

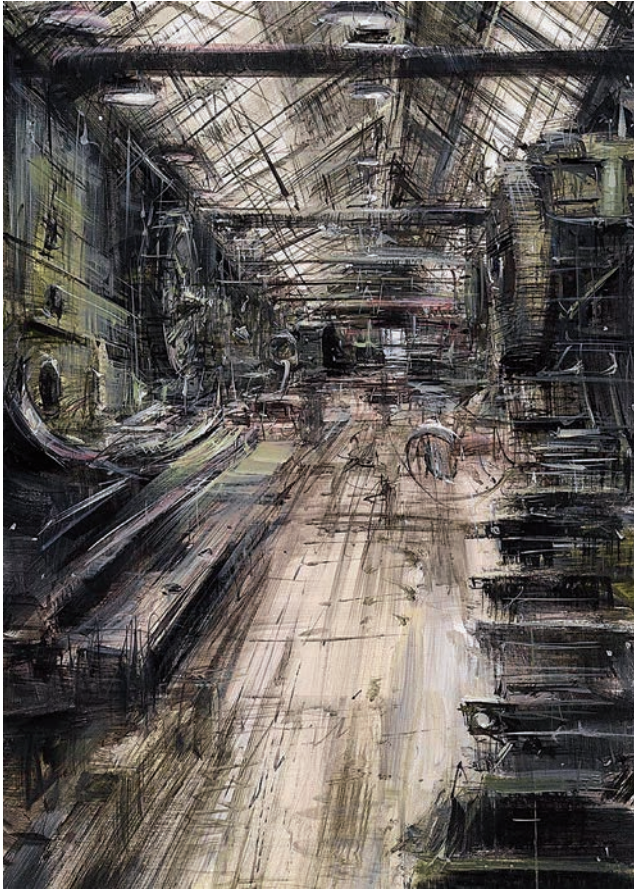
NUMERO 2 - 2016

GIUSTIZIA CIVILE

RIVISTA GIURIDICA TRIMESTRALE

ISSN 0017-0631

DIREZIONE SCIENTIFICA
GIUSEPPE CONTE - FABRIZIO DI MARZIO



ESTRATTO:

NICCOLÒ ABRIANI

Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari.



GIUFFRÈ EDITORE

Indice

<i>Gli Autori di questo fascicolo</i>	234
PAOLO GROSSI	
<i>L'invenzione dell'ordine costituzionale: a proposito del ruolo della Corte</i>	237
SALVATORE PATTI	
<i>Principi, clausole generali e norme specifiche nell'applicazione giurisprudenziale</i>	241
ENRICO QUADRI	
<i>Regolamentazione delle unioni civili tra persone dello stesso sesso e disciplina delle convivenze: spunti di riflessione</i>	255
MARCELLO MAGGIOLO	
<i>Beni artificialmente creati nei settori agroalimentare e dell'energia. Un catalogo di nuovi beni mobili registrati</i>	283
MADDALENA SEMERARO	
<i>Contrattazione preliminare e autonomia negoziale: preliminare di preliminare e causa in concreto</i>	333
NICCOLÒ ABRIANI	
<i>Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari</i>	365
FELICE MANNA	
<i>Rilievo ed effetti dell'incompetenza in appello (a proposito di Cass., sez. II, 9 dicembre 2015, n. 24856)</i>	401
CLARICE DELLE DONNE	
<i>Sospensione e cautela ex art. 700 c.p.c. nel sistema di tutela della valida formazione delle decisioni assembleari</i>	417

Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari

Lo studio esamina le ricadute sistematiche del nuovo istituto delle proposte concorrenti sulla disciplina del concordato e, più in generale, sul diritto delle società in crisi. Sotto il primo versante vengono delineati i corollari che la nuova disciplina può determinare, in via diretta ed indiretta, sulla procedura concordataria, sin dalla sua fase prodromica (c.d. “prenotativa”), e sul rapporto tra concordato preventivo e concordato fallimentare. Sul secondo versante, viene considerato l’impatto delle proposte concorrenti sui doveri degli organi della società debitrice e sulla posizione dei soci, ormai privati di ogni potere di veto e chiamati a collaborare al puntuale adempimento della proposta omologata, al quale la società in concordato è comunque tenuta, indipendentemente dalla circostanza che a prevalere sia stata la propria proposta ovvero quella concorrente. Da ultimo vengono delineate, alla luce di un inquadramento sistematico e comparatistico dell’istituto, le ulteriori prospettive applicative che potrebbe rivestire con riguardo anche ad altre operazioni straordinarie funzionali alla ristrutturazione dei debiti e al risanamento della società.

This study examines the systematic implications of the new institute of competing proposals on the regulation of the composition and, more generally, on

the rights of companies in crisis. First, the corollaries that the new rules may determine are outlined, directly and indirectly, in the procedural rules for composition, beginning with the prodromal phase (the so-called “prenotativa”), and regarding the relationship between the courts and the bankruptcy agreement. Second, the impact on the duties of the debtor company and on the position of partners, now deprived of any power of veto and called to collaborate in the timely fulfillment of the approved proposal, to which the company agreed to, regardless of whether its proposal or that of the competitor prevailed. Lastly, in light of a systematic and comparative framework, any ulterior applicable perspectives that could be useful with regard to other extraordinary functional operations to debt restructuring and rehabilitation of the company.

Sommario: 1. Le ricadute sistematiche dell’istituto delle proposte concorrenti. – 2. Un passo indietro: le operazioni straordinarie realizzabili nel concordato “con riserva”. – 3. (*Segue*): proposte concorrenti e manovre ostruzionistiche. – 4. Concordato preventivo e concordato fallimentare: un “sorpasso a sinistra”? – 5. Proposte concorrenti e doveri degli amministratori della società debitrice. – 6. (*Segue*): fughe opportunistiche dalla procedura e profili di responsabilità. – 7. Sui pretesi corollari potenzialmente “espropriativi” delle proposte concorrenti. – 8. Dal superamento del potere di veto all’obbligo di collaborazione: uno sguardo comparatistico. – 9. *Societas ad pactum (concordatarium) precise cogi debet*. – 10. Proposte concorrenti e diritto societario della crisi. – 11. Sulla portata applicativa del nuovo istituto. – 12. Un cannone sepolto sotto una coltre di petali di rose.

