la mancata adozione di deliberazioni*, in *La gestione della crisi d'impresa: scelta dello strumento, tecniche, responsabilità*, Università degli Studi di Firenze, Materiale del corso di perfezionamento "Il Nuovo Diritto Fallimentare", 2015, I, 155.

<sup>5</sup> Basta considerare la questione della competenza del tribunale rispetto a società aventi sede in circoscrizioni diverse o del calcolo delle maggioranze: l'attuale non configurabilità nel nostro ordinamento di una disciplina del concordato applicabile al gruppo d'impreses è stata ribadita da Cass. 13 ottobre 2015, in *Giur. comm.* 2016, II, 114, con nota G. Fauceglia, *Uno, nessuno, centomila: il concordato preventivo di gruppo*.

Inoltre, mentre la fusione persegue finalità di concentrazione le quali, benché non necessariamente indirizzate verso il risanamento, rispondono spesso a logiche di semplificazione organizzative e di definizione dei rapporti infragruppo, la scissione costituisce un'operazione che può essere considerata con sospetto dal punto di vista della tutela dei creditori, implicando una separazione di attività e passività suscettibile di incidere sulla garanzia patrimoniale, pur minata dalla crisi e dalle condizioni di soddisfacimento proposte, e sulle *chances* di rientro dalle loro esposizioni<sup>6</sup>. E non è un caso che, nei pochi precedenti giurisprudenziali editi, l'attenzione dei tribunali si sia concentrata sulla legittimità di piani che contemplavano scissioni, rispetto alle modalità di allocazione di attività e passività tra le società interessate. Se, sul piano gestionale, può considerarsi virtuoso alleggerire uno o più rami aziendali di una parte dell'indebitamento, specie finanziario, è però scontato che, quando non sia meramente riorganizzativa all'interno del gruppo senza alterare nella sostanza la garanzia patrimoniale, la scissione sia destinata ad essere valutata come compatibile con gli strumenti di soluzione della crisi solo quando assicuri il conseguimento di flussi a beneficio dei creditori, immediati se prevista in funzione di una vendita o nel tempo se conservata nel perimetro gestionale dell'imprenditore, e non si risolva nel tentativo dei soci di conservare il controllo dell'azienda o di suoi rami spuri dal peso di quell'indebitamento.

## **2.- Il rapporto tra disciplina concorsuale e diritto societario**

La sintesi dei problemi applicativi delle operazioni straordinarie previste in un piano di ristrutturazione è sussumibile, come intuitivo, nel rapporto di convivenza tra norme societarie e concorsuali con riguardo alle ipotesi di concorso o conflitto. Che questo rapporto meriti di essere regolato *de jure condendo* è una convinzione diffusa e certamente condivisibile data la rilevanza dei possibili impatti su un efficiente impiego degli strumenti di

---

<sup>6</sup> Da questo angolo visuale può considerarsi marcata, di primo acchito, la maggior tranquillità offerta dalle fusioni, con le quali oltretutto la preminente esigenza di riduzione dell'indebitamento trova un possibile e agevole sfogo nell'estinzione per confusione dei rapporti di debito e credito *intercompany*; ma la fusione può celare anche una confusione di patrimoni e attività atta ad incidere sulle prospettive di recupero dei creditori di una sola o più società partecipanti all'operazione.

composizione della crisi d'impresa; e in questo senso chiare indicazioni derivano dal disegno di legge delega elaborato dalla Commissione Rordorf che, nel testo approvato dalla Camera dei deputati <sup>7</sup>, tra le previsioni dedicate al concordato per le società, si occupa espressamente del coordinamento delle opposizioni dei creditori, sancendo l'assorbimento di quella societaria in quella concorsuale; della stabilità degli effetti dell'operazione in caso di annullamento o risoluzione del concordato; della limitazione del diritto di recesso del socio in simili situazioni.

Ciò non di meno, contrariamente a quanto sembra evincersi da qualche precedente giurisprudenziale, non credo che l'interprete debba arrestarsi alla constatazione dell'attuale difetto di coordinamento, rinunciando ad opzioni ermeneutiche che concilino l'applicazione delle due discipline rispetto alle possibili situazioni di conflitto o concorso. Pur in attesa dell'impatto della riforma, questa convinzione si rafforza di fronte ad alcune, tra le più recenti, indicazioni normative e ai segnali che vengono dal "mercato" delle ristrutturazioni, non sottovalutando che la riforma stessa non sarà fisiologicamente in grado di coprire tutte le ipotesi.

La contendibilità dell'azienda o di suoi beni – il regime delle proposte e delle offerte concorrenti – e l'espresso richiamo agli aumenti di capitale come atti esecutivi dei concordati, suscettibili di essere attuati anche in caso di inadempimento del debitore, rappresentano sulla carta un elemento di facilitazione del coinvolgimento di creditori. L'istituto degli accordi di ristrutturazione con intermediari finanziari *ex art. 182 septies* l.fall., agevolando i percorsi di risanamento rispetto al comportamento di enti creditizi meno interessati all'operazione di riferimento, potrebbe a sua volta stimolare la condivisione di piani strutturati con operazioni societarie che vedano il diretto coinvolgimento delle banche più interessate ad un risanamento proattivo.

Sul piano delle già menzionate cessioni dei c.d. "Non performing Loans" (NPL) e delle operazioni di cartolarizzazione che spesso si coniugano alle prime, si comincia a percepire la consapevolezza degli istituti in ordine al fatto che i crediti in sofferenza possono avere valori inespresi rispetto a quelli di mercato, valori che il bisogno di cedere rapidamente e la struttura di

---

<sup>7</sup> Atti parlamentari Camera dei deputati, XVII Legislatura, n. 3671-bis-3609-3884-A, art. 6, comma 2°, c.

queste operazioni, anche rispetto al numero delle posizioni trasferite, inducono spesso a subire. E questa consapevolezza, accompagnata da un progressivo alleggerimento contabile che attenua la pressione sulle decisioni in merito alle svalutazioni dei crediti nei bilanci, sembra incentivare una maggior disponibilità a considerare le concrete possibilità di soddisfacimento in una prospettiva di salvaguardia e rilancio dei valori aziendali, selezionando le posizioni da ristrutturare secondo una logica meno ispirata da un intento recuperatorio nel più breve tempo possibile e per mezzo di piani sostanzialmente liquidatori.

In questo quadro di riferimento, benché alcuni provvedimenti si siano preoccupati di enunciare l'ammissibilità di fusioni e scissioni nell'ambito del concordato preventivo<sup>8</sup>, sia la disciplina societaria sia quella concorsuale contengono chiare indicazioni nel segno della compatibilità, da cogliere con uno spirito interpretativo incentivante se raffrontato all'ormai lontano regime preclusivo vigente prima della stagione riformatrice della disciplina societaria. Con riferimento a quest'ultima, si attribuisce alla disposizione di cui all'art. 2499 c.c., seppur non pacificamente, una portata generale laddove non esclude la trasformazione di società in pendenza di procedure concorsuali con una lettura combinata rispetto alle norme sulle scissioni e sulle fusioni, che non consentono il ricorso a queste operazioni straordinarie solo quando sia iniziata la distribuzione dell'attivo in fase di liquidazione<sup>9</sup>. Se si condivide questa impostazione, se ne trae anche un'indicazione che permea il successivo percorso

---

<sup>8</sup> Tra le più recenti, Trib. Ravenna 29 ottobre 2015, in *Dir. fall.*, 2016, II, 985 ss., spec. 988, con nota di B. Farsaci, e in *Giur. comm.* 2016, II, 1259 ss., con nota di S. Lovisatti, *Sul concordato tramite scissione (o fusione): tra disciplina concorsuale e norme societarie*; Trib. Arezzo 27 febbraio 2015, ne *www.ilcaso.it*, Sez. Giur. 12813, pubbl. 15/6/2015, 4; Trib. Ancona 9 aprile 2015, in *www.ilcaso.it*, Sez. Giur. 14348, pubbl. 1/10/2015, 2;

<sup>9</sup> Tra i tanti, G. Scognamiglio, *Le scissioni*, in Trattato delle Società per azioni diretto da G.B. Colombo e G.E. Portale, 2006, VII, vol. II, 86; F. Guerrera, *Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione negoziale della crisi*, in *Riv. soc.* 2013 1114, spec. 1133, ulteriori citazioni alla nota 40. Nonostante qualche voce discordante (recentemente, R. Brogi, in P. Bastia-R. Brogi, *Operazioni straordinarie societarie e crisi d'impresa*, 2016, 167), non sembra in effetti esserci motivo per negare un valore sistematico indicativo per l'impresa e i suoi professionisti, nonché per le valutazioni degli organi della procedura, circa la funzionalità e la compatibilità dell'operazione rispetto al piano. Le differenze strutturali della trasformazione rispetto alle altre operazioni non stridono con un principio che trova la sua giustificazione proprio in un'esigenza di generale coordinamento tra le due discipline.

concordatario sul piano delle informazioni, delle valutazioni e dei controlli nell'interesse dei creditori: e, cioè, che l'operazione deve essere compatibile con le finalità e lo stato della procedura, secondo appunto quanto indicato appunto dall'art. 2499 c.c.

Appare poi chiara la volontà legislativa di offrire all'impresa debitrice la più ampia libertà di scelta nella strutturazione della proposta ai suoi creditori, soprattutto nell'interazione tra rimedi concorsuali e strumenti societari. Opportunamente, il legislatore ha fatto un generale riferimento nell'art. 160, lett. a), l.fall. alle operazioni straordinarie, ponendo una sorta di ombrello destinato a coprire ogni fattispecie, cui si aggiungono i richiami al possibile coinvolgimento dei creditori con attribuzione di titoli partecipativi e ai conferimenti d'azienda per i concordati in continuità *ex art. 186-bis*, comma 1, l.fall..

Anche considerando le finalità ispiratrici delle riforme della legge fallimentare, sembra allora piuttosto nitida l'intenzione del legislatore di non creare, a priori, una relazione di prevalenza tra le due discipline, laddove le operazioni straordinarie si pongono in un rapporto complementare di mezzo al fine rispetto al risanamento dell'impresa<sup>10</sup>. Non ritengo allora corretto impostare la questione del concorso o del conflitto di norme sulla base di una rigida applicazione del rapporto di specialità, che attribuisca predominanza alla disciplina concorsuale nei cui confronti le norme societarie dovrebbero chinarsi con una loro disapplicazione *tout court* in caso di contrasto. Ma, al tempo stesso, non mi sembra neppure giustificato ritenere che la disciplina concorsuale non avrebbe sostanzialmente alcuna incidenza su quella societaria, trovando entrambe piena applicazione con il rischio di sovrapposizioni o duplicazioni di prescrizioni normative che appaiono confliggenti con le finalità proprie degli strumenti preposti alla soluzione della crisi d'impresa e ai principi di ordine pubblico economico che li ispirano. Significherebbe negare la *ratio legis* e il percorso evolutivo della più recente normativa concorsuale, penalizzando l'efficienza del ricorso agli istituti di riferimento e, così, disincentivando al tempo stesso il ricorso ad operazioni straordinarie, suscettibili di essere considerate come strumenti solo forieri di complessità per il tentativo di risanamento. La strada più corretta appare pertanto quella di risolvere concorsi o conflitti di norme trovando margini di convivenza

---

<sup>10</sup> Favorevole ad un criterio di complementarità e selezione tra discipline, e non ad una rigorosa predominanza del criterio di specialità, F. Guerrera, *op. cit.*, 1124.

sulla scorta della funzione che deve attribuirsi agli istituti e alle previsioni normative di volta in volta coinvolti, traendone le logiche e preferibili opzioni interpretative che non risultano così arbitrarie scelte esegetiche.

Il discorso può considerarsi principalmente riferito ai concordati preventivi, ma essere poi esteso agli accordi di ristrutturazione nella prospettiva per cui ipotesi di concorso o conflitto di norme possono riscontrarsi anche rispetto all'impiego di questo strumento, ancorché tale prospettiva sia semplificata, anche sul piano procedurale, dai connotati di preventiva consensualità presupposti dalla richiesta di omologazione delle intese con i creditori.

### **3.- L'impatto delle scissioni sulle strutture dei piani di risanamento**

#### **3.1. – Funzioni e limiti delle operazioni**

Non si possono ovviamente catalogare a priori le ragioni che suggeriscono di ricorrere a scissioni nell'esecuzione di un piano di risanamento, perché la scelta del debitore dipende dalle esigenze del caso concreto e dalla relativa funzionalità delle operazioni straordinarie, potendo anche combinarsi tra loro. Rispetto alle scissioni, si possono solo ricordare i due macro obiettivi ai quali si riconduce tradizionalmente lo scopo della scissione: uno oggettivo di riorganizzazione aziendale mediante la scomposizione di determinate componenti aziendali, che in situazioni di crisi induce a isolare quelle attività d'impresa in grado di produrre valore o meritevoli di un tentativo di rilancio nel contesto di una diversa struttura imprenditoriale e finanziaria; e uno soggettivo di ridefinizione della compagine sociale. Obiettivi che spesso ricorrono anche nelle fusioni e si sposano con quell'elemento di concentrazione e razionalizzazione dell'organizzazione aziendale considerato tipico di queste seconde.

La scissione si presenta comunque, strutturalmente, in modo molto duttile rispetto alle ristrutturazioni aziendali. La normativa societaria consente di prevedere scissioni non proporzionali rispetto all'entità originaria delle partecipazioni tra i soci della società scissa (art. 2506-*bis*, comma 4, c.c.), così come scissioni

asimmetriche in cui uno o più soci si vedano assegnare partecipazioni solo di una o alcune società partecipanti all'operazione; si possono altresì prevedere, entro determinati limiti, conguagli in denaro a favore di alcuni soci (art. 2506, comma 2, c.c.)<sup>11</sup>.

Le scissioni, così come le fusioni, devono rispondere ai criteri di ammissibilità secondo le regole e i principi del diritto societario che governano i singoli istituti considerati in rapporto alla forma statutaria in concreto interessata:

- il primo limite, intuitivamente non molto significativo nella prassi, riguarda lo *status* della società perché, come per le fusioni (art. 2501, comma 2, c.c.), non possono essere coinvolte nella scissione società che, in liquidazione, abbiano iniziato la fase di liquidazione degli attivi *ex* art. 2506, ultimo comma, c.c.;

- il procedimento segue le regole della fusione in virtù dei richiami normativi di cui all'art. 2506-*ter* c.c. con i tre passaggi fondamentali della redazione del progetto, della sua approvazione e della predisposizione dell'atto con i relativi depositi e forme di pubblicità<sup>12</sup>, e sempre da questa disciplina si deve ovviamente partire per affrontare questioni di compatibilità con il diritto concorsuale;

- rileva tuttavia, rispetto alle società a responsabilità limitata, l'esigenza di considerare il diritto di recesso dei soci previsto dall'art. 2473, comma 1, c.c. quando siano approvate operazioni straordinarie;

- qualora non si congegni l'operazione con assegnazione delle partecipazioni in modo da rispettare i rapporti percentuali originari, occorre tenere conto, in caso di attribuzione non proporzionale, del diritto di naturale personale attribuito ai soci dissenzienti di cedere la partecipazione (art. 2506-*bis*, comma 4, c.c.)<sup>13</sup> e, in caso di struttura asimmetrica, della necessità del consenso

---

<sup>11</sup> Queste possibili articolazioni trovano sostanziale corrispondenza nella possibilità di ripartizione del capitale nella fusione propria o nell'aumento dello stesso in caso di fusione per incorporazione in base al valore dei patrimoni delle società interessate e non alla somma dei capitali nominali. Si vedano, per tutti, L. Genghini-P. Simonetti, *Le società di capitali e le cooperative*, 2015, t. II, 1306 ss.. Analogamente, nelle fusioni può essere previsto un conguaglio in denaro entro il medesimo limite del dieci per cento (art. 2501-*ter*, comma 2, c.p.c.).

<sup>12</sup> Anche qui occorrerà verificare il coinvolgimento delle assemblee speciali e, eventualmente, di quella degli obbligazionisti prodromica, *ex* art. 2503-*bis* c.c.) a sterilizzare il diritto di opposizione alla fusione o alla scissione).

<sup>13</sup> Si tratta di un obbligo di acquisto, per un corrispettivo determinato applicando i criteri previsti per il recesso, e non di vera e propria opzione, come indica il dato

unanime dei soci stessi e di tutti quelli delle società partecipanti alla scissione (art. 2506, comma 2°, c.c.), consenso peraltro ottenibile anticipatamente e su un piano individuale <sup>14</sup>;

- possono ricorrere le condizioni per le cosiddette fattispecie semplificate, quanto al contenuto del progetto e all'*iter* del procedimento, se vi sia tra le società interessate dall'operazione un rapporto di controllo totalitario o in misura pari ad almeno il novanta per cento (art. 2505 e 2505-*bis* c.c.), disciplina applicabile anche alla fusione a seguito di acquisizione con indebitamento (art. 2501-*bis*, comma 6, c.c.).

Se dai dati normativi si passa ai principi interpretativi che possono condizionare la scelta dell'operazione, una particolare attenzione merita la fattispecie della cosiddetta scissione negativa, l'ipotesi cioè in cui i valori contabili degli elementi del passivo trasferiti o rimasti siano superiori a quelli dell'attivo. In dottrina si trovano molte aperture verso l'ammissibilità di questa operazione, peraltro senza una univoca convergenza rispetto alle concrete ipotesi percorribili. Il criterio destinato ad ergersi a spartiacque dovrebbe essere rappresentato dalla possibilità di giustificare l'operazione con un assorbimento dei valori contabili negativi da parte della società che subisce l'attribuzione sbilanciata in negativo, tendenzialmente la beneficiaria; tuttavia, le concrete ipotesi tracciate non sembrano avere sempre questo denominatore comune, con opinioni che escludono in radice l'ammissibilità quando la scissione coinvolga società neocostituite, altre che fanno leva sul possibile valore economico positivo degli elementi dell'attivo e del passivo a fronte dei dati contabili negativi, e altre ancora che pongono l'attenzione sulla patrimonializzazione, anche *ad hoc*, della società che riceve il coacervo di valori squilibrati in negativo e sulla relativa capacità di assorbimento <sup>15</sup>.

---

normativo. Secondo un orientamento, muovendo dal carattere disponibile della disposizione, non sarebbe necessario prevedere l'obbligo di acquisto delle partecipazioni del socio dissenziente quando a quest'ultimo sia consentito optare per un'attribuzione proporzionale che rispetti la compagine sociale originaria: Consiglio Notarile di Milano, massima n. 30.

<sup>14</sup> Si parla di consenso negoziale che non richiede di essere espresso necessariamente in assemblea: cfr. per tutti L. Genghini-P. Simonetti, *op. cit.*, 1422.

<sup>15</sup> Per tutti, A. Busani-C. Montanari, *La scissione con apporto di valore patrimoniale negativo alla società beneficiaria*, in *Le società*, 2011, 648 ss.; D. Galletti, *Scissione negativa e valutazione dell'insolvenza*, ne [www.ilfallimentarista](http://www.ilfallimentarista), pubbl.

Credo che il tendenziale favore rispetto all'ammissibilità della scissione negativa sia l'orientamento preferibile perché non vi è ragione per negare a priori l'utilizzabilità di un'operazione strutturata, nel caso concreto, in modo da assorbire valori contabili negativi di uno dei patrimoni identificati dal progetto, e a maggior ragione quando i relativi elementi siano suscettibili di rivalutazione; e per di più considerando che il regime di responsabilità per le obbligazioni della società scissa di incerta attribuzione o non trasferite alla beneficiaria, ovvero per quelle trasferite rispetto alla scissa, è rappresentato dal valore effettivo del patrimonio netto di riferimento, e quindi da un riferimento non rigidamente contabile. Rispetto ad una ristrutturazione e sussistendo quelle condizioni, l'operazione potrebbe apparire addirittura nel miglior interesse dei creditori se la separazione di componenti aziendali che esprimono valori negativi si prospetta come la miglior soluzione per consentire il conseguimento di flussi positivi generati in regime di continuità dai rami in grado invece di esprimere valori positivi.

La giurisprudenza è tuttavia orientata in senso decisamente negativo, ritenendo che questa forma di scissione non sia consentita e valida perché non giustifica la sussistenza di un rapporto di cambio nell'attribuzione delle azioni della beneficiaria<sup>16</sup>, affermazione che, in termini così netti, contrasta tra l'altro con l'elasticità del criterio proporzionale sancita dalle norme che regolano l'istituto. Fino a quando non si dovesse registrare un *revirement* della giurisprudenza, questo orientamento pone comunque un limite alla libertà dell'impresa nel confezionamento di un piano di ristrutturazione dell'impresa perché il vaglio di fattibilità giuridica da parte del tribunale può certamente riguardare anche un simile profilo di ammissibilità. Prevedere una scissione negativa dovrebbe quindi condurre ad un diniego dell'omologazione della proposta; non anche, mi sembra, dell'ammissione alla procedura di concordato, data la possibilità di rettificare l'assegnazione delle componenti durante il procedimento, anche su sollecitazione degli organi della procedura stessa.

---

23 aprile 2014. Vedi anche L. Genghini-P. Simonetti, *op. cit.*, 1428 ss., che sembrano escludere l'ammissibilità in caso di società beneficiaria neocostituita anche in caso di valore economico positivo.

<sup>16</sup> Cass. 20 novembre 2013, n. 26043, *Riv. not.* 2014, II, 1019.

Ci si deve però chiedere se il sindacato sulla fattibilità giuridica sia in realtà condizionato da altra affermazione che la stessa giurisprudenza contraria alla scissione negativa enuncia altrettanto fermamente: e, cioè, che la mancata opposizione dei creditori nel termine di legge determina il cristallizzarsi dell'operazione per la regola della stabilità dell'atto perfezionativo dell'operazione sancita dall'art. 2504-*quater* c.c., richiamato dall'ultimo comma dell'art. 2506-*ter* c.c., per il quale l'invalidità di fusioni e scissioni non può essere più pronunciata dopo le iscrizioni nel registro delle imprese di cui all'art. 2504 c.c. La risposta è inevitabilmente influenzata dalla soluzione di un'altra questione di conflitto tra norme societarie e concorsuali, quella appunto della compatibilità dell'opposizione dei creditori *ex art.* 2503 c.c. con quella dell'art. 180 l.fall. di cui mi occuperò *infra*. Se, infatti, si accogliesse la tesi dell'assorbimento della prima nella seconda, nessun apprezzamento di fattibilità potrebbe considerarsi precluso in sede concordataria; in caso contrario, si aprirebbe un problema di compatibilità della preclusione rispetto all'oggetto della tutela riservata a ciascuno strumento che dovrebbe essere risolto a favore della regola societaria, non eludibile nella sua portata sostanziale imperativa qualora si siano verificati i presupposti per la sua applicazione.

Con riferimento agli accordi di ristrutturazione, il controllo del tribunale è indirizzato, com'è noto, verso i creditori estranei e la capacità di soddisfarli integralmente. Il controllo è tuttavia anche sulla legalità dell'accordo e del piano nella sua struttura<sup>17</sup>, e anche in questo caso non sarebbe consentito negare la sindacabilità di un'operazione ritenuta inammissibile per la sua struttura. Resta invece estranea qualunque valutazione di opportunità strategica circa la scelta dell'operazione, se non rispetto alla funzionalità diretta ad assicurare il pagamento dei creditori estranei e l'uscita dalla situazione di crisi<sup>18</sup>.

### **3.2. – Il quadro normativo di riferimento delle operazioni straordinarie calate nella disciplina concorsuale**

---

<sup>17</sup> Cfr., ad esempio, Trib. Forlì 5 maggio 2016, in *www.ilcaso.it*, Sez. Giur. 15391, pubbl. 5/7/2016.

<sup>18</sup> Da ultimo, Trib. Milano 10 novembre 2016, *www.ilcaso.it*, Sez. Giur. 16336, pubbl. 6/12/2016.

Mi sembra un dato fisiologico, almeno nella prassi, che le operazioni straordinarie si muovano nel solco della continuità aziendale perché presuppongono la prosecuzione dell'attività e non una prospettiva meramente liquidatoria: anche se una scissione o una fusione siano funzionali ad una dismissione dell'impresa o di una sua parte, l'elemento della continuità rimane immanente nella soluzione della crisi. Pur non potendosi escludere in radice l'utilità di riorganizzazioni aziendali quando si sia al cospetto di un piano che si affidi esclusivamente alla dismissione delle singole componenti del patrimonio del debitore in vista del soddisfacimento dei creditori, è difficile ravvisare in concreto questa utilità, chiamata poi a conciliarsi con la maggior complessità e i costi di un piano che preveda un'operazione straordinaria.

Naturalmente, questo assunto implica la condivisione della tesi che inquadra i concordati cosiddetti misti come procedure comunque in continuità, anche qualora la componente liquidatoria possa apparire preponderante con riferimento alle aspettative di soddisfacimento<sup>19</sup>, tesi preferita a quella che vorrebbe combinare le due discipline. Un orientamento oggi avviato ad essere recepito dalla giurisprudenza prevalente, se non dominante<sup>20</sup>, e che trova del resto un supporto normativo, a mio avviso piuttosto chiaro, nella previsione cardine di cui all'art. 186 *bis* l.fall., laddove si contempla, tra le ipotesi di continuità, la cessione dell'azienda con un'indicazione dal tenore non tassativo. Risulta senz'altro preferibile la tesi che, considerando la

---

<sup>19</sup> Espressamente in questo senso Trib. Massa 29 settembre 2016, in *www.ilcaso.it*, Sez. Giur. 15928, pubbl. 12/10/2016. Di diverso avviso, Trib. Pistoia 29 ottobre 2015, in *www.ilfallimentarista.it*, pubbl. 25/11/2015, per il quale il concetto di prevalenza serve ad evitare abusi rispetto alla previsione che pone la soglia minima di soddisfacimento: un'esigenza condivisibile rispetto a proposte dove la continuità sia effettivamente un pretesto per evitare l'impegno di assicurare il pagamento del venti per cento, ma che potrebbe preferibilmente essere soddisfatta, come lo stesso provvedimento giunge a sottolineare, applicando il principio dell'abuso del diritto e senza ricorrere al concetto della prevalenza.

<sup>20</sup> Tra le più recenti, Trib. Mantova 11 luglio 2014, *www.ilcaso.it*, Sez. Giur. 11364, pubbl. 13/10/2014; Trib. Ravenna 29 ottobre 2015, in *loc. cit.*, 987; Trib. Alessandria 18 gennaio 2016, in *www.ilcaso.it*, Sez. Giur. 14088, pubbl. 2/2/2016; Trib. Torre Annunziata 29 luglio 2016, in *www.ilcaso.it*, Sez. Giur. 15726, pubbl. 7/9/2016, 21. In dottrina, tra gli altri, L. Stanghellini, *Il concordato con continuità aziendale*, ne *Il fallimento* 2013, 1222, spec. 1229, per il quale la scissione costituisce "modalità di conservazione della continuità aziendale" sia come operazione finalizzata al possibile trasferimento dell'azienda, sia come momento riorganizzativo della stessa sotto la gestione del debitore.