1. - Le ricadute sistematiche dell’istituto delle proposte concorrenti.

La nuova disciplina delle proposte concorrenti, introdotta dal d.l. 27 giugno 2015, n. 83, convertito dalla l. 6 agosto 2015, n. 132, offre un ulteriore importante tassello normativo agli studiosi del diritto commerciale, che da tempo hanno appuntato l’attenzione sulle interferenze tra il diritto della crisi d’impresa e il diritto societario. Particolare interesse riveste, in tale ambito, l’innovativa regolamentazione delle operazioni straordinarie contenute all’interno delle proposte che i creditori qualificati – in quanto titolari, da soli o congiuntamente, di almeno il dieci per

cento dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata dal debitore ai sensi dell'art. 161, comma 2, lett. a) – del debitore in concordato sono legittimati a proporre ai sensi dell'attuale formulazione dell'art. 163 l. fall. Il quinto comma di tale disposizione ha cura di precisare, per un verso, che la proposta di concordato concorrente è ammissibile soltanto qualora la proposta di concordato del debitore non assicuri «il pagamento, ancorché dilazionato, di almeno il quaranta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari» e, per altro verso, che essa «può prevedere l'intervento di terzi, e, se il debitore ha forma di società per azioni o a responsabilità limitata, può prevedere un aumento di capitale della società con esclusione o limitazione del diritto di opzione».

Ad essa si raccorda, completandola, la nuova disciplina dettata dall'art. 185 l. fall., ai sensi del quale se il debitore non esegue o ritarda l'esecuzione del piano di concordato, il tribunale può nominare un commissario *ad acta* e, se il debitore è una società, si può spingere sino a «revocare l'organo amministrativo e nominare un amministratore giudiziario stabilendo la durata del suo incarico e attribuendogli il potere di compiere ogni atto necessario a dare esecuzione alla suddetta proposta, ivi incluso, qualora tale proposta preveda un aumento del capitale sociale del debitore, la convocazione dell'assemblea straordinaria dei soci avente ad oggetto la delibera di tale aumento di capitale e l'esercizio del voto nella stessa»¹.

¹ Così il sesto comma dell'art. 185 l. fall. Tra i primi commenti alla nuova disciplina, si vedano: R. AMATORE, *Offerte e proposte concorrenti nel concordato preventivo: le novità introdotte dalla "mini" riforma del diritto fallimentare*, in *Giustiziacivile.com*, 8 luglio 2015, 8 ss.; S. AMBROSINI, *Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 132 del 2015 e nelle prospettive di riforma*, in *www.ilcaso.it*; G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, in *Fall. e soc.*, 2015, 12 ss.; G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Fall.*, 2015, 1168 ss.; M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, in *www.ilcaso.it*; F. LAMANA, *La miniriforma (anche) del diritto concorsuale secondo il decreto "contendibilità e soluzioni finanziarie" n. 83/2015: un primo commento*, II, in *ilfallimentarista.it*, 29 giugno 2015; A. NIGRO-D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese, Appendice di aggiornamento*, Bologna, 2016; P. BASTIA-R. BROGI, *Operazioni societarie straordinarie e crisi d'impresa*, Milano, 2016; A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo (prime riflessioni)*, in *www.ilcaso.it*; G.B. NARDECCHIA, *Le modifiche alla proposta di concordato*, in *www.ilcaso.it*; E. SABATELLI, *Appunti sul concordato preventivo dopo la legge di conversione del D.L. n. 83/2015, in Crisi d'impresa e fallimento*, 13 novembre 2015; D. GALLETTI, *Speciale decreto n. 83/2015 – Le proposte concorrenti nel concordato preventivo: il sistema vigente saprà evitare il pericolo di rigetto?*, in *ilfallimentarista.it*, 15 settembre 2015; R. GUIDOTTI, *Misure urgenti in materia fallimentare (D.L. 7 giugno 2015, n. 83): le modifiche alla disciplina del fallimento e le disposizioni dettate in tema di proposte concorrenti*, in *www.ilcaso.it*; A. PEZZANO-M. RATTI, *Il complesso processo (formativo ed attuativo) delle proposte concorrenti*, in *www.ilcaso.it*. Utili spunti, anche in chiave comparati-

In questa sede non si può che proporre una prima ipotesi di interpretazione del nuovo istituto, innanzitutto definendone i confini temporali.

La lettera della norma si limita a prevedere il termine ultimo entro il quale i creditori qualificati possono presentare una proposta concorrente di concordato preventivo e il relativo piano, fissandolo nel trentesimo giorno anteriore all'adunanza dei creditori; è peraltro evidente che, oltre a questo *dies ad quem* esplicito, il nuovo istituto presuppone un *dies a quo* implicito, connesso alla natura stessa della proposta, che per essere propriamente "concorrente" postula, per definizione, la preventiva ammissione alla procedura e, dunque, che il debitore abbia già presentato la domanda di concordato, con il relativo piano debitamente attestato, in alternativa alla quale potrà essere avanzata la proposta concorrente dei creditori qualificati. Del resto, la stessa percentuale legittimante è espressamente riferita dal legislatore al dieci per cento «dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata dal debitore ai sensi dell'art. 161, comma 2, lett. a)».

Da questo punto di vista, risulta confermato che la collocazione delle proposte concorrenti è non soltanto elettivamente, ma necessariamente riferita alla fase successiva al deposito del piano concordatario e all'ammissione alla procedura. Se si può pertanto affermare con assoluta certezza che il nuovo istituto non potrà mai trovare applicazione nel "concordato con riserva" – ed è questa una delle poche asserzioni contenute nella presente relazione che non richiedano una declinazione al condizionale, che per ragioni di snellezza espositiva lascerà il campo, nel prosieguo, ad un indicativo consapevolmente problematico – nondimeno esso sembra destinato a riverberarsi indirettamente anche su questa fase prodromica all'ammissione.

Innanzitutto, dovrebbe indurre ad un supplemento di riflessione sul

stica, sono ora offerti da G. GUIZZI, *Il bail-in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in *Corr. giur.*, 2015, 1485 ss. e dall'ampia trattazione di L. BENEDETTI, *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare): Aufopferung- o Duldungspflicht?*, relazione presentata al VII Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale "Orizzonti del Diritto Commerciale", "L'influenza del diritto europeo sul diritto commerciale italiano: valori, principi, interessi", Roma, 26-27 febbraio 2016. I nuovi *Orientamenti* della Commissione di diritto societario del Consiglio notarile dei Distretti riuniti di Firenze, Pistoia e Prato – in corso di pubblicazione per i tipi Ipsoa, Milano, 2016 – sono stati presentati venerdì 30 ottobre 2015 presso la sede del Consiglio notarile di Firenze.

deposito della domanda di concessione dei termini, in quanto renderà ancora più azzardata la sua presentazione “in bianco”, *à la recherche du temps perdu* di un risanamento che andrà piuttosto:

a) ove possibile, ricercato per tempo, nel contesto dei piani e degli accordi su base volontaria, che il nuovo art. 182-*septies* consente ora di concludere e, per così dire, di imporre a maggioranza, con questa nuova e peculiare figura di contratti associativi con comunione di scopo (rappresentato appunto dal superamento della crisi nella prospettiva del miglior soddisfacimento dei creditori), che potrebbero – ed anzi, auspicabilmente – dovrebbero rimanere relegati ad una dimensione riservata e non giudiziale;

b) in alternativa, pianificato a livello strategico, sia pure in termini ancora interlocutori, prima del deposito della domanda di concessione dei termini, in modo tale da valutare la sussistenza dei presupposti per prospettare in termini adeguati (e adeguatamente attestabili) quella soddisfazione dei creditori che porrebbe il concordato al riparo da potenziali proposte concorrenti.

In secondo luogo, oltre a selezionare – ed opportunamente responsabilizzare – le istanze di concessione dei termini, il meccanismo delle proposte concorrenti sembra destinato ad influenzare il concordato “con riserva” sotto due ulteriori profili.

In primo luogo, valorizza ulteriormente quella funzione maieutico-informativa che è stata riconosciuta al c.d. “precommissario” sin dalla fase dell’ammissione alla procedura. Lo stimolo all’emersione e alla comunicazione delle informazioni necessarie al monitoraggio del percorso che conduce alla predisposizione (e all’attestazione) del piano varrà infatti ad attenuare le asimmetrie informative di cui godono gli organi dell’impresa debitrice che presenta la domanda rispetto ai creditori, agevolando questi ultimi nella preventiva acquisizione di dati utili in funzione della futura elaborazione della proposta concorrente: in tal modo anticipando, sia pur indirettamente e con le maggiori cautele imposte dalla natura preliminare di questa fase, quel corretto accesso dei potenziali interessati alle informazioni rilevanti che è ora sancito, nel corso della procedura concordataria, dal terzo comma dell’art. 165, l. fall., ai sensi del quale “il commissario giudiziale fornisce ai creditori che ne fanno richiesta, valutata la congruità della richiesta medesima e previa assunzione di opportuni obblighi di

riservatezza, le informazioni utili per la presentazione di proposte concorrenti, sulla base delle scritture contabili e fiscali obbligatorie del debitore, nonché ogni altra informazione rilevante in suo possesso”.

2. - Un passo indietro: le operazioni straordinarie realizzabili nel concordato “con riserva”.

Il secondo profilo di rilevanza attiene all’incidenza prospettica che l’istituto delle proposte concorrenti può determinare sul tema generale delle operazioni straordinarie realizzabili nel concordato “con riserva”².

Sul punto, già nella disciplina previgente l’ammissibilità di operazioni straordinarie in pendenza di riserva, ovvero nell’arco temporale intercorrente tra il deposito dell’istanza di concessione dei termini e il provvedimento di ammissione *ex art.* 163 l. fall., sollevava non poche remore.

Infatti, sebbene la norma di cui all’art. 161 l. fall. preveda la possibilità di ricorrere al Tribunale per ottenere l’autorizzazione al compimento di atti urgenti di straordinaria amministrazione, nella prassi è dato riscontrare un atteggiamento restrittivo, se non di vera e propria chiusura, rispetto alla traslazione di tale regola alle operazioni straordinarie. Ai fini della concessione dell’autorizzazione occorre – ed occorre – che gli organi aditi, richiedendo informazioni aggiuntive sull’operazione di gestione da autorizzare e/o incaricando il precommissario di vigilare sugli elementi essenziali di quest’ultima, siano messi nelle condizioni di valutare compiutamente il quadro nel quale l’operazione viene ad iscriversi e ancor più l’effetto della stessa sul patrimonio e sulla soddisfazione dei creditori. Compito, evidentemente, disagevole, se non impossibile, in assenza di un piano concordatario.

Tali remore venivano estese finanche all’ipotesi di operazioni straordinarie già deliberate dagli organi societari competenti prima della presentazione della domanda di concordato con riserva, ma non ancora pienamente eseguite (si pensi ad operazioni di fusione e scissione deliberate

² V. per tutti, F. GUERRERA-M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di “riorganizzazione”*, in *Riv. soc.*, 2008, 30 ss.; per un approccio interdisciplinare, da ultimi, P. BASTIA-R. BROGLI, *Operazioni societarie straordinarie e crisi d’impresa*, Milano, 2016.

dall'assemblea ma il cui atto non sia ancora perfezionato e iscritto alla data della domanda prenotativa).

In questo quadro ben si spiega che la tesi – o quanto meno la prassi – prevalente finisse per relegare lo spettro applicativo dell'istituto in esame alle ipotesi in cui l'efficacia e l'esecuzione dell'operazione straordinaria fossero condizionate alla omologazione del concordato, con un'anticipazione, previa autorizzazione, dell'assunzione delle deliberazioni in pendenza di riserva funzionale ad un preventivo accertamento del decorso dei termini per le eventuali opposizioni dei creditori ovvero per le impugnative (o le dichiarazioni di recesso) dei soci.

Tali conclusioni di carattere generale andavano – e tuttora andrebbero – in realtà opportunamente declinate e verificate con riferimento alla specifica operazione straordinaria prefigurata. Così, ad esempio, con riferimento all'aumento di capitale, non è dato in astratto rinvenire alcun rischio di diminuzione patrimoniale o di danno alla massa dei creditori in quanto si tratta di una mera iniezione di liquidità: il rafforzamento dei mezzi propri, e dunque della garanzia patrimoniale, implica l'inesistenza ontologica di qualsivoglia rischio per la massa dei creditori e dovrebbe pertanto indurre a ritenere sempre eseguibili e quindi autorizzabili tali operazioni. E ad analoga conclusione, pur nella diversità della premessa, si dovrebbe pervenire anche per la riduzione nominale del capitale sociale, essendo tale operazione neutra dal punto di vista contabile e patrimoniale, poiché mero adeguamento formale del capitale alla consistenza attuale del patrimonio netto; mentre deve invece ritenersi evidentemente inammissibile la riduzione reale volontaria del capitale con rimborso ai soci.