*ratio legis* delle norme specificamente dedicate a questa fattispecie, ravvisa un concordato in continuità tutte le volte in cui l'attività aziendale prosegue, ancorché in funzione di una successiva cessione dai connotati liquidatori, perché la lettura in chiave oggettiva delle norme di riferimento, che guardano alla prosecuzione in sé di un'attività, è decisamente più giustificata rispetto a quella soggettiva, che ruota attorno alla conservazione del controllo dell'impresa da parte del debitore. Quest'ultima valorizza la prevalenza delle modalità di soddisfacimento dei creditori o la funzionalità del trasferimento rispetto a tale obiettivo, che costituisce però il presupposto ineliminabile e lo scopo essenziale del ricorso ad ogni strumento di soluzione della crisi d'impresa; e, come tale, non si presta a caratterizzare le singole attività mediante le quali questa finalità debba essere perseguita. Lo scopo delle norme sul concordato in continuità è invece quello di favorire la conservazione dell'impresa, indipendentemente dalle concrete modalità con le quali, da un punto di vista soggettivo, quella conservazione sia posta al servizio del soddisfacimento dei creditori.

Di norma, anche se non necessariamente, proposte concordatarie, i cui piani contemplino scissioni e fusioni, implicano pertanto l'applicazione delle norme di cui all'art. 186 *bis* l.f.; l'assenza del limite della misura minima di soddisfacimento dei creditori chirografari *ex art.* 160, ultimo comma, l.f., almeno se si conviene, come ritengo corretto, sull'idea che non possano essere fatte applicazioni estensive di questa specifica previsione quando comunque si ricada in un concordato in continuità; la possibilità, consentita anche per gli accordi di ristrutturazione dall'art. 182 *quinquies* l.fall., di essere autorizzati a pagare creditori strategici anteriori.

Fin qui l'innesto delle operazioni straordinarie in un concordato o in un accordo di ristrutturazione non dà luogo a particolari ipotesi di concorso o conflitto tra norme. Dove l'esigenza di coordinamento tra disciplina societaria e norme concorsuali comincia a manifestarsi è sul piano della programmazione temporale e procedurale dell'operazione straordinaria rispetto al percorso di risanamento dell'impresa.

Si può prescindere dall'ipotesi, quasi scolastica, in cui l'operazione sia stata decisa e realizzata in funzione dell'intervento di ristrutturazione, ma senza legami giuridici con il tentativo di ristrutturazione: l'operazione esaurisce i suoi effetti su un piano

societario. Le variabili significative sono essenzialmente altre due:

*i)* l'operazione può essere concepita *ab origine* o individuata in corso di procedimento come atto esecutivo del piano da realizzarsi interamente dopo l'omologazione;

*ii)* l'operazione può essere decisa e deliberata prima del ricorso allo strumento di composizione della crisi con un condizionamento degli effetti all'omologazione.

Rispetto alla prima ipotesi può inoltre manifestarsi l'esigenza di dare avvio all'*iter* di formazione progressiva della volontà dell'ente societario nella fase interinale del procedimento finalizzato all'omologazione, specie considerando il concordato preventivo e i tempi, talora non brevi, del suo svolgimento. Il concorso di norme investe in questo caso principalmente la legittimazione e i poteri dell'organo amministrativo, come si osserverà nel paragrafo successivo.

*i)* La controindicazione della prima soluzione risiede nelle possibili incertezze dettate dal rischio di comportamenti ostruzionistici o inerti dei soggetti chiamati a realizzare l'operazione, dalla redazione del progetto di scissione, corredato dei prescritti documenti informativi ed estimativi, alla convocazione e relativa deliberazione dell'assemblea dei soci. Si è giunti in dottrina ad adombrare una vera e propria fattispecie generalizzata di responsabilità dei soci per mancata adozione di deliberazioni funzionali ad un tentativo di soluzione della crisi d'impresa<sup>21</sup>, anche sulla scorta di esperienze di altri ordinamenti e in una prospettiva, che potrebbe essere raccolta *de jure condendo*, volta a delineare uno specifico dovere dell'imprenditore di attivare gli strumenti per la soluzione della crisi d'impresa salvaguardando la continuità<sup>22</sup>.

Mi sembra che in termini così generali, che vi sia cioè un dovere di intervenire in favore del risanamento rispetto a situazioni da valutare nel caso concreto rispetto alla loro complessità e idoneità al superamento della crisi, la prospettiva di una responsabilità dei soci rischi di tradursi in una forzatura rispetto, da una parte, al ruolo e ai doveri degli amministratori e dell'organo di

---

<sup>21</sup> L. Stanghellini – I. Donati, *op. loc. cit.*, 158.

<sup>22</sup> L'art. 14 del già citato Disegno di legge delega in fase di approvazione parlamentare contempla tale novità codicistica al punto 1, lett. b).

controllo; e, dall'altra parte, alla necessità di guardare alle circostanze del caso concreto per verificare ingerenze e comportamenti che qualifichino l'operato dei soci stessi, evitando percorsi esegetici che, in assenza di specifiche prescrizioni normative, potrebbero spingersi perfino ad individuare doveri di intervento di natura economica estranei alla disciplina societaria. Altro è però il comportamento dei soci nel corso di un percorso orientato dagli amministratori e che abbia alla base un loro impegno rispetto ad una soluzione di composizione della crisi.

Vero che, per il concordato, la più recente riforma ha introdotto all'art. 185 l.fall. norme tese a sopperire ai comportamenti omissivi, o non coerenti con il piano, posti in essere dall'impresa debitrice; ma, come dirò anche in seguito, mi sembra che i precetti appaiano, letteralmente e logicamente, rivolti all'organo gestorio e non possano impattare su quello assembleare, se non nel caso espressamente previsto dal comma 6° del predetto articolo.

Si possono allora immaginare patti parasociali rafforzativi degli impegni dei soci<sup>23</sup>, la cui ammissibilità in funzione del ricorso a strumenti di soluzione della crisi d'impresa è stata espressamente riconosciuta dalla giurisprudenza, ancorché vi fossero pochi motivi per dubitarne; possono altresì assumersi delibere molto stringenti nell'impegnare l'organo amministrativo a compiere, sotto questo profilo, i passi necessari all'esecuzione del piano dopo l'omologazione. Ma rimane un elemento di aleatorietà che può tradursi in un inadempimento causa di risoluzione del concordato<sup>24</sup> e, ancor prima, in un apprezzamento negativo del tribunale sulla fattibilità del piano legata all'incertezza della relativa attuazione.

ii) Rispetto alla seconda fattispecie, il condizionamento delle deliberazioni assembleari, di carattere sospensivo, non sembra

---

<sup>23</sup> Seppur sul piano interpretativo della convenzione, il ricorso a patti parasociali in funzione di operazioni di risanamento aziendale è avallato anche dalla giurisprudenza di legittimità: Cass. 7 maggio 2014, n. 9846, in *Le società*, 2015, 162, con nota di C. Di Bitonto.

<sup>24</sup> F. Guerrera-M. Maltoni, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di "riorganizzazione"*, in *Riv. soc.*, 2008, 17, spec. 53.

essere posto in discussione <sup>25</sup>. L'omologazione segna il momento nel quale le deliberazioni approvate divengono efficaci e possono ricevere esecuzione completando l'operazione straordinaria.

Si tratta dell'opzione preferita nella prassi. Si supera l'alea della mancata omologazione evitando il consolidarsi di decisioni organizzative dell'impresa strettamente collegate al piano proposto ai creditori; ma si neutralizzano, al tempo stesso, le segnalate incertezze sull'esecuzione e il completamento del processo di deliberazione deliberativo del conferimento o della scissione <sup>26</sup>.

Non mi sembra peraltro convincente la tesi secondo la quale le deliberazioni di scissione e fusione teleologicamente orientate all'istanza concordataria conterrebbero una condizione implicita <sup>27</sup>: posto che, in astratto, nulla vieta di non condizionare l'operazione e che la sospensione dell'efficacia dell'atto societario, come di ogni altro negozio giuridico, non possa, per sua natura e a tutela dei terzi, non essere manifesta, l'evento condizionante, l'omologazione del concordato, deve risultare chiaramente dal contenuto dell'atto, sia esso legato alla deliberazione in quanto tale e la cui attuazione nel suo complesso costituirà atto esecutivo del piano, sia che ad essere condizionati siano successivi passaggi societari.

In proposito, una variabile del condizionamento rispetto ai conferimenti, indicata in dottrina, è quella di prevedere una deliberazione immediata dell'aumento di capitale stabilendo un termine finale di esecuzione che sia in grado di coprire l'*iter* procedimentale del concordato; ma anche con una contestuale sottoscrizione dei soci, la cui esecuzione sia condizionata e differita

---

<sup>25</sup> F. Guerrera-M. Maltoni, *op. cit.*, 50; recentemente M. Arato, *Il piano di concordato e la soddisfazione dei creditori concorsuali*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da O. Cagnasso e L. Panzani, 2016, t. 3, 3471; R. Brogi, *op. cit.*, 201. Con riferimento alla conversione dei crediti in capitale, E. Bertacchini, *La conversione dei crediti in azioni negli accordi di ristrutturazione dei debiti e nei piani attestati di risanamento nel quadro della legge fallimentare riformata*, in *BBTC*, 2014, 181, spec.193.

<sup>26</sup> Si è osservato come, a differenza del regime immobiliare, il sistema pubblicitario del registro delle imprese non consenta di dare evidenza di termini e condizioni apposte alle deliberazioni, ciò che dovrebbe suggerire un doppio deposito verificatosi la condizione: V. Manzo, *op. loc. cit.*, 17 s.

<sup>27</sup> V. Manzo, *op. loc. cit.*, 31.

all'omologazione definitiva<sup>28</sup>. Al di là della concreta conformazione dell'operazione, è chiaro comunque che tanto più l'*iter* risulta avanzato tanto meno si corrono i rischi di ritardi o inottemperanze che possono incidere sull'esecuzione del piano. I dubbi sollevati in via generale sul condizionamento volontario delle deliberazioni assembleari sono principalmente legati alla tassatività delle ipotesi di iscrizione degli atti societari, benché si individuino egualmente situazioni nelle quali la condizione sospensiva può considerarsi legittimamente apposta proprio perché correlata ad altro evento societario iscrivibile<sup>29</sup>; ma il coordinamento disciplinare consente analogamente di superare quei dubbi rispetto alla fattispecie in esame. La pubblicità del decreto, che statuisce sulla richiesta di omologazione *ex artt.* 180 e 17 l.fall., garantisce che i terzi possano verificare l'avveramento o meno della condizione risultante dalla deliberazione di approvazione del progetto.

Per le stesse ragioni non mi pare preclusa neppure l'apposizione della condizione all'atto di scissione, così come a quello di fusione, che parrebbe anzi legittimata dalla possibilità di differirne gli effetti ai sensi dell'art. 2504-*bis* comma 2, c.c., richiamato dall'art. 2506-*quater* c.c.. Le incertezze individuate nel sistema pubblicitario, anche con riguardo ad eventuali prolungamenti dell'*iter* concordatario in presenza di opposizioni e reclami<sup>30</sup>, dovrebbero considerarsi sempre superate dal regime di pubblicità del progetto e dell'atto di scissione, combinato con quello delle istanze concorsuali del debitore e dei relativi provvedimenti di omologazione. Peraltro, secondo l'attuale disciplina concorsuale, l'esigenza di condurre l'*iter* a formazione progressiva fino al punto della redazione dell'atto di scissione dovrebbe considerarsi meno sentita di fronte alla possibilità che il tribunale affidi al commissario giudiziale, ovvero ad un amministratore giudiziario se ne ricorrano le condizioni, poteri sostitutivi rispetto all'operato dell'organo amministrativo, ai sensi dell'art. 185 l.fall.

Il discorso è stato condotto senza distinguo tra concordato preventivo e accordo di ristrutturazione, in quanto non paiono ravvisabili peculiarità qualificanti le due ipotesi, ivi compresa la

---

<sup>28</sup> F. Guerrera-M. Maltoni, *op. cit.*, 69 s.

<sup>29</sup> Si fa il caso di fusioni condizionate a scissioni, e viceversa.

<sup>30</sup> F. Guerrera-M. Maltoni, *op. cit.*, 83 s.

posizione dei non aderenti; peraltro, il più rapido *iter* procedimentale è destinato ad attenuare ancor di più i timori del perdurare di situazioni di incertezza rispetto ai terzi circa il prodursi o meno degli effetti dell'operazione straordinaria.

#### **4.- Le principali situazioni di concorso o conflitto tra norme societarie e norme concorsuali.**

L'esigenza di coordinamento delle due discipline è riconducibile essenzialmente a cinque situazioni che possono essere così riassunte:

- l'individuazione della disciplina dei poteri deliberativi degli organi societari;
- la rilevanza di conferimenti e scissioni rispetto al contenuto sostanziale del piano e agli obiettivi di risanamento dell'impresa in funzione del soddisfacimento dei creditori;
- l'impatto dell'operazione e dei suoi contenuti sul procedimento finalizzato all'omologazione;
- una sovrapposizione dei possibili strumenti di tutela dei creditori;
- le conseguenze dei ritardi e degli eventuali insuccessi del tentativo di risanamento sulle operazioni straordinarie.

##### **4.1.- La scelta dell'operazione tra poteri gestori e controlli giudiziari**

Sul piano della legittimazione, rispetto ai concordati preventivi si registra, anzitutto, la possibile antinomia tra l'art. 152 l.fall., richiamato dal quarto comma dell'art. 161 l.fall., che attribuisce agli amministratori di società per azioni e di società a responsabilità limitata, oltre che di società cooperative, il potere di deliberare la proposta e il piano, e la disciplina societaria che richiede l'approvazione dei soci per le modifiche dello statuto sociale. Un conflitto che sussiste in quanto lo statuto non limiti i poteri degli amministratori, regola convenzionale che consente preventivamente di avocare all'organo assembleare le decisioni nelle situazioni di crisi.

Si può considerare pacifico, alla luce della disciplina concorsuale e della funzione dell'istituto, che gli amministratori abbiano un pieno e legittimo potere di proporre l'istanza in bianco o con riserva di cui all'art. 161, comma 6, l.fall.: questa scelta può apparire un atto di corretta gestione al manifestarsi della crisi e per la conservazione dei valori aziendali, in relazione a tutte le circostanze del caso concreto e, in particolare, sussistendo i presupposti per un tentativo di ristrutturazione<sup>31</sup>. Si tratta di un'iniziativa di carattere difensivo e non impegnativa nei contenuti della proposta.