La questione si pone in termini più delicati, e tendenzialmente possibili, per la deliberazione/esecuzione, in pendenza di riserva, di una scissione, totale o parziale, proporzionale con costituzione di una o più società beneficiarie, a condizione che tutte le società risultanti siano sottoposte alla procedura concorsuale e che si realizzi un consolidamento sostanziale dell'attivo e del passivo; laddove ben più angusti risulterebbero gli spazi per l'autorizzazione all'immediata esecuzione di scissioni non proporzionali e/o con conferimento in società preesistenti.

Sempre in questa prospettiva, si può ipotizzare in astratto l'ammissibilità di una fusione tra due o più società in crisi, a condizione che esse presen-

tino distinte proposte di concordato – ancorché con comune piano economico – con separate masse attive e passive (e, naturalmente, distinte adunanze dei creditori), ma con la possibilità di gestire “unitariamente” la procedura prevedendo medesimi organi giudiziari. Ed un indiretto avallo in tale direzione sembra potersi desumere, a contrario, dalla recente presa di posizione della Corte di cassazione in tema di concordato di gruppo, che, pur non ammettendo la presentazione di un vero e proprio concordato di gruppo, parrebbe legittimare il coordinamento di un fascio di concordati gestiti unitariamente con rigorosa separazione delle rispettive masse attive e passive³. Alla luce proprio di quest’ultima pronuncia della Cassazione, che si esprime in senso rigidamente negativo su ogni forma di consolidamento sostanziale dei patrimoni delle società del gruppo, si deve escludere l’ammissibilità di quella sorta di versione casereccia della *substantive consolidation*, che si è inteso talora realizzare mediante un’altra peculiare – ed alquanto eccentrica – operazione straordinaria: il conferimento dei compendi aziendali di società in crisi in una società in nome collettivo costituita *ad hoc* per la sua sottoposizione a concordato preventivo, finalizzato ad “imporre” una unificazione della procedura e l’estensione sulle società-socie dell’esdebitazione, in un quadro, però, di commistione patrimoniale ritenuto non compatibile con il precetto di cui all’art. 2740 c.c. e con i principi che informano il diritto concorsuale (e molti dubbi al riguardo mi ero già permesso di sollevare cinque anni or sono, nella relazione tenuta all’annuale convegno di Alba)⁴.

3. - (Segue): Proposte concorrenti e manovre ostruzionistiche.

Se questo era sino a ieri, e in via di estrema sintesi, il quadro delle operazioni straordinarie *post* concessione dei termini, la nuova disciplina sembra porre ulteriori ostacoli rispetto all’attuazione di operazioni straordinarie non soltanto nel corso della procedura concordataria, ma sin dalla sua fase prenotativa.

³ Cass., 3 ottobre 2015, n. 20559, in *Fall.*, 2016, 142, con nota di S. POLI.

⁴ N. ABRIANI, *Le responsabilità nelle crisi dei gruppi*, in *Nuovo dir. soc.*, 2012, 11. Sul punto v. ora più ampiamente N. ABRIANI-L. PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, in corso di pubblicazione in O. CAGNASSO-L. PANZANI (diretto da), *Trattato delle procedure concorsuali*, 2016.

La più incisiva forma di coinvolgimento dei creditori nella gestione della crisi d'impresa inaugurata dalla riforma della scorsa estate sembra invero accentuare quello che sino a ieri si definiva come "spossessamento attenuato" del debitore, aggravandolo qualitativamente, con un'estensione dello "spossessamento" dalla dimensione degli *asset* che compongono il patrimonio del debitore alla stessa struttura organizzativa e proprietaria dell'impresa, segnatamente in forma societaria. Con la conseguenza che il filtro giudiziale viene ad estendersi, in senso fortemente limitativo, dalla sfera degli atti dell'organizzazione (o, se si vuole, di disposizione del patrimonio della società debitrice) all'ambito degli atti *di organizzazione* in senso proprio. E con l'ulteriore corollario che operazioni che sino a ieri venivano valutate solo sul versante patrimoniale, e considerate legittime se ed in quanto tendenzialmente neutre per il patrimonio (oltre all'aumento di capitale e alle altre operazioni sopra ricordate, si pensi alla trasformazione e finanche alla liquidazione volontaria), vanno ora esaminate anche rispetto all'impatto preclusivo sulla potenziale concorrenzialità: con un vaglio di compatibilità dell'operazione alle finalità e allo stato della procedura concordataria, che evoca, con i dovuti adattamenti, il parametro imposto per la trasformazione dall'art. 2499 c.c.

La perdurante libertà organizzativa della società debitrice – pur sempre nei limiti sopra ricordati – sembra così confinata alle sole procedure concordatarie per le quali sia prefigurabile una soddisfazione dei creditori chirografari tale da escludere la possibilità di proposte concorrenti; presupposto, quest'ultimo, che evidentemente postula l'avvenuta presentazione della domanda e l'attestazione del relativo piano. Sicché lo spazio per le operazioni straordinarie sembra destinato a rivelarsi più angusto nel "concordato con riserva" rispetto alla fase successiva all'ammissione alla procedura propriamente concordataria.

Più in generale, già nella fase prenotativa potrebbero annidarsi gli embrioni di quelle operazioni ostruzionistiche volte a prevenire o a boicottare indebitamente eventuali future proposte (ma il tema vale anche per le offerte) concorrenti, che ben potrebbero essere sanzionate anche ai sensi dell'art. 173 l. fall., il cui disposto è tenuto "fermo" dal nuovo (e, sia detto per inciso, altrimenti incomprensibile) *incipit* dell'art. 185 l. fall.: con

un'ulteriore – e non saprei dire quanto commendevole – responsabilizzazione dell'autorità giudiziaria e del commissario giudiziale.

4. - Concordato preventivo e concordato fallimentare: un “sorpasso a sinistra”?

Alla luce di tali premesse, sembra opportuno concentrare l'attenzione sulla nuova disciplina delle operazioni straordinarie contenute nella proposta concordataria, sia essa concorrente o promanante dalla stessa società debitrice, e destinate ad essere realizzate in esecuzione del piano ad essa sotteso.

Sotto questo versante le prescrizioni contenute nei novellati artt. 163 e 185 l. fall. parrebbero in effetti destinate a dilatare quelle potenzialità applicative delle operazioni straordinarie nella ristrutturazione finanziaria delle società in crisi, che la dottrina più avvertita non aveva mancato di segnalare, anche e soprattutto con riguardo al coinvolgimento delle partecipazioni dei soci nel programma di riorganizzazione dell'impresa⁵.

In questo ambito il piedistallo normativo continua ad essere rappresentato dalla fondamentale disposizione contenuta nel primo comma dell'articolo 160 l. fall., che legittima il debitore a presentare una proposta di concordato che contempra «la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei creditori, attraverso qualsiasi forma, anche mediante (...) operazioni straordinarie, ivi compresa l'attribuzione ai creditori, nonché a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni anche convertibili in azioni o altri strumenti finanziari e titoli di debito».

La formulazione della norma sopra richiamata è tuttora sostanzialmente identica alla corrispondente disposizione dettata dal secondo comma dell'art. 124 l. fall. per il concordato fallimentare. Al riguardo, va sottolineato come la nuova disciplina accentui la vicinanza tra le due figure, che ora si rispecchiano, nella prospettiva in esame, in una sorta di “chiasmo giuri-

⁵ *Ex multis*, si rinvia ai contributi di G. FERRI jr., *Insolvenza e crisi dell'impresa organizzata in forma societaria*, in *La riforma della legge fallimentare* (Atti del Convegno di Palermo del 18-19 giugno 2010), a cura di Fortunato, Giannelli, Guerrera e Perrino, Milano, 2011; nonché agli *Orientamenti* del notariato fiorentino, sulle cui più recenti evoluzioni v. *infra*, e di F. GUERRERA – M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di “riorganizzazione”*, cit.

dico”: mentre il concordato preventivo muove sempre da una proposta “principale” del debitore, ma, ove quest’ultima non prefiguri scenari adeguatamente soddisfatti, può vedere l’affiancamento di una proposta concorrente avanzata da creditori qualificati, il concordato fallimentare è inizialmente presentabile da soggetti terzi e, solo una volta decorso l’arco temporale contemplato dal primo comma dell’art. 124 l. fall., dallo stesso debitore fallito ⁶.

La simmetria assiale non deve peraltro velare alcune perduranti differenze, sicure o apparenti: sicure sul piano soggettivo, essendo più selettivamente individuati i terzi legittimati alla presentazione della proposta concorrente nel concordato preventivo; apparenti sul piano oggettivo, in quanto soltanto per la proposta concorrente di cui all’art. 163 l. fall. è espressamente prevista la possibilità di assumere un contenuto più pregnante, tale da coinvolgere la stessa struttura organizzativa della società e determinare una diluizione dei soci originari e, in un’ultima istanza, la loro estromissione dalla compagine sociale.

Sotto quest’ultimo profilo si registra dunque un (almeno apparente) “sorpasso a sinistra” del concordato fallimentare ad opera del concordato preventivo, che induce ad una prima domanda: si potrebbe sostenere un’estensione, in via interpretativa, al concordato fallimentare del nuovo istituto, con conseguente possibile “imposizione” anche in tale ambito di operazioni straordinarie incidenti sulla struttura proprietaria? Sebbene la questione sia di non agevole risposta, di primo acchito sarei incline ad una soluzione positiva, ove si consideri che la procedura di concordato preventivo è già attivabile in una situazione di crisi e determina uno spossessamento attenuato, laddove il concordato fallimentare presuppone per definizione l’accertamento di un vero e proprio stato di insolvenza, con conseguente spossessamento “totale” del debitore. Del resto, anche l’art. 124 l. fall., al pari dell’art. 160, prevede tra le modalità di ristrutturazione dei debiti contemplabili dal piano concordatario anche “operazioni straordinarie” che conducano alla attribuzione ai creditori di azioni o quote della

⁶ F. GUERRERA, *La ricapitalizzazione “forzosa” delle società in crisi: novità, problemi ermeneutici e difficoltà operative*, Relazione al Convegno di Roma del 24-25 febbraio 2016 su “Operazioni sul capitale: risanamento, responsabilità, abuso”.

società fallita: dunque, non soltanto delle partecipazioni detenute in portafoglio da quest'ultima, ma altresì delle azioni o quote della stessa società in procedura, intervenendo sui relativi assetti proprietari. Sicché non pare azzardato prefigurare un'evoluzione interpretativa che consenta anche alle proposte di concordato fallimentare di fondarsi su piani destinati ad incidere sulla struttura organizzativa della società fallita, anche contro la volontà dei suoi soci, ogni qualvolta ciò possa risultare funzionale ad una maggiore soddisfazione dei creditori in relazione ad una migliore valorizzazione dei cespiti sociali.

5. - Proposte concorrenti e doveri degli amministratori della società debitrice.

Il rapporto tra concordato preventivo e fallimentare sollecita un'ulteriore riflessione che muove dalla constatazione che, come noto, al momento della presentazione della domanda di ammissione al concordato (e della stessa domanda di concessione dei termini) la situazione di crisi è sovente già sfociata in insolvenza.

376

In tale scenario, alla società debitrice è rimessa oggi una triplice opzione: *i*) presentare una proposta concordataria “sopra soglia”, in quanto tale inespugnabile da proposte concorrenti; *ii*) presentare una proposta esposta al rischio di proposte concorrenti, in quanto “sotto soglia”; *iii*) presentare istanza di autofallimento, con conseguente apertura alla prospettiva del concordato fallimentare.