Come sottolineato in dottrina<sup>32</sup>, su un diverso piano si pongono proposta e piano rispetto a soluzioni attuative che tocchino i diritti e la posizione dei soci, ciò che è fisiologico nelle operazioni di scissione e fusione. In primo luogo, va ricordato che la "sospensione" dell'applicazione della disciplina in caso di riduzione del capitale per perdite, di cui agli artt. 2446 e 2447 c.c. per le società per azioni e 2482 *bis* e *ter* c.c. per le società a responsabilità limitata, non è ritenuta estesa agli obblighi informativi in sede assembleare, anche nella prospettiva dell'adozione degli opportuni provvedimenti in vista della soluzione della crisi, tanto più quando siano in programma operazioni destinate ad incidere sull'organizzazione societaria<sup>33</sup>. Inoltre, come spesso e correttamente avviene nella prassi, l'organo amministrativo può essere comunque indotto a considerare un coinvolgimento dei soci sul piano informativo, anche se non siano in giuoco modifiche statutarie, in ragione delle implicazioni, rispetto alle sorti della società, delle scelte che gli amministratori sono tenuti a compiere e all'opportunità di una loro condivisione sostanziale.

In considerazione della competenza assembleare tanto per le società per azioni (art. 2365 c.c.) che per quelle a responsabilità limitata (art. 2481, comma 1°, c.c.), la sottoposizione ai soci di una proposta di concordato, che preveda un'operazione straordinaria, rimane in ogni caso un passaggio preventivo doveroso

---

<sup>31</sup> In questo senso L. Stanghellini, *Crisi d'impresa e disciplina degli obblighi di mantenimento del patrimonio netto*, in *La gestione della crisi d'impresa: scelta dello strumento, tecniche, responsabilità*, *op. cit.*, 197 ss., spec. 199.

<sup>32</sup> F. Guerrero, *Le competenze*, *cit.*, 1125 ss., e ulteriori citazioni di dottrina alle note 26 e 31.

<sup>33</sup> F. Guerrero-M. Maltoni, *op. cit.*, 30; F. Guerrero, *op. cit.*, 1126 ss.; L. Stanghellini, *op. ult. cit.*, 198 con specifico riferimento ai doveri a fronte di una perdita del capitale sociale.

per l'organo amministrativo, secondo un rapporto di complementarietà tra diritto concorsuale e societario in relazione al coinvolgimento dei diritti e della posizione dei soci, e salvo che non ricorra un'ipotesi di fusione semplificata *ex artt. 2505 e 2505-bis c.c.* e lo statuto legittimi l'organo amministrativo a procedere all'operazione. Un passaggio ineludibile allorché la deliberazione di approvazione del progetto sia assunta preventivamente e condizionatamente all'omologazione; ma non meno, a mio avviso, obbligato, oltre che opportuno per le ragioni sopra indicate, se l'operazione debba ricevere integrale attuazione dopo l'omologazione, dati gli impegni e le responsabilità assunti verso i creditori dalla società con la proposta approvata e omologata; un passaggio che può incidere altresì su un positivo giudizio di fattibilità del tribunale, constando il preventivo consenso della prescritta maggioranza dei soci rispetto al percorso di risanamento.

Se, infine, si decida o si preveda di deliberare l'operazione nel corso del procedimento secondo la variabile sopra accennata, in dottrina si è posto un distinguo basato sulla funzionalità delle operazioni al piano di risanamento: solo le prime richiederebbero le autorizzazioni del tribunale, durante la fase intercorrente tra il deposito della domanda in bianco o prenotativa e il provvedimento di ammissione, e del giudice delegato durante la fase interinale fino all'omologazione<sup>34</sup>, sebbene sia difficile immaginare conferimenti e scissioni da adottare in corso di procedura che non siano funzionali al tentativo di ristrutturazione. Comunque, un simile distinguo non sembra poter trovare legittimazione al cospetto di atti di straordinaria amministrazione che richiedono l'autorizzazione del giudice delegato alla procedura *ex artt. 161, comma 7, e 167 l.fall.*<sup>35</sup>, nel primo caso, dovendo ricorrere anche il carattere dell'urgenza. L'autorizzazione dovrebbe peraltro considerarsi necessaria solo se l'*iter* sia destinato a produrre effetti immediati e definitivi, vale a dire nell'ipotesi di completamento dell'operazione nel periodo interinale; diversa-

<sup>34</sup> Così F. Guerrera, *op. cit.*, 1121.

<sup>35</sup> F. Guerrera-M. Maltoni, *op. cit.*, 71, che, a fronte dell'esigenza di dotare la società di mezzi patrimoniali anticipatamente rispetto all'esecuzione della deliberazione, suggeriscono di qualificare i versamenti come effettuati in conto futuro aumento di capitale, giustificandosi così l'eventuale restituzione in caso di mancata approvazione del concordato.

mente, il condizionamento all'omologazione confina la rilevanza dell'operazione al contesto societario e rinvia ogni intervento del tribunale all'emanazione del relativo decreto.

Discorso analogo, *mutatis mutandis*, vale per gli accordi di ristrutturazione, tanto in termini di opportunità rispetto alle decisioni sulla soluzione di un'eventuale crisi, quanto in termini di necessità quando siano previste operazioni straordinarie<sup>36</sup>, esclusa ovviamente ogni questione di autorizzazione al compimento di atti di straordinaria amministrazione e ancorché il più breve e snello *iter* procedimentale limiti la rilevanza dei motivi di urgenza che dovrebbero giustificare l'operazione prima dell'omologazione<sup>37</sup>.

La formazione del consenso all'operazione di scissione, così come di fusione, deve riguardare tutte le società coinvolte nella scissione e, nei casi di società preesistente chiamata a deliberare un aumento di capitale corrispondente al valore del patrimonio incorporato, può sorgere la necessità di doversi confrontare con una diversa e non omogenea compagine sociale sul piano delle maggioranze.

L'adozione di diverse deliberazioni assembleari apre poi il campo alle possibili impugnative anche rispetto a deliberazione condizionate, impugnative che possono frenare il percorso di risanamento, introducendo un elemento di incertezza nel percorso concordatario o dell'accordo. Se vi sono obbligazionisti (art. 2415 c.c.) o titolari di particolari categorie di azioni o strumenti finanziari con diritti amministrativi, occorrerà pianificare lo svolgimento delle relative assemblee speciali per l'approvazione delle deliberazioni (art. 2376 c.c.), salva l'ipotesi, di difficile configurazione nell'ambito delle ristrutturazioni per il loro fisiologico impatto economico, che l'operazione non incida sui loro diritti in modo pregiudizievole. Si deve, al riguardo, ricordare la norma del concordato preventivo (art. 171 l.fall.) che trova una previsione corrispondente nel concordato fallimentare (125 l.fall.), diretta ad assicurare, mediante il rappresentante comune,

---

<sup>36</sup> F. Guerrera, *Le competenze cit.*, 1132

<sup>37</sup> E un'anticipazione dell'operazione programmata dopo l'omologazione potrebbe anche rivelarsi non opportuna laddove possa incidere sull'apprezzamento del tribunale, potendosi comunque suggerire una interlocuzione con l'organo giudiziario, per mezzo di istanze integrative, che diano evidenza delle ragioni che spingono a dar corso all'operazione, avendo riguardo anche all'interesse dei creditori non aderenti, in una prospettiva dinamica del processo finalizzato all'omologazione dell'accordo.

la convocazione di queste particolari figure di creditori per l'adunanza di cui all'art. 174 l.fall.. In caso di operazioni straordinarie, con valutazione da svolgere in concreto rispetto alle deliberazioni adottate, il coordinamento tra disciplina societaria e concorsuale potrebbe condurre ad un logico assorbimento del coinvolgimento degli obbligazionisti nel procedimento concorsuario quando la sottoposizione dell'operazione straordinaria al corrispondente organo deliberativo porti con sé la preventiva approvazione della proposta e del piano.

Nella prassi, non sono in realtà frequenti le situazioni di impugnativa di delibere funzionali ad un piano di risanamento per la tendenziale convergenza di interessi dei soci in uno stato di crisi, per la misura delle partecipazioni detenute che pone un limite nella società per azioni, pur statutariamente derogabili, alla legittimazione all'impugnazione delle deliberazioni annullabili e per le verifiche preventive che amministratori e consulenti svolgono sulla praticabilità della soluzione ipotizzata. Un ruolo decisivo può comunque essere giuocato dall'esito delle sospensive e dei relativi provvedimenti cautelari, la cui mancata adozione giustifica l'avvio del procedimento per l'omologazione anche in pendenza del giudizio di impugnativa: il parametro di bilanciamento d'interessi dovrebbe, di norma, far pendere la bilancia dalla parte della società e delle possibili conseguenze della mancata esecuzione della deliberazione in una situazione di crisi rispetto alle posizioni individuali dei soci (art. 2378, comma 4, c.c.)<sup>38</sup>.

#### **4.2.- L'incidenza dell'operazione sui contenuti del piano e sulle verifiche di fattibilità**

Guardando al contenuto del piano e dell'attestazione, il progetto di scissione, come quello di fusione *mutatis mutandis*, deve essere accompagnato da una situazione patrimoniale aggiornata nel rispetto dei termini di legge, che non a caso coincidono con quelli richiesti nella prassi in sede concorsuale, e dalla relazione

---

<sup>38</sup> Si deve ricordare, in proposito, l'orientamento che, ritenendo legittimi gli atti compiuti dopo il diniego della sospensiva, riconosce la loro stabilità in caso di successivo annullamento: Trib. Napoli 14 maggio 2014, [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), Sez. Giur. 10594, pubbl. 16/6/2014; Trib. Roma 23 febbraio 2015, n. 4233, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 13270, pubbl. 2/9/2015.

illustrativa dell'operazione, supportata da quella dell'esperto relativa alla congruità del rapporto di cambio; e deve indicare con precisione l'allocazione degli elementi dell'attivo e del passivo. Si tratta di una prescrizione generale della disciplina della scissione *ex art. 2506 bis*, comma 1, c.c., la cui osservanza appare essenziale anche sul piano della corretta informazione ai soci e delle valutazioni di fattibilità. E si tratta di una prescrizione che dovrebbe influenzare la redazione della proposta e del piano, specie quando l'operazione sia integralmente differita all'omologazione, così da tracciare un percorso vincolato per gli organi societari chiamati a dare esecuzione al concordato o all'accordo di ristrutturazione<sup>39</sup>.

Vero che per gli attivi il secondo comma del predetto articolo detta una regola di ripartizione degli elementi la cui allocazione non sia desumibile dal progetto in base al carattere totalitario o parziale della scissione<sup>40</sup>; ma la sua applicazione potrebbe essere in concreto meno agevole rispetto a beni e attività non nitidamente apprezzabili in modo autonomo. Quanto agli elementi del passivo, trova applicazione la regola della responsabilità solidale delle società partecipanti all'operazione *ex art. 2506-bis*, comma 3, c.c., che, seppur mitigata dal limite del valore effettivo del patrimonio netto trasferito, può ingenerare incertezze sull'apprezzamento di convenienza e, soprattutto, di capacità di ciascuna entità di far fronte agli impegni assunti verso i creditori.

Soccorrono, peraltro, anche i criteri interpretativi elaborati dalla giurisprudenziale che non richiedono necessariamente una rappresentazione analitica degli attivi e dei passivi e ammettono che si possa fare riferimento all'inerenza di ciascuna posta all'azienda o al ramo che sia stato trasferito<sup>41</sup>. Inoltre, come detto, il progetto è accompagnato dalla situazione patrimoniale delle società coinvolte e dalla relazione degli amministratori,

---

<sup>39</sup> Sottolineano l'esigenza di un elevato grado di analiticità nella descrizione dei beni da assegnare e trasferire F. Guerrera-M. Maltoni, *op. cit.*, 97

<sup>40</sup> Recita la norma: "Se la destinazione di un elemento dell'attivo non è desumibile dal progetto, esso, nell'ipotesi di assegnazione dell'intero patrimonio della società scissa, è ripartito tra le società beneficiarie in proporzione della quota del patrimonio netto assegnato a ciascuna di esse, così come valutato ai fini della determinazione del rapporto di cambio; se l'assegnazione del patrimonio della società è solo parziale, tale elemento rimane in capo alla società trasferente".

<sup>41</sup> Cfr. Cass., 24 aprile 2003, n.6526, in *Giur. it.* 2004, 1010; App. Genova 12 novembre 2002, in *Giur. it.* 2003, 960.

quest'ultima chiamata anche a giustificare, sotto il profilo giuridico ed economico, l'operazione, elemento contenutistico che, in una situazione di crisi, assume una peculiare valenza per motivare la struttura del piano posto dalla società alla base del tentativo di risanamento. E, quando la scissione sia concepita con un aumento di capitale da eseguire mediante conferimento di beni in natura o crediti, il documento degli amministratori deve fare riferimento anche alla relazione estimativa dell'esperto di cui art. 2343, comma 3, c.c. (art. 2506-ter, comma 2, c.c.).

Infine, da un lato, non credo, anche in considerazione del dialogo e della cooperazione che contraddistingue il rapporto tra debitore e professionista incaricato, che si debba negare all'attestazione l'idoneità ad una funzione non già ovviamente attributiva, bensì di chiarimento esplicativo delle assegnazioni; e, dall'altro lato, il commissario giudiziale e il tribunale possono giocare un ruolo propositivo nello stimolare i dovuti chiarimenti nelle situazioni di incertezza, sotto forma di integrazioni della proposta o del piano.

Relazioni e situazione patrimoniale possono essere evitate se il consenso dei soci e dei titolari di strumenti finanziari con diritto di voto abbia esonerato gli amministratori dai relativi adempimenti (artt. 2501-*quater*, comma 3, 2501-*quinquies*, comma 4°, c.c. e 2501-*sexies*, comma 8, c.c. per le fusioni, richiamati dall'art. 2506-ter comma 1, e comma 3 c.c. per le scissioni). Si potrebbe essere indotti a considerare questa disciplina pienamente compatibile con quella concorsuale, in quanto destinata a tutelare i soci stessi e funzionale all'approvazione della deliberazione di approvazione del progetto; nella prospettiva del ricorso ad uno strumento di composizione della crisi, la pregnanza del flusso informativo a beneficio dei creditori e della espressione del consenso sull'adesione alla proposta potrebbe tuttavia suggerire di non confinare la rilevanza funzionale di quegli atti. In realtà, la questione sembra, almeno in parte, più apparente che reale: relazioni informative e situazioni patrimoniali e finanziarie aggiornate costituiscono l'imprescindibile corredo della domanda di ammissione alla procedura di concordato e costituiscono documenti imprescindibili anche per la relazione dell'attestatore. Solo la valutazione della congruità del rapporto di cambio si potrebbe considerare di precipuo interesse dei soci se le partecipazioni non siano destinate ad essere attribuite ai creditori; tuttavia, oltre alla rilevanza delle previsioni di

conguagli in denaro, si tratta di elementi costitutivi dell'operazione che non dovrebbero comunque rimanere estranei alle verifiche del commissario giudiziale e al controllo del tribunale, anche in funzione chiarificatrice dei reali obiettivi perseguiti con il piano rispetto a soluzioni che possano tornare a vantaggio dei soci più che dei creditori, e rispondendo così più compiutamente all'esigenza di ottenere un consenso informato da parte dei creditori stessi.

Nella formazione della proposta e del piano non vengono poi in rilievo solo le sorti degli attivi e dei passivi, ma anche, come correttamente rilevato in dottrina, le ragioni di utilità e funzionalità della scissione rispetto al processo di risanamento dell'impresa<sup>42</sup>. La scelta di contemplare nel piano un'operazione straordinaria necessita di giustificare, in una situazione di crisi, perché essa risponda al miglior soddisfacimento dei creditori, secondo un'esigenza che qualche provvedimento manifesta circa il contenuto dell'attestazione<sup>43</sup>. Si tratta di una conclusione legittimata dalla natura di queste operazioni e dagli impatti che le stesse possono avere sull'effettiva capacità del piano di condurre alla soluzione della crisi. E per questa ragione, anche se si volesse negare la già sottolineata valenza della norma sulla trasformazione e dell'indicazione di compatibilità con la procedura (art. 2499 c.c.), si dovrebbe comunque riconoscere che la proposta e il piano non possono non dare conto dei motivi per cui l'operazione risponde all'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori consentendo, con giudizio *ex ante*, il conseguimento della “*utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile che il proponente si obbliga ad assicurare a ciascun creditore*”; e rispettando così la più recente e generale indicazione del contenuto del piano (art. 160, comma 1, l.fall.) e quelle ulteriori richieste in caso di continuità (art. 186-*bis*, comma 2, lett.a).

Tra le potenziali complessità della scelta si può dover tenere conto dell'impatto sostanziale che, come già sottolineato,

---

<sup>42</sup> Così F. Guerrera, *op. cit.*, 1121; V. Manzo, *La riorganizzazione d'impresa in funzione dell'esecuzione del concordato preventivo*, in [www.FallimentieSocietà.it](http://www.FallimentieSocietà.it), 27 s.

<sup>43</sup> Cfr. sempre Trib. Ravenna 29 ottobre 2015, in *loc. cit.*, 988. Anche Trib. Prato 24 luglio 2014, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), pubbl. 12/9/2014, con riferimento alla fusione, sottolinea che l'operazione deve essere valutata sul piano della fattibilità del piano, con specifico riguardo al rischio della proposizione di opposizione, punto sul quale tornerò *infra*.

può derivare, nelle società a responsabilità limitata, dall'esercizio del diritto di recesso da parte dei soci dissenzienti in caso di scissioni e fusioni (art. 2473, comma 1, c.c.) e, in generale, dall'esercizio del diritto obbligatorio di vendita in caso di scissione non proporzionale, *ex art. 2506 bis c.c.* Si tratta di situazioni che possono comportare un sacrificio economico da definire nell'ambito del piano, specie in dipendenza dell'entità della partecipazione coinvolta, anche se, in concreto, lo stato di crisi non può che penalizzare i valori patrimoniali e di mercato, e limitare quindi l'incidenza sul piano dei relativi esborsi.

Rispetto poi alla titolarità passiva delle obbligazioni e al loro adempimento, la previsione di una scissione pone una questione di compatibilità con la norma societaria sulla responsabilità tra società scissa e società beneficiaria di cui all'art. 2506 *quater*, ultimo comma c.c. Riprendendo la regola stabilita in caso di incerta allocazione degli elementi del passivo, la previsione sancisce, come noto, una responsabilità solidale per i debiti della società scissa non soddisfatti dall'entità cui fanno carico nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto assegnato o non trasferito. La giurisprudenza imposta la questione sul piano del carattere imperativo della norma, inducendo a ritenere esclusa la derogabilità della norma, ancorché inserita in un piano<sup>44</sup>; mi pare tuttavia che il problema del concorso di norme non debba essere impostato in questi termini.

Rispetto alla disciplina sulla responsabilità per i debiti pregressi, le sottolineature della possibile deroga all'art. 2740 c.c. rischiano di essere fuorvianti, poiché questa deroga è *in re ipsa* nel ricorso a strumenti che conducono ad una riscrittura consensuale dei rapporti sostanziali tra debitore e creditori. La formazione della volontà muove dalla libertà di contenuti della proposta del debitore per poi fondarsi, dal lato attivo del rapporto, su un'adesione secondo un necessitato principio di maggioranza, che è espressione dell'intesa concordataria, ma, seppur con di-

---

<sup>44</sup> Trib. Arezzo 27 febbraio 2015, *loc. cit.*; Trib. Ancona 9 aprile 2015, *loc. cit.*; Trib. Ravenna 29 ottobre 2015, *loc. cit.*, 988; App. Firenze 8 marzo 2016, in *www.ilcaso.it*, Sez. Giur. 14521, pubbl. 25/3/2016, per un caso in cui la scissione appariva funzionale alla conservazione dell'azienda sostanzialmente spuria dai debiti senza corrispondenti vantaggi per i creditori. In dottrina, F. Guerrero-M. Maltoni, *op. cit.*, 99. Afferma la disapplicazione della norma in ambito concordatario G. Palmieri, *Operazioni straordinarie "corporative" e procedure concorsuali: note sistematiche e applicative*, ne *Il fallimento* 2009, 1092, spec. 1099.

verse accentuazioni dopo le più recenti riforme, anche degli accordi *ex 182-bis l.fall.*. E' vero che l'incontro delle manifestazioni di volontà è presidiato da un sistema di controlli a tutela della corretta informazione dei creditori e della legittimità giuridica del ricorso a questi strumenti; ma il baricentro resta inevitabilmente il nuovo assetto delle obbligazioni da soddisfare, anche in caso di esercizio dei poteri giudiziali inerenti la formazione delle classi e dal giudizio di convenienza, meglio noto come *cramdown*, tra le alternative possibili in caso di opposizioni.

In questo contesto, non si tratta di derogare ad una norma imperativa, ma di collocare il regime di solidarietà quale disciplina di riferimento di una proposta di soddisfacimento che, muovendosi a valle della previsione, proponga una soluzione che può incidere in diversa misura sulla responsabilità di ciascuna società partecipante all'operazione, ovviamente nella prospettiva del miglior interesse dei creditori. Così, se si immagina e giustifica una scissione in funzione di un alleggerimento dell'indebitamento finanziario rispetto ad unità produttive che ne beneficerebbero consentendo la generazione di flussi al servizio del piano e del soddisfacimento dei creditori, perché dovrebbe esser negato a questi ultimi di valutare la convenienza della soluzione accettando uno stralcio, totale o parziale, di quella responsabilità? In altre parole, il regime di responsabilità solidale è sì imperativo quando i creditori subiscono la scissione, ma nulla vieta che gli amministratori raggiungano accordi con creditori o una parte di essi, che comportano, ad esempio, una parziale o tale remissione di debito rispetto al regime di responsabilità dalla norma stessa risultante<sup>45</sup>.

La disciplina dei rapporti sostanziali conseguenti ad una scissione prevista da un piano di risanamento deve infine misurarsi con il dibattito sulla possibile coesistenza delle norme sulla cessione d'azienda quando l'operazione implichi il relativo trasferimento. Mi sembra certamente preferibile l'orientamento che, pur non escludendo integralmente l'applicabilità degli artt. 2556 e segg. c.c., richiama il criterio di specialità per limitare l'operatività delle relative previsioni e, segnatamente, per negare quella delle norme riguardanti il trasferimento di crediti e debiti dell'azienda; e ciò date le specifiche disposizioni che regolano i

---

<sup>45</sup> Sembra implicitamente ammettere una derogabilità della norma *de qua* Trib. Ancona 9 aprile 2015, *loc. cit.*, peraltro in chiave migliorativa della proposta.

rapporti tra società scissa e beneficiaria. Una conclusione raggiunta anche per le regole inerenti i requisiti di forma e pubblicità *ex art.* 2556 c.c., assorbite da quelle proprie dell'operazione straordinaria. Si ammette, invece, l'applicabilità dell'*art.* 2558 c.c. sulla cessione dei contratti, nonché dell'*art.* 2557 c.c. sul divieto di concorrenza ove persista l'esigenza di tutela commerciale dell'impresa beneficiaria in rapporto alla continuazione della società scissa<sup>46</sup>. Tuttavia, la rilevanza del dibattito sembra diluirsi nell'ambito del ricorso agli strumenti di composizione della crisi d'impresa, posto che l'esigenza di un'adeguata informazione dei creditori e l'ambito del controllo sul corretto impiego di questi strumenti dovrebbero stimolare sempre un sufficiente dettaglio di definizione dei rapporti legati ai rami aziendali da assegnare, così come l'evidenza di pattuizioni limitative della successione nei contratti afferenti all'azienda trasferita, tenuto anche conto del criterio interpretativo dell'inerenza indicato dalla giurisprudenza e sopra ricordato.

#### **4.3.- Conseguenza della scelta dell'operazione sul procedimento di omologazione anche alla luce delle più recenti riforme**

La giurisprudenza ammette che l'operazione possa essere concepita nella proposta secondo le sue linee essenziali, lasciando la definizione delle modalità operative alla fase esecutiva sotto la vigilanza degli organi della procedura<sup>47</sup>. Sottolineato come il livello di specificazione può assurgere ad elemento di garanzia circa la corretta esecuzione del piano approvato e prevenire contestazioni sul relativo adempimento, con riferimento ad una scissione da attuarsi integralmente dopo l'omologazione, non si può non intendere questa facoltà come riferita solo alle modalità realizzative che non incidono sulla ripartizione degli elementi dell'attivo e del passivo tra società scissa e beneficiaria, posto che altrimenti si consentirebbero modifiche o

---

<sup>46</sup> Per tutti, recentemente, A.D. Scano, *Art. 2506 bis*, in *Le società per azioni Codice civile e norme complementari*, diretto a P. Abbadessa e G.B. Portale, 2016, 3465 ss., e ivi ulteriori citazioni.

<sup>47</sup> Trib. Arezzo 27 febbraio 2015, *loc. cit.* 9-10.

integrazioni dell'assetto di rapporti sostanziali sul quale si è formato il consenso dei creditori.

Per altro verso, lungo la strada dell'omologazione, eventuali modifiche della proposta e del piano che incidano sul progetto di scissione generano il rischio di dover riavviare il procedimento e rinnovare il consenso della prescritta maggioranza assembleare<sup>48</sup>.

La gestione del processo concordatario può rivelarsi più complessa al cospetto delle recenti innovazioni della legge fallimentare. Di fronte alla nuova disciplina delle proposte concorrenti e salvi eventuali vagli di costituzionalità invocati da una parte della dottrina, è giustificato chiedersi se la soluzione antagonista presentata da creditori legittimati possa contenere un'operazione straordinaria. Il quinto comma dell'art. 163 l.fall. sembra lasciare spazio ad una risposta positiva, posto che la norma ammette proposte concorrenti che contengano un aumento di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione. Peraltro, dato l'impatto sui diritti dei soci, si potrebbe individuare in questa fattispecie una previsione speciale dettata da una finalità incentivante solo la destinazione di nuove risorse a capitale di rischio, restando escluse altre operazioni che potrebbero risolversi in una mera riorganizzazione societaria.

La lettera della legge non si presta ad una rigida interpretazione limitativa, ma non ci si potrebbe certo spingere ad ammettere scissioni e fusioni, tanto più le prime strutturate come non proporzionali o con conguagli in denaro, che si risolvano in una etero imposizione ai soci, e tali destinati a rimanere, di una riorganizzazione aziendale da loro non decisa. Si può solo ipotizzare come ammissibile, per analogia con l'ipotesi dell'aumento di capitale, una proposta dei creditori che, replicando quella del debitore la cui struttura già contenga l'operazione, sia tesa a migliorarne le condizioni economiche al di fuori delle assegnazioni di attivi e passivi<sup>49</sup> ovvero che contempra una scissione asimmetrica che porti al medesimo risultato pratico di un aumento di

---

<sup>48</sup> Nel caso in cui la proposta richiedesse di modificare l'attribuzione degli elementi dell'attivo e del passivo, si ritiene che solo la relativa previsione nel progetto possa evitare la necessità di ripercorrere l'*iter* societario di approvazione: V. Manzo, *op. cit.*, 28.