Le tre alternative dovrebbero ragionevolmente porsi secondo un *climax* ascendente di gravità della crisi, alla quale fa riscontro, in un tendenziale rapporto di proporzionalità inversa, una progressiva riduzione del residuo valore delle partecipazioni sociali. L'elemento centrale al quale andrà ispirata la valutazione del debitore – e dunque, nelle società di capitali, degli amministratori dell'ente – non potrà che essere rappresentato dall'interesse sociale, che nelle situazioni in esame trascolora dalla prospettiva fisiologica della massimizzazione del valore dell'investimento in capitale di rischio alla prospettiva della più efficace tutela dei creditori sociali. È peraltro evidente che, nella diffusa realtà delle piccole e medie imprese in forma societaria nelle quali più forte è l'osmosi tra gestione e proprietà,

tale scelta potrà risultare (indebitamente) influenzata da considerazioni di ordine opportunistico, rispetto alle quali va ribadito come un troppo prematuro e rinunciatario approdo fallimentare può fondare una responsabilità degli amministratori, chiamati ad individuare le soluzioni più idonee a prevenire quella «evaporazione» che nel mondo delle società commerciali – come già constatava Joseph Conrad quasi un secolo or sono – «per le misteriose leggi della finanza (...) precede sempre la liquidazione», precludendo la possibilità di realizzare un valore capace di ripagare in misura maggiore i creditori, attraverso la dismissione dei suoi cespiti o dell'organizzazione produttiva nel suo complesso.

6. - (Segue): fughe opportunistiche dalla procedura e profili di responsabilità.

Ciò chiarito, resta il fatto che le proposte concorrenti saranno verosimilmente soltanto “ostili”, relegandosi eventuali accordi tra il debitore e terzi proponenti alla dimensione del concordato fallimentare: in contesti opachi, e tendenzialmente poco commendevoli, che potrebbero ricevere nuovo impulso dall'effetto combinato delle proposte concorrenti presentabili nel concordato preventivo e dei nuovi limiti posti al concordato preventivo liquidatorio.

Si tratta di derive tutt'altro che virtuose, ed anzi potenzialmente foriere di future azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori che abbiano anteposto all'interesse sociale l'interesse di soci ormai estraniati dalla dimensione di *residual claimants*, proprio in quanto ormai tendenzialmente esclusi da concrete possibilità di recuperare un investimento in capitale di rischio, ormai eroso da una sopravvenuta crisi della società che lascia prefigurare una falciata degli investitori in capitale di debito così significativa da consentire la presentazione delle proposte concorrenti.

Ed è proprio nella ricerca di soluzioni idonee a ridurre il sacrificio dei creditori che la nuova disciplina sembra sospingere – in questo caso, virtuosamente – gli amministratori, indicando loro la strada maestra per affrancare la società debitrice da eventuali proposte concorrenti nell'acquisizione di risorse aggiuntive idonee a ridurre il sacrificio dei creditori non oltre la soglia del sessanta (o settanta) per cento dei crediti chirogra-

fari: soglia il cui conseguimento – in termini di fattibilità economica attestata dall’esperto indipendente – costituisce dunque qualcosa di più di un semplice onere per la società debitrice che non intenda subire il rischio dell’approvazione di una proposta concorrente, configurandosi altresì come un presidio degli originari assetti proprietari dell’ente.

In questa prospettiva va collocata tanto la scelta iniziale in ordine al tempestivo avvio della procedura di concordato preventivo, quanto la successiva decisione di rinunciare alla domanda concordataria in presenza di proposte concorrenti. Se entrambe sono infatti decisioni rimesse in linea di principio alla discrezionalità dell’imprenditore, pare incontestabile che agli amministratori che abbiano omesso di attivare la procedura concordataria, o addirittura vi abbiano rinunciato per vanificare la presentazione di proposte concorrenti, saranno ascrivibili i danni subiti dai creditori sociali – quanto meno, in termini di differenza tra prevedibile falcidia concordataria e “moneta fallimentare” – in conseguenza della successiva dichiarazione di fallimento.

Al riguardo va ricordato come in tutti i principali ordinamenti la sfera della discrezionalità amministrativa, generalmente espressa nella c.d. *business judgement rule*, tenda ad assumere un’accezione peculiare nei contesti di crisi, all’interno dei quali le operazioni gestorie devono essere inserite in una prospettiva pianificata, con doverosa prefigurazione dei loro effetti nell’ambito di un piano di risanamento (sia esso o meno sottoposto ad un vaglio giudiziale): sicché, anche se destinati a concretizzarsi solo all’esito di tale piano, tali effetti non potrebbero in alcun modo essere considerati in termini meramente ipotetici, dovendo risultare non soltanto adeguatamente istruiti e ragionevolmente motivati, ma altresì propriamente attestati; il tutto, all’esito di una doverosa valutazione comparativa dei corollari delle stesse rispetto ai creditori sociali, verso i quali gli amministratori assumono doveri di protezione tanto più pregnanti quanto più imminente è la crisi, posto che in tali situazioni il dovere di conservazione dell’adeguatezza del patrimonio sociale a far fronte alle esposizioni debitorie trascolora, da mero vincolo esterno e per c.d. “negativo” *ex art. 2394 c.c.*, ad obbligo positivo destinato ad informare la gestione dell’impresa societaria.

Ed è in questa dimensione, rigorosamente risarcitoria, che va ravvisata la reazione dell’ordinamento rispetto a condotte elusive della nuova disci-

plina realizzate dagli amministratori della società in concordato. Con una soluzione forse meno efficace nella prevenzione dei rischi di “fughe opportunistiche” dal concordato preventivo, ma decisamente più ortodossa rispetto a prospettive massimaliste volte a ricollegare alla mera presentazione di proposte concorrenti un immediato effetto preclusivo rispetto alla rinuncia alla domanda di concordato da parte del debitore ⁷: una lettura delle nuove norme sembra invero orientare l’interprete a posporre la data a partire dalla quale non è più possibile la rinuncia nel termine ultimo entro il quale il debitore può presentare una modifica “migliorativa” della proposta originaria ⁸, se non nell’avenuta approvazione della proposta concorrente ⁹.

7. - Sui pretesi corollari potenzialmente “espropriativi” delle proposte concorrenti.

Ben altre – e di ben maggiore rilevanza sistematica – sono però le domande che le nuove disposizioni pongono all’attenzione dell’interprete.

L’allargamento dell’angolo prospettico dal piano meramente oggettivo del patrimonio del debitore ad una dimensione soggettiva, attinente alla organizzazione dell’impresa debitrice, non deve far dimenticare che:

- i) la debitrice è – e resta – pur sempre la società;
- ii) ai suoi organi è tuttora rimessa in via esclusiva la legittimazione a presentare la domanda di ammissione alla procedura concordataria, che costituisce presupposto imprescindibile per la presentazione di eventuali proposte concorrenti;
- iii) sono tuttora valide, finanche nelle società azionarie, clausole derogatorie all’art. 152 l. fall., volte ad attribuire ai soci la competenza in ordine alla decisione di avviare la procedura concordataria;

⁷ F. LAMANNA, *La miniriforma (anche) del diritto concorsuale secondo il decreto “contendibilità e soluzioni finanziarie” n. 83/2015: un primo commento*, II, in *ifallimentarista.it*, 29 giugno 2015.

⁸ Quindici giorni prima dell’adunanza dei creditori, secondo R. AMATORE, *Offerte e proposte concorrenti nel concordato preventivo: le novità introdotte dalla “mini” riforma del diritto fallimentare*, in *Giustiziacivile.com*, 8 luglio 2015.

⁹ G. D’ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Fall.*, 2015, 1170; meno convincente appare la tesi che pospone ulteriormente il termine in esame al momento dell’omologazione del concordato (S. AMBROSINI, *Il diritto della crisi d’impresa nella legge n. 132 del 2015 e nelle prospettive di riforma*, in *www.ilcaso.it*).

iv) in presenza di perdite rilevanti ai sensi degli artt. 2446 e 2447 c.c. (o, nelle s.r.l., degli artt. 2482-*bis* e 2482-*ter* c.c.), nonostante l'effetto sospensivo degli obblighi di ricapitalizzazione determinato dall'eventuale presentazione della domanda di concordato, anche soltanto prenotativa, previsto dall'art. 182-*sexies* l. fall., resta fermo l'obbligo degli amministratori (ed in subordine dei sindaci) di convocare senza indugio l'assemblea;

v) in tale sede i soci ben potranno proporre e assumere iniziative volte a preservare la continuità aziendale e, in generale, a prevenire o superare la situazione di crisi senza dover ricorrere alla procedura concordataria o, quanto meno, dotando la società delle risorse necessarie a garantire una soddisfazione dei creditori tale da precludere la presentazione di proposte concorrenti: si pensi, in un ideale *climax* ascendente, a finanziamenti soci, ad apporti a patrimonio e ad aumenti di capitale, che, ove sia presentata la domanda di concordato, ben potranno esser attuati senza procedere alla preliminare riduzione del capitale e nella misura ritenuta funzionale alle esigenze sopra indicate ¹⁰;

vi) i creditori qualificati possono presentare proposte concorrenti soltanto qualora la proposta concordataria depositata dal debitore segnali l'impossibilità di ricavare dal patrimonio sociale valori adeguati a limitare la falcidia dei creditori chirografari dell'ente in misura non superiore al sessanta (o settanta) per cento;

vii) tale grave sbilancio – che, si noti, viene riconosciuto nel proprio piano dalla società debitrice, accertato dall'attestatore indipendente da questa prescelto ed infine rivalutato e confermato dal commissario giudiziale nominato dal tribunale nella sua relazione *ex art.* 172 l. fall. – postula l'insussistenza nel patrimonio della società di valori adeguati a ripagare se non in misura irrisoria i creditori sociali e, dunque (in linea di principio, verrebbe da dire, *a fortiori*), di un residuo valore delle partecipazioni sociali ¹¹;

viii) il creditore che presenta una proposta concorrente in cui si preveda

¹⁰ Non dovendosi necessariamente ripristinare, in virtù della sospensione di cui all'art. 182-*sexies* l. fall., il rapporto minimo di due a tre tra patrimonio netto e capitale *post* aumento, altrimenti richiesto per le società *in bonis* dalla nota Massima n. 122 del Consiglio Notarile di Milano (reperibile su <http://www.consiglionotarilemilano.it/documenti-comuni/massime-commissione-societa/122.aspx>), sulla quale v. anche *infra*.

¹¹ Sul punto v. M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, in www.ilcaso.it e l'*Orientamento* del Consiglio notarile di Firenze.

un aumento di capitale, con eventuale esclusione o limitazione del diritto di opzione, deve contestualmente procedere alla sottoscrizione dell'aumento nella misura indicata, fornendo adeguate garanzie in ordine alla esecuzione dello stesso all'esito dell'omologazione.

Se a tutto ciò aggiungiamo la perdurante possibilità, per i soci, di revocare gli amministratori (o, se già in liquidazione, i liquidatori) della società durante tutta la procedura e, per la società, di rinunciare alla domanda di concordato anche in presenza di una proposta concorrente (sia pure entro i limiti temporali e con gli eventuali profili di responsabilità per i danni che da tale opzione siano eventualmente derivati in capo ai creditori, che si sono sopra ricordati), pare davvero arduo ravvisare nella specie attentati allo *ius dominicale* dei titolari delle partecipazioni sociali meritevoli di censura sul fronte del diritto costituzionale o europeo¹².

Il quadro sin qui tratteggiato induce invero alla massima cautela nell'evocare scenari propriamente "espropriativi"¹³ e, tanto meno, profili di violazione dei precetti costituzionali e della CEDU in tema di diritto di proprietà¹⁴, che paiono preclusi *in radice* dalla circostanza che, se mai di "espropriazione" si intendesse parlare, l'"indennizzo" sarebbe effettiva-

¹² In argomento mi permetto di rinviare a N. ABRIANI, *La proprietà come diritto dell'individuo di fronte alla comunità internazionale*, in AA. VV., *L'incidenza del diritto internazionale sul diritto civile*, Napoli, 2011, 91 ss.

¹³ In questo senso F. GUERRERA, *La ricapitalizzazione "forzosa" delle società in crisi: novità, problemi ermeneutici e difficoltà operative*, cit.