<sup>49</sup> Ferma la complessità di strutturare una proposta competitiva con un'operazione straordinaria in un contesto temporale così ristretto come quello che discende dalle norme procedurali del concordato, ciò che probabilmente rende la questione

capitale sottoscritto dai creditori stessi, assegnando componenti della società scissa ad una beneficiaria nella cui compagine non siano presenti, appunto per l'asimmetria, soci della prima.

Di rilievo su questo piano è anche la questione della necessità o meno del requisito dell'omogeneità delle proposte concorrenti, posto che affermarne la sussistenza indirizza i creditori verso proposte e piani più aderenti alla soluzione scelta dal debitore. Differentemente dalle offerte concorrenti, la lettera della legge non richiede questo requisito<sup>50</sup>; ma non si dovrebbe trascurare la potenziale difficoltà di comparare proposte strutturalmente molto diverse, ad esempio proprio perché solo una o alcune prevedano un'operazione straordinaria. Ci si trova di fronte ad un'opzione di principio tra il non ravvisare limiti al contenuto della proposta che contende quella del debitore, fino al punto che la stessa possa avere contenuto liquidatorio rispetto alla prospettiva di un concordato in continuità<sup>51</sup>, e l'individuare almeno in un certo grado di omogeneità un elemento di ammissibilità della stessa nell'interesse della corretta formazione del consenso da parte dei creditori rispetto alle opzioni sul tavolo. A mio parere, questa seconda soluzione si fa preferire anche alla luce del concentrato percorso concordatario, che non concede molto tempo per le valutazioni integrative del commissario giudiziale, e dell'esigenza di evitare di trasformare nella pratica uno strumento competitivo in un'arma strategica per paralizzare il tentativo di risanamento del debitore con soluzioni antagoniste e disgregative dell'impresa che, magari solo apparentemente, possano farsi preferire per la loro semplicità; e questo anche indipendentemente dal fatto che i soci trovano una forma di tutela come interessati a proporre opposizione all'omologazione *ex art.* 180 l.fall. rispetto a soluzioni mosse principalmente da intenti

---

più astratta che concreta se quella proposta non sia stata tempestivamente considerata e strutturata.

<sup>50</sup> E la dottrina è orientata ad escluderne la rilevanza lasciando la più ampia libertà di formulazione ai creditori: così, ad esempio, M. Fabiani, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, in *www.il-caso.it*, pubbl. 6/8/2015.

<sup>51</sup> Così G.U. Tedeschi, *Proposte e offerte concorrenti di concordato preventivo*, in *Dir. fall.* 2016, 1389, spec.1400.

concorrenziali, non necessariamente commendevoli e rivolti al miglior interesse dei creditori <sup>52</sup>.

Queste preoccupazioni evaporano se si aderisce alla tesi che si propone di offrire una interpretazione costituzionalmente orientata della norma, consentendo la piena facoltà del debitore di rinuncia alla domanda di concordato fino al termine di quindici giorni prima dell'adunanza dei creditori, termine entro il quale è in realtà consentita la modificazione della proposta *ex art. 172, comma 2, l.fall.*, così impedendo il passaggio al voto e bloccando in tal modo l'iniziativa dei creditori <sup>53</sup>. Devo esprimere perplessità su questa tesi perché implica uno stravolgimento della *ratio* della previsione e l'obbiettivo del possibile miglioramento delle condizioni del concordato rischia di tradursi in un pregiudizio tanto della posizione dei creditori quanto delle possibilità di conservazione delle componenti aziendali per gli inevitabili ritardi nella soluzione della crisi e gli inutili costi sostenuti. Certo, non si può negare il diritto del debitore a desistere dall'iniziativa concordataria ed eventuali collegamenti negoziali, ove ritenuti ammissibili, con i quali sia stata strutturata la proposta concorrente potrebbero effettivamente travolgerla in applicazione dei principi civilistici generali. Ma, allorché la proposta sia strutturalmente autonoma come di regola dovrebbe essere, non mi sembra coerente attribuire la facoltà al debitore di far cadere l'intero percorso concordatario: un conto è sollecitare il vaglio di costituzionalità che risponderebbe peraltro a una verifica dal connotato fortemente ideologico sull'appartenenza sostanziale dell'impresa in stato di crisi <sup>54</sup>, altro è l'avallo di interpretazioni che si profilano potenzialmente distorsive di questa disciplina. Meglio affidarsi allora e in quanto possibili alle scelte del debitore e dei suoi professionisti, guardando, come argini al rischio di subire la proposta concorrente, alle soglie percentuali come uno stimolo a presentare soluzioni ritenute dal legislatore meritevoli di non essere contese ovvero come ad un limite sotto

---

<sup>52</sup> Cfr. G.U. Tedeschi, *op. cit.*, 1409 e 1416, per il quale il tribunale dovrebbe negare l'omologazione qualora l'accoglimento della proposta concorrente si rivolva in una "espropriazione di fatto" nei confronti dei soci di un'azienda che possieda un valore economico.

<sup>53</sup> Cfr. ancora G.U. Tedeschi, *op. cit.*, 1423. Nello stesso senso, anche per salvaguardare i possibili dubbi di costituzionalità della norma, S. Ambrosini, *Il nuovo diritto della crisi d'impresa: l. 132/15 e prossima riforma organica*, Bologna 2016, 99 s.

<sup>54</sup> Mi sembra escludere connotati di incostituzionalità della norma M. Fabiani, *op. ult. cit.*.

il quale una certamente esigua, ancorché non irrisoria, capacità satisfattiva dei creditori giustifica la potenziale perdita del controllo dell'impresa; o alla possibilità di virare verso un accordo di ristrutturazione dopo il deposito della domanda con riserva, ove se ne presentino le condizioni. Ma la semplice rinuncia del debitore non dovrebbe impedire l'espressione del voto e l'eventuale omologazione delle proposte concorrenti, in ipotesi dopo aver prevalso sulle altre presentate.

Quanto alle offerte concorrenti, devo premettere che non sono un fautore delle nuove previsioni sul piano dell'opportunità e dell'efficienza. Non, ovviamente, nel senso che la competitività non meriti di essere perseguita in vista del miglior soddisfacimento dei creditori, ma perché una scelta rigida e vincolante per il giudice non può adattarsi sempre alla soluzione migliore del caso concreto, tanto più visto il tenore letterale dell'art. 163-bis l.fall. che legittima l'interpretazione più ampia possibile in ordine alla vincolatività del processo in ogni situazione in cui sia in giuoco il trasferimento dell'azienda, di suoi rami o anche di singole componenti <sup>55</sup>.

Il requisito della omogeneità delle offerte, ergendosi in questo caso a presupposto strutturale delle condizioni legittimanti la comparazione tra proposte diverse, e la connaturale esigenza di affrontare e risolvere rapidamente la crisi dell'impresa dovrebbero indirizzare l'interprete verso interpretazioni limitative dell'applicabilità della previsione, essendo fisiologico che il ricorso alle operazioni straordinarie, ivi compresi i conferimenti, implichi tendenzialmente proposte più difficilmente paragonabili se non replicano la medesima struttura. Ulteriore argomento a favore dell'esclusione dell'applicazione del regime delle offerte concorrenti può essere ravvisato nell'esigenza di coordinare le norme tese a favorire la competizioni: posto che le operazioni straordinarie, o almeno una di esse, sono specificamente previsti *ex lege* come possibile struttura delle proposte concorrenti, negare il dovere per il tribunale di applicare la disciplina delle offerte concorrenti significa evitare in radice possibili conflitti tra le due discipline e il dubbio su quale debba prevalere.

A interpretazioni rigorose della norma circa la sua applicabilità in ogni ipotesi in cui vi sia l'effetto di un trasferimento

---

<sup>55</sup> Così, ad esempio, Trib. Bolzano 17 maggio 2016, in *www.ilcaso.it*, Sez. Giur. 15129, pubbl. 2/6/2016; Trib. Monza 17 maggio 2016, *www.ilcaso.it* 15847, pubbl. 29/9/2016.

d'azienda, di rami e beni in genere, si farebbero in ogni caso preferire soluzioni che, almeno, ne attenuino la portata e guardino alla struttura complessiva dell'operazione contenuta nel piano e ai suoi obiettivi in chiave soddisfattiva. Vero che, così come – *mutatis mutandis* – per la fusione, il dibattito sulla natura della scissione, quale atto con effetti successori piuttosto che meramente riorganizzativi dell'entità societaria, potrebbe orientare l'interprete, perché nel secondo caso non si porrebbe neppure una questione di trasferimento in senso proprio<sup>56</sup>. Ma, anche accedendo alla prima tesi e ancor più quella che valorizza la sintesi degli effetti determinati dalla scissione<sup>57</sup>, se l'operazione straordinaria, per quanto complessa e magari combinata con altre, avviene per funzioni riorganizzative dell'impresa senza modificare nella sostanza la sua appartenenza in virtù del rapporto di controllo societario ovvero in ogni altra ipotesi in cui sia direttamente funzionale al soddisfacimento dei creditori con il trasferimento a loro favore di partecipazioni delle società interessate, mi sembrerebbe giustificata la conclusione che il processo competitivo possa essere evitato, non ricorrendo la fattispecie sostanziale per la sua applicazione, né potendosi configurare un aggiramento della sua previsione<sup>58</sup>.

---

<sup>56</sup> Dibattito non sopito: si rinvia, anche per ulteriori citazioni, a G. A. Rescio, Art. 2506, in *Le società per azioni Codice civile e norme complementari*, diretto a P. Abbadessa e G.B. Portale, 2016, 3439. Per una recente riaffermazione della tesi favorevole alla continuità e alla mera modifica dell'atto statutario, L. Genhini-P. Simonetti, *op. cit.*, 1402 ss.

<sup>57</sup> G.F. Campobasso, *Diritto commerciale 2. Diritto delle società*, 2009, 664.

<sup>58</sup> La delicatezza della questione nel caso concreto è messa in luce da un precedente che ravvisa nella scissione un potenziale mezzo elusivo della relativa disciplina (Trib. Catania 14 luglio 2016, *loc. cit.*, 34 ss.). Un precedente caratterizzato dalla peculiarità del caso concreto dove la scissione era anticipata da un affitto d'azienda, venendo così in rilievo il disposto dell'ultimo comma dell'art. 163-bis l.fall. e l'espressa estensione della disciplina delle offerte concorrenti.

In questo contesto può essere ricordata la giurisprudenza che sottolinea come la disciplina delle offerte concorrenti trovi applicazioni tutte le volte in cui il piano abbia come obiettivo il trasferimento dell'azienda, ancorché non immediato e preceduto da un affitto: cfr. Trib. Alessandria 18 gennaio 2016, *loc. cit.*, 10.

#### 4.4.- Il concorso dei mezzi di tutela dei creditori

Il rapporto tra le opposizioni dei creditori previste per le scissioni e le fusioni dalla disciplina societaria e quella regolata dalle norme concorsuali, anzitutto in materia di concordato preventivo, è una questione di concorso piuttosto controversa.

La giurisprudenza è orientata a salvaguardare la coesistenza tra i due strumenti di tutela sulla base della dichiarata diversa finalità degli istituti e della inammissibilità di una soppressione del diritto di impugnativa in un contesto formativo di una volontà negoziale basata sul principio di maggioranza, tenuto conto dell'esigenza di rispettare la regola generale della garanzia patrimoniale *ex art. 2740 c.c.* Un principio che, pur sancito per l'assemblea degli obbligazionisti *ex art. 2503 bis c.c.*, nel contesto societario non prevarica di regola il potere di opposizione riconosciuto *uti singuli* ai creditori dall'art. 2503 c.c.<sup>59</sup>. Se ne traggono però conseguenze non univoche, tra l'esigenza di un giudizio prognostico sui rischi conseguenti all'eventuale opposizione<sup>60</sup> e la necessità che viceversa, prima dell'adunanza dei creditori, debba risultare l'assenza di opposizioni<sup>61</sup>.

Osservato che questa interpretazione dovrebbe comunque tenere conto del momento di attuazione dell'operazione, posto che una scissione da realizzare dopo l'omologazione non è compatibile con la preventiva valutazione dell'assenza di opposizioni se non sotto forma di preventiva rinuncia che potrebbe aprire ulteriori incertezze interpretative sul piano della legittimità, mi sembra che una prospettiva sistematica possa consentire di anticipare la soluzione indicata dal disegno di legge delega: vale a dire, riconoscere, entro determinati limiti, l'assorbimento dell'opposizione societaria nel rimedio concorsuale.

---

<sup>59</sup> Ancorché con riferimento alla fusione, ritiene invece che questo principio giustifichi l'esclusione dell'opposizione *uti singuli*, G. Fauceglia, *Esecuzione, risoluzione e annullamento del concordato preventivo*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, diretto da G. Fauceglia e L. Panzani, Torino, 2009, 1771; più recentemente da V. Manzo, *op. ult. cit.*, 24 e 30.

<sup>60</sup> Trib. Prato 24 luglio 2014, *loc. cit.*, per il quale, con riferimento alla fusione, il piano deve prevedere le risorse necessarie per far fronte alle opposizioni societarie e alle possibili conseguenze sull'eseguità del piano; Trib. Arezzo 27 febbraio 2015, *loc. cit.*

<sup>61</sup> Trib. Prato 24 luglio 2014, *loc. cit.*; Trib. Ravenna 29 ottobre 2015, in *loc. cit.*, 989.

Questa considerazione trova qualche riscontro nella dottrina che considera lo strumento dell'opposizione societaria riservato ai creditori non concordatari, in virtù della prevalenza del rimedio speciale. Il riferimento è soprattutto ai creditori delle società coinvolte nell'operazione diverse dalla proponente la domanda di concordato: se, nel caso di fusione, il limite riguarda, in linea di principio e salve le ipotesi di fusione inversa, i creditori della società incorporante e proponente<sup>62</sup>, nell'ipotesi di scissione si deve guardare ai creditori della società scissa, a meno che la beneficiaria sia direttamente coinvolta nella ristrutturazione e presenti a sua volta una domanda di concordato, fermi i limiti procedurali che ancora oggi la giurisprudenza pone al concordato di gruppo. Legittimati all'opposizione societaria sarebbero, dunque, solo i creditori diversi da quelli di cui all'art. 184 l.fall., cioè diversi da quelli che sono vincolati all'approvazione del concordato in quanto anteriori al deposito della domanda, e quelli delle società partecipanti all'operazione estranee al procedimento di concordato, tutti purché il relativo diritto sia sorto prima dell'iscrizione o della pubblicazione del progetto *ex* art. 2503 c.c.

Questo orientamento coniuga correttamente, anche sul piano sistematico, la proposta che contempra l'operazione straordinaria con la disciplina del procedimento di concordato. Preliminarmente, non si può prescindere dalla constatazione che la funzione delle due opposizioni non è in realtà diversa. Gli strumenti tutelano in senso ampio i creditori rispetto ad atti che possano rivelarsi lesivi dei loro diritti sul piano del soddisfacimento, come conferma la disciplina societaria laddove limita il diritto all'opposizione e ammette l'attuazione dell'operazione in presenza di un'attestazione di una società di revisione che escluda la necessità di "garanzie" a loro tutela (art. 2503, comma 1°, c.c.) ovvero consente al giudice di autorizzare l'attuazione stessa in assenza di un pregiudizio delle loro ragioni (art. 2445, comma 4, c.c., richiamato dall'art. 2503, comma 2, c.c.); e, se l'opposizione societaria può essere focalizzata sui profili di legittimità dell'operazione, quella concordataria può avere un contenuto più ampio, investendo ogni possibile censura rivolta al piano e alla proposta.

Non mi pare convincente allora cercare di tracciare una linea

---

<sup>62</sup> F. Guerrera-M. Maltoni, *op. cit.*, 88

di demarcazione tra i due strumenti, ritenendo che l'opposizione societaria risponderebbe all'esigenza di rispettare il principio della responsabilità patrimoniale *ex art* 2740 c.c., mentre quella concordataria tutelerebbe i creditori ponendo un limite al criterio della maggioranza, che appartiene in realtà alla fisiologia strutturale dell'istituto<sup>63</sup>; ovvero, ancora, attribuendo alla prima il compito di vagliare solo la fattibilità giuridica e alla seconda di tutelare i profili di convenienza della proposta, impostazione che dovrebbe fare i conti anche con la questione dei limiti del controllo giudiziario<sup>64</sup>; né mi sembra dubitale che la fattibilità giuridica possa essere censurata in sede concordataria e financo, come detto, ufficiosamente dal tribunale in sede di omologazione. Inoltre, dal punto di vista dei creditori, la legittimità dell'operazione dovrebbe essere sempre destinata, in virtù della specialità del rimedio societario rispetto alle impugnative assembleari dei soci e degli altri legittimati, a tradursi in un pregiudizio rispetto alle loro ragioni quale conseguenza dei vizi del progetto di scissione conseguenti alla sua difformità dal modello legale, difettando altrimenti un interesse a censurarlo.

La differenza non sta neppure nel risultato perché è vero che l'opposizione societaria può incidere direttamente sulla validità e sull'efficacia dell'operazione; ma l'opposizione concordataria può portare ad escludere l'omologazione con conseguenze sostanzialmente equivalenti nelle due fattispecie realizzative sopra individuate: e, cioè, tanto se vi sia stato il condizionamento della deliberazione assembleare o dell'atto di scissione, quanto se l'operazione sia stata integralmente rinviata alla fase esecutiva. Si può solo dire che il risultato dell'accoglimento dell'opposizione all'omologazione non implica necessariamente la bocciatura dell'operazione, in quanto l'operazione potrebbe essere recuperata per altre ipotesi di soluzione della crisi se la mancata omologazione non sia dipesa da motivi di legittimità. In altre parole, credo che l'opposizione *ex art.* 2503 c.c. possa e debba essere ammessa, in via generale, nei soli casi, tendenzialmente scolastici, in cui l'operazione sia prevista e debba produrre effetti indipendentemente dall'omologazione e, quindi, se attuata prima della domanda o in corso di procedura senza forme di condizionamento; e, diversamente sia relegata, sul piano della legittimazione, ai creditori sorti in corso di procedura e a quelli sorti

<sup>63</sup> Così R. Brogi, *Operazioni straordinarie cit.*, 190 ss.

<sup>64</sup> Cfr. S. Lovisatti, *op. cit.*, 1270

successivamente all'omologazione in caso di operazione da deliberarsi e approvarsi nel corso dell'esecuzione del piano, ferma restando anche rispetto all'impugnativa, eventualmente proposta da questi soggetti, la valenza dell'accertamento di legittimità, ancorché privo della portata di giudicato, svolto dal tribunale in sede di omologazione <sup>65</sup>.

A conforto di questa conclusione non si deve neppure trascurare la profonda diversità dei due rimedi sul piano processuale, ciò che a maggior ragione induce a far leva sul rapporto di specialità alla luce della funzione del concordato preventivo e degli interessi che l'istituto è chiamato a tutelare. Nonostante alcune aperture dottrinali alla possibilità di istanze stragiudiziali, ritengo che l'opposizione societaria debba essere proposta con un giudizio ordinario in ragione della natura contenziosa dell'iniziativa e della funzione antagonista alla realizzazione dell'operazione. L'avvio del giudizio e la sua pendenza sono sufficienti ad impedire l'attuazione dopo le iscrizioni di cui all'art. 2502-bis c.c.; impraticabile la strada del rito sommario per la competenza del tribunale delle imprese e, quindi, di un giudice non monocratico, una forma di accelerazione della decisione è poi ravvisabile solo nell'applicabilità del già ricordato art. 2445 c.c., richiamato dall'ultimo comma dell'art. 2503 c.c., in virtù del quale il tribunale può, in via sostanzialmente cautelare, consentire l'attuazione dell'operazione quando non ravvisi il pregiudizio o sia prestata idonea garanzia. Questa previsione assume un connotato di tipicità che non dovrebbe lasciare spazio ad altre forme di tutela cautelare, combinandosi con ipotesi che appaiono peraltro di più che dubbia praticabilità in un contesto di crisi societaria: la possibilità di realizzare l'operazione con il pagamento o il deposito delle somme a favore di quelli, tra i creditori stessi, che non abbiano assentito preventivamente all'operazione ovvero a fronte di un'asseverazione di una società di revisione che la situazione patrimoniale e finanziaria della società

---

<sup>65</sup> Le censure dovrebbero, cioè, investire solo le difformità dell'attuazione dell'operazione rispetto a quanto previsto dal piano omologato ovvero il sopravvenire di circostanze che incidano sulla fattibilità dell'operazione con una, almeno parziale, sovrapposizione delle ragioni che possono legittimare l'azione di risoluzione da parte dei creditori vincolati al concordato. Si dovrebbe anche tenere conto, sul piano del divieto di venire *contra factum proprium*, degli indici fattuali che possano essere stati considerati da queste tipologie di creditori nell'intrattenere rapporti con una società entrata in procedura o chiamata ad eseguire un piano omologato rispetto al pregiudizio in concreto denunciato.

non richiede la prestazione di garanzie a tutela dei medesimi creditori (art. 2503, comma 1, c.c.).

Questa disciplina mette così in luce profonde differenze procedurali rispetto all'impugnativa concorsuale, strumento di tutela affidato ad un semplificato rito camerale il giudizio di omologazione, che passa anche per una verifica preventiva del ceto creditorio in funzione dell'ammissione al voto, garantendo una più precisa definizione dei soggetti interessati rispetto al generale richiamo dei creditori quali legittimati all'opposizione societaria. Si noti anche che, nell'attuale legislazione, siamo al cospetto di procedimenti sottoposti - come già sottolineato - a giudici diversi, frequentemente anche sul piano della loro dislocazione territoriale. L'opposizione concorsuale risponde insomma ad un'esigenza di solerte definizione delle contestazioni provenienti dal ceto creditorio che giustifica l'applicazione del criterio di specialità nella soluzione al concorso tra norme; *rectius*, di un conflitto se si conviene sull'inammissibilità *ex se* di una interpretazione che consenta una duplicazione degli strumenti di tutela a tutto discapito anche della certezza dei rapporti giuridici, consentendo perfino ripensamenti o il venire *contra factum proprium*, così come rischi di contrasto tra provvedimenti giudiziari.

Valutazioni analoghe possono farsi rispetto all'opposizione espressamente riconosciuta alla particolare categoria di creditori rappresentata dagli obbligazionisti (art. 2503-*bis*, comma 1, c.c.). In questo caso, il condizionamento del diritto all'opposizione alla mancata approvazione della maggioranza dell'assemblea speciale, agevola il ragionamento eliminando in radice l'argomento, comunque non decisivo, della insopprimibilità del diritto all'impugnativa a fronte di determinazioni assunte a maggioranza.

Queste considerazioni inducono, dunque, a privilegiare la specialità dei rimedi concorsuali. I creditori anteriori al deposito della domanda di concordato o dell'istanza con riserva dispongono del solo rimedio dell'opposizione nell'ambito del procedimento di omologazione, al quale sono legittimati se dissenzienti; in caso di contestazione, ove non siano stati ammessi provvisoriamente al voto, sono comunque legittimati ad un intervento in sede di omologazione per contestare l'esclusione, *ex art. 176, comma 2, 1.fall.*, se la loro posizione avrebbe potuto influire sulle

maggioranze per l'approvazione; una prova di resistenza che ribadisce la preminenza data dal legislatore al principio maggioritario. Un'ulteriore legittimazione dovrebbe riservarsi ai creditori anteriori "dimenticati" o non emersi nel corso del procedimento, quali soggetti certamente interessati ai sensi dell'art. 180, comma 2, l.fall.

Sotto il profilo degli strumenti di tutela, la disciplina societaria prevede anche una tutela risarcitoria prevista a favore di soci e terzi danneggiati dalle scissioni o dalle fusioni (art. 2504-*quater*, comma 2, c.c.), quale bilanciamento dei limiti temporali dell'opposizione e del sistema di sanatoria conseguente all'iscrizione dell'atto di fusione; un responsabilità che può estendersi a tutti i protagonisti dell'operazione, includendo, oltre alla società interessata, i componenti degli organi di controllo e i soci fino ai professionisti coinvolti *ex lege* nell'operazione stessa<sup>66</sup>. Mi sembra tuttavia difficile configurare, all'esito della procedura di concordato e dei suoi controlli, un diritto risarcitorio per i soci e i terzi, specie i creditori. Come già accennato, l'omologazione implica un sigillo di legittimità rispetto alla possibilità di configurare un'antigiuridicità dell'operazione inserita nel contesto della proposta e del piano omologati, ovviamente non nel senso di un vero e proprio giudicato, ma in quello di accertamento pregiudiziale logico della fattibilità giuridica della scissione e del sindacato di convenienza desumibile dall'approvazione dei creditori; un sigillo che dovrebbe considerarsi superabile solo al ricorrere di ipotesi di annullamento del concordato per la scoperta di una condotta fraudolenta del debitore.

Più incerta appare la soluzione delle medesime questioni rispetto agli accordi di ristrutturazione. Se non può riconoscersi il diritto all'opposizione societaria ai creditori aderenti che, in quanto tali, hanno già prestato il loro consenso al piano contenente l'operazione e per di più, impugnandolo *ex post*, rinnegherebbero la volontà manifestata e "omologata", con riferimento ai

---

<sup>66</sup> In realtà, la natura di questa responsabilità è discussa rispetto al carattere indenitario piuttosto che risarcitorio con un impatto sui soggetti legittimati passivi che, nel primo caso, sarebbero circoscritti alle società interessate dall'operazione: per tutti si veda A. Genovese, *La responsabilità per danno nella fusione di società*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, diretto da M. Campobasso e altri, 2014, 1375 ss.

Sulla complementarietà di questa previsione rispetto al regime di solidarietà e al rimedio dell'opposizione, cfr. di recente Trib. Milano, Sez. Imprese, 14 maggio 2015 e 5 agosto 2016, entrambe in [www.giurisprudenzadelleimprese.it](http://www.giurisprudenzadelleimprese.it).

creditori estranei si ripropone la questione della duplicità di forme di tutela, anche considerando che tempi e forme del procedimento di omologazione potrebbero non essere considerati sufficienti a tutelare il diritto all'impugnativa *ex art. 182-bis*, comma 4, l.fall.

Ciò non di meno ritengo che si debba comunque pervenire ad un'analoga conclusione nel bilanciamento tra gli interessi dei soggetti che subiscono una limitata compressione dei loro diritti, confinata alla soggezione agli effetti protettivi e ad una circoscritta dilazione temporale nel pagamenti, e l'interesse generale ad evitare che una sovrapposizione di strumenti di tutela mini l'efficienza e la praticabilità del ricorso agli accordi di ristrutturazione pur sempre funzionali al soddisfacimento anche dei diritti dei creditori estranei all'accordo. E ciò tanto più considerando che gli accertamenti sottostanti al provvedimento di omologazione si pongono come una pregiudiziale valutazione di compatibilità del piano implicante l'operazione straordinaria con l'integrale soddisfacimento dei creditori estranei; in altre parole, risulta già vagliato il potenziale pregiudizio dei loro interessi al pagamento integrale, ciò che, anche qualora si ammettesse la duplicazione dei mezzi di tutela, agevolerebbe comunque l'adozione del provvedimento, *lato sensu*, cautelare di autorizzazione all'esecuzione dell'operazione nonostante l'opposizione proposta *ex art. 2503 c.c.*

#### **4.5.- Esecuzione del piano e relativo adempimento rispetto alle operazioni straordinarie**

Nel corso dell'esecuzione del concordato le operazioni straordinarie ancora da eseguire devono inevitabilmente considerarsi un sorvegliato speciale, data la loro naturale centralità nella struttura dei piani. Gli specifici doveri informativi imposti, nella prassi, dai tribunali con l'omologazione e i poteri di controllo del commissario giudiziale sono così destinati a convergere, in prima battuta, sul processo attuativo delle operazioni come snodo dei successivi momenti soddisfattivi.

Con le più recenti novità di cui all'art. 185 l.fall., l'eventuale inerzia o, ritengo, anche le difformità esecutive possono essere

corrette con interventi che consentono, in sostituzione dell'organo amministrativo, l'intervento del commissario giudiziale fino alla nomina un amministratore giudiziario a cui sia consentito, per previsione espressa del comma 6, di convocare l'assemblea per assumere le deliberazioni programmate.

La norma prevede espressamente la sola deliberazione sull'aumento di capitale, destinata a riferirsi anche e soprattutto al caso in cui l'aumento sia previsto da una proposta concorrente preferita dai creditori a quella del debitore<sup>67</sup>. Richiamato quanto sopra rilevato a proposito dei limiti di scissioni e fusioni nel contesto competitivo delle proposte concorrenti, non ritengo che ci siano ragioni, considerata l'ampiezza del riferimento normativo agli atti esecutivi e in applicazione del criterio analogico rispetto al *genus* operazioni straordinarie, per non estendere l'applicazione della norma agli adempimenti societari finalizzati all'approvazione del progetto di scissione e fusione, legittimando il commissario giudiziale a surrogarsi nei poteri degli amministratori al fine di dar corso all'*iter* procedimentale dell'operazione. Su questo piano, anche in relazione al controllo giudiziario sulla fattibilità giuridica, viene in evidenza l'importanza che, nelle operazioni da eseguirsi dopo l'omologazione, la struttura della scissione o della fusione sia sufficientemente dettagliata nella proposta e nel piano; e ciò in funzione della redazione del progetto e delle relative condizioni, onde non creare le condizioni di impraticabilità del ricorso al rimedio in esame e, comunque, una situazione in cui l'organo nominato dal tribunale sia costretto a sopperire con margini di discrezionalità alle lacune nella determinazione del rapporto di cambio e di eventuali conguagli in denaro.

Anche i poteri amministrativi sostitutivi non pongono tuttavia

---

<sup>67</sup> Secondo R. Brogi, in *Operazioni societarie cit.*, 176 e 307, l'art. 185, comma 6, l.fall. regola solo l'ipotesi di aumento di capitale prevista da una proposta concorrente che abbia prevalso su quella del debitore. Tenuto conto di quanto osservato nel testo e pur dovendosi dare atto che una esegesi basata sulla rigorosa applicazione del criterio letterale può condurre a questa conclusione, mi sembra che l'interpretazione restrittiva non sia coerente con lo spirito complessivo del nuovo testo dell'art. 185 l.fall. e con l'intendimento di superare il comportamento inerte o difforme dalla proposta dell'organo amministrativo: il distinguo tra le due ipotesi – proposta del debitore e proposta concorrente – è solo ravvisabile nel contenuto dell'eventuale deliberazione che, con riferimento all'ipotesi espressamente prevista di un aumento di capitale, contemplerà l'esclusione o la limitazione del diritto di opzione, restando immutato il contesto di formazione della volontà dell'ente e l'esigenza di sottoporre al voto dei soci l'approvazione della deliberazione.

al riparo dai colpi di coda dei soci che potrebbero non approvare il progetto, valendo quanto sopra osservato sulle possibili tutele per neutralizzare questo rischio e pur considerando che il tribunale può oggi spingersi, in forza del citato comma 6 dell'art. 185 l.fall., a forzare l'esercizio del diritto di voto nel corso dell'assemblea convocata dall'amministratore giudiziario, attribuendo a quest'ultimo il relativo potere<sup>68</sup>. Le nuove disposizioni sull'esecuzione appaiono ispirate dall'esigenza di supplire alle inerzie del debitore dettate dalla possibile resistenza ad eseguire proposte presentate da creditori che abbiano prevalso su quella del debitore stesso, ancorché l'intervento normativo abbia poi consolidato l'intero impianto attuativo del concordato mediante un generale rafforzamento dei poteri che possono essere conferiti dal tribunale al commissario o all'amministratore giudiziale. Tuttavia, il carattere eccezionale di una previsione che consente, almeno letteralmente, di privare i soci dell'intervento nel processo di formazione della volontà dell'ente suggerisce interpretazioni restrittive e limitate alla fattispecie dell'aumento di capitale previsto da una proposta concorrente. E non può non sottolinearsi anche la delicatezza della gestione di quel processo tra la decisione di privare i soci a priori del diritto di voto, ancorché non necessariamente d'intervento, e quella di provvedere in forma suppletiva dopo un passaggio assembleare che potrebbe concludersi con una mancata approvazione della deliberazione, il tutto in un contesto in cui l'organo di nomina giudiziaria potrebbe trovarsi nella singolare posizione di autoconvocarsi per mere esigenze formali di verbalizzazione se non accompagnate da una contestuale sottoscrizione dell'aumento di capitale dei creditori che abbiano presentato la proposta concorrente.

Nelle sopra trattate scelte d'inquadramento dell'operazione come atto esecutivo di un piano concordatario, è dunque sempre opportuno valutare attentamente questa prospettiva perché, a mio avviso, non può prospettarsi un generalizzato meccanismo di forzatura del consenso alla deliberazione, neppure immaginando impugnative delle mancate approvazioni e misure caute-

---

<sup>68</sup> Nel senso della coercibilità dell'esercizio del diritto di voto la massima n. 58 dell'Osservatorio sul diritto societario del Consiglio Notarile dei distretti riuniti di Firenze Pistoia e Prato in [www.consiglionotarilefirenze.it](http://www.consiglionotarilefirenze.it). In dottrina, da ultimo, V. Pinto, *Concordato preventivo e organizzazione aziendale*, in *Riv. soc.* 2017, 100, spec. 123.

lari che, al più, potrebbero condurre alla sterilizzazione del diritto di voto in ragione del suo esercizio abusivo da parte dei soci, ma non sarebbero in grado di trasformare un voto dissenziente o un'astensione in una manifestazione positiva della volontà dei soci <sup>69</sup>.

Se il progetto di scissione o fusione risulti già oggetto di una deliberazione condizionata all'omologazione, i poteri sostituivi attribuibili al commissario giudiziario ai sensi dei commi 4 e 5 dell'art. 185 l.fall. appaiono comunque di per sé sufficienti a completare l'operazione anche con la redazione dell'atto di fusione o scissione, tendenzialmente senza bisogno di procedere ad una vera e propria sostituzione dell'organo amministrativo.

Quale forma di tutela indiretta rispetto all'esecuzione del piano resta naturalmente il regime di responsabilità degli organi sociali, accentuato rispetto alla proposta concorrente approvata dalla disciplina concorsuale che pone, all'art. 185 comma 3°, l.fall., uno specifico dovere a carico degli amministratori di dare esecuzione agli accordi oggetto di una proposta concorrente omologata, ma al quale è certamente riconducibile, ancor prima, una corretta e diligente esecuzione del piano presentato dall'impresa debitrice. In generale, può rimarcarsi la valenza degli ampi poteri sostitutivi dell'operato degli amministratori che consentono di far emergere comportamenti ostativi o inerti anche da parte dei soci, come tali suscettibili di censura per il loro carattere abusivo e contrario agli impegni assunti e, comunque, imposti dall'omologazione del concordato, recuperando in un contesto decisamente più definito e qualificato, anche per la sua apprezzabilità *ex ante*, quella figura di responsabilità che la sopra ricordata opinione dottrinale vorrebbe estendere in generale alla mancata adozione di deliberazioni assembleari finalizzate ad un processo di ristrutturazione dell'impresa.

Scissioni e fusioni compiuti in esecuzione di un concordato sono protetti dall'azione revocatoria in virtù dell'esenzione di cui 67, comma 3, lett. e) l.fall., considerazione che vale naturalmente qualora la revocabilità dell'operazione sia ritenuta ammissibile <sup>70</sup>. Ma, anche in caso di risoluzione o annullamento del

---

<sup>69</sup> Ove si ammettano misure cautelari come quelle prospettate, la tutela giudiziaria potrebbe sopperire solo se nel caso concreto la sterilizzazione consenta il raggiungimento delle maggioranze prescritte.

<sup>70</sup> Mi permetto di rinviare al mio scritto *Scissione societaria e azione revocatoria: un nervo scoperto per la tutela dei creditori?*, ne *Il fallimento* 2017, 56 ss.

concordato, resta ferma l'intangibilità degli effetti dell'operazione straordinaria nel frattempo intervenuti in base alla disciplina societaria, non essendoci motivo per giustificare un suo superamento quando l'attuazione dell'operazione stessa abbia determinato effetti definitivi<sup>71</sup>; una soluzione in linea con la stabilità, che caratterizza gli atti esecutivi di natura satisfattiva compiuti a favore dei creditori, dettata dall'art. 140, comma 3, l.fall. per il concordato fallimentare, norma, come noto, ritenuta applicabile anche al concordato preventivo<sup>72</sup>.

I crediti verso le società interessate tornano esigibili nella loro entità originaria, dedotti eventuali atti estintivi parziali nel frattempo intervenuti. La stabilità dell'operazione porta peraltro a ritenere applicabile la disciplina della responsabilità solidale *ex art. 2506-quater*, comma 3, c.c., ovviamente nella prospettiva sopra indicata in cui si ritenga che l'applicabilità della disposizione possa essere influenzata dalla proposta e dall'omologazione.

Per gli accordi di ristrutturazione la conclusione non può essere diversa, sempre che si ritenga corretto porsi la questione della loro risolvibilità. Contrariamente all'orientamento che ravvisa un ostacolo nel provvedimento giudiziale di omologazione, l'*imprimatur* giudiziale non mi pare impeditivo della risoluzione, anzitutto, per la funzione di accertamento e controllo che non genera effetti costitutivi dei rapporti negoziali coinvolti, talché non si pone neppure il dubbio di una possibile relativa intangibilità; in secondo luogo, perché un provvedimento giudiziale non può considerarsi per principio un ostacolo alle sorti di impegni contrattuali, specie quando la sua funzione sia quella di controllo circa il processo di formazione della volontà sottostante e di certificazione del rispetto delle regole che lo devono regolare<sup>73</sup>.

---

<sup>71</sup> In giurisprudenza, Trib. Reggio Emilia 16 aprile 2014, in *Redazione Giuffrè* 2014. In dottrina, per tutti, F. Guerrera-M. Maltoni, *op. cit.*, 54 e 78; F. Guerrera, *op. ult. cit.*, 1137.

<sup>72</sup> Ritenuto analogicamente applicabile, specie con riferimento ai pagamenti, sempreché si tratti di atti estintivi effettuati conformemente alla proposta approvata: recentemente, Cass. 14 gennaio 2016, n. 509.

<sup>73</sup> Del resto, neppure i provvedimenti costitutivi di diritti generano effetti d'intangibilità del vincolo negoziale: si pensi alle sentenze costitutive di un vincolo preliminare che certo non precludono la risoluzione del definitivo in caso di suo inadempimento.

Resta la questione se, per analogia, debba applicarsi la disciplina sostanziale e processuale del concordato preventivo, come sostenuto in un precedente, e quale impatto possa avere la disciplina dei contratti plurilaterali<sup>74</sup>. Su questo secondo piano, è necessario tenere distinti i possibili diversi interessi dei creditori rispetto alla risoluzione dai profili soggettivi di essenzialità della prestazione ineseguita di cui all'art. 1459 c.c., con riferimento all'ammissibilità di uno scioglimento parziale nei confronti di uno o più creditori. Mentre il criterio oggettivo della importanza dell'inadempimento non può che costituire il faro della decisione sulla domanda di risoluzione, e in quest'ambito vengono in rilievo gli interessi dei creditori alla prosecuzione dell'accordo nonostante, ad esempio, possibili difformità del contenuto dell'operazione rispetto alle condizioni omologate, non mi sembra che vi sia spazio per una risoluzione parziale perché l'essenzialità di ciascuna prestazione dovrebbe considerarsi *in re ipsa*, dal punto di vista soggettivo, nel contesto delle complessive obbligazioni previste da un accordo *ex art. 182-bis c.p.c.* e dei presupposti che hanno giustificato il ricorso a questo strumento.

Per quanto il discorso meriterebbe maggiori considerazioni, sembra poi giustificato fare ricorso al criterio analogico per applicare lo stesso procedimento previsto per il concordato con il ricorso alle forme del procedimento per la dichiarazione di fallimento; e ciò indipendentemente dal dibattito sulla natura degli accordi di ristrutturazione. La mancanza di alcuni tratti caratteristici della concorsualità, che mi sembrano sempre meno significativi per marcare l'impermeabilità tra le relative discipline, non impedisce di accomunare processualmente i due istituti laddove la strumentalità delle regole di rito, rispetto all'obiettivo di soluzione della crisi d'impresa e agli interessi tutelati, giustifica una loro estensione che, nel rispetto del contraddittorio, soddisfi esigenze di celerità e omogeneità. Del resto, lo schema del procedimento è affine nel suo atto introduttivo, nel provvedimento finale e nel regime delle impugnazioni; rimanere nel seminato è legittimo di fronte al medesimo contesto normativo in cui sono previsti i due istituti, e coerente con l'esigenza di evitare che la decisione costitutiva e risolutiva non intervenga tempestivamente rispetto a situazioni che possono essere il sintomo del mancato superamento o della riapertura della crisi; esigenza

---

<sup>74</sup> Per la soluzione positiva, tra le poche decisioni in argomento, Trib. Napoli 4 febbraio 2016, in *Dir. fall.* 2016, 1604 ss. con nota di P.P. Ferraro.

ancora più sentita al cospetto del regime di stabilità degli effetti delle operazioni societarie straordinarie che siano state nel frattempo attuate, modificando l'organizzazione societaria e la struttura aziendale.