¹⁴ G. D'ATTORRE, *op. cit.*, 1164; G. BOZZA, *op. cit.*, 7 ss.; sul problema, in relazione in generale alle proposte concorrenti, v. anche D. GALLETTI, *op. cit.*, 2 ss.; S. AMBROSINI, *Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 132 del 2015 e nelle prospettive di riforma*, *www.ilcaso.it*, 27 ss. ove ult. rif.; G. LO CASCIO, *Introduzione*, in AA.VV., *Decreto giustizia: le novità in materia fallimentare, in corso di pubblicazione*, 4. V. anche quanto rilevato a proposito dell'ordinamento francese e dei rilievi di incostituzionalità degli articoli introdotti dall'ultima novella nel *code de commerce* per contrasto con l'art. 17 DDHC, che consente la privazione del diritto di proprietà solo a fronte di una necessità pubblica ed un giusto indennizzo: J. MARTINEZ-S. VERMEILLE, *La réforme en cours du droit des entreprises en difficulté, quand la Constitution s'en mêle*, in RTDF, n° 2, 2014, 33-36; S. VERMEILLE, *Le volet droit des faillites de la loi "Macron": une intention louable au départ, mais un résultat dangereux à l'arrivée*, in *Recueil Dalloz*, 19 février 2015, n° 7, 4-5. Per l'ordinamento tedesco, nel quale si prefigura il contrasto con il §14 GG (che all'*Abs.* 3 riproduce sostanzialmente un contenuto analogo), v. C. VON SPEE, *Gesellschafter im Reorganisationsverfahren*, Köln, 2014, 177 ss. e in part. nt. 1095 per ampie citazioni alla dottrina che ha rilevato un possibile contrasto fra l'*ESUG* e i §§ 9 e 14 GG; e W. PRUSKO, *Die Gesellschafterstellung in der Insolvenz*, München, 2013, 93 ss., ove ampi riferimenti (e a 101 ss. la trattazione dell'ulteriore dubbio di illegittimità costituzionale rispetto alla libertà di associazione).

mente pari al valore della partecipazione espropriata (dunque, tendenzialmente, pari a zero)¹⁵.

Al contempo, le considerazioni sopra svolte sollecitano un supplemento di riflessione sulla stessa natura delle disposizioni in esame, forse troppo frettolosamente bollata come *extra ordinem*.

La possibilità di intervenire sulle partecipazioni della società debitrice era infatti già consentita dalla (e in qualche misura implicita nella) formulazione degli artt. 124 e 160 della legge fallimentare riformata: disposizioni dalle quali si era già autorevolmente desunta la possibilità di coinvolgere la partecipazione sociale, in quanto espressione di una tecnica di finanziamento dell'impresa, nel processo di riorganizzazione, facendola divenire oggetto di attribuzione ai creditori¹⁶, e rispetto alle quali il nuovo art. 163 l. fall. si pone dunque in una coerente linea di continuità.

Ora, lo stesso meccanismo "coercitivo" previsto dall'art. 185 l. fall. non fa che riflettere l'istanza – condivisa, come si dirà tra breve, dall'evoluzione normativa dei principali ordinamenti stranieri – di garantire il puntuale adempimento degli obblighi contemplati nella proposta concordataria omologata in punto di operazioni straordinarie, passando da un divieto di manovre ostruzionistiche – già implicito nel sistema e fonte di responsabilità risarcitoria per i soci che non avessero permesso l'adozione delle deliberazioni previste nel concordato omologato¹⁷ – ad un rimedio in forma specifica, che vale a prevenire (o, quanto meno, limitare) i rischi di una risoluzione del concordato per inadempimento.

¹⁵ E v. ora, con riferimento all'importante sentenza resa sul *bail in* bancario dalla Corte costituzionale austriaca, G. GUZZI, *Il bail-in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in *Corr. giur.*, 2015, 1485 ss. Sulla determinazione del valore spettante al socio receduto ove l'operazione determini il diritto di recesso, v. le considerazioni svolte nel paragrafo conclusivo.

¹⁶ In tal senso, G. FERRI jr., *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di Tombari, Torino, 2014.

¹⁷ Il riferimento non è solo alle diverse forme di ostruzionismo, dall'astensione al voto contrario fino a condotte strumentali a ritardare o impedire la corretta esecuzione delle procedure interne, bensì anche ad ogni forma di inadempimento da parte di amministratori e sindaci ai doveri in materia di competenza e controllo sulle medesime procedure tra i quali, *in primis*, il dovere di convocazione dell'assemblea; e sugli obblighi di denuncia e di intervento dei sindaci, in funzione sostitutiva degli amministratori, anche ai sensi dell'art. 2406 c.c., v. *infra* nel testo.

8. - Dal superamento del potere di veto all'obbligo di collaborazione: uno sguardo comparatistico.

I dubbi sulla eccezionalità delle norme in esame trovano conferma ove si allarghi lo sguardo ad alcuni dei principali ordinamenti europei, nei quali è dato rintracciare la medesima linea di tendenza. Esempio è l'evoluzione del diritto tedesco che, con la riforma dell'*Insolvenzordnung* introdotta nel 2012 con l'*Esug*, ha dichiaratamente perseguito l'obiettivo di rimuovere il potere di veto dei soci alla realizzazione di *gesellschaftsrechtliche Strukturmassnahmen* contemplati nel *Sanierungsplan* in quanto funzionali alla miglior soddisfazione dei creditori sociali.

In tal senso meritano di essere richiamati in particolare i §§ 217 e 225 *InsO*, il primo dei quali opera una esplicita inclusione nell'*Insolvenzplan* dei soci ovvero delle loro *Anteils- und Mitgliedschaftsrechte*, con il corollario che tutte le operazioni straordinarie contemplate nel piano (a cominciare dall'aumento di capitale) restano sottratte alle regole di approvazione previste dal diritto societario sostanziale, alle quali si sovrappongono le regole del diritto concorsuale (§ 225): diritto concorsuale che, coerentemente, viene ora a coinvolgere i soci, raggruppati in un'apposita classe, nel procedimento di approvazione dell'*Insolvenzplan* – e, dunque, delle operazioni strutturali ivi contemplate – e li legittima ad opporsi all'omologazione, essendo peraltro a tal fine necessario dimostrare che con l'approvazione del piano sarebbero sottoposti ad un trattamento peggiore rispetto alla sua mancata approvazione (e, dunque, all'approdo fallimentare: § 251, *Abs. 1, n. 2*)¹⁸.

Ancora più evidente è l'assonanza della novella italiana con la più recente disciplina contenuta nel nuovo articolo 631-9-1 del *code de commerce* francese. Tale disposizione – introdotta dalla *Ordonnance* n° 2014-326 del 12 marzo 2014 contenente riforme relative a «la prévention des difficultés des entreprises et des procédures collectives», adottata in applicazione della *loi* n° 2014-1 del 2 gennaio 2014 e in vigore dal 1° giugno 2014 – legittima

¹⁸ In proposito, H. HIRTE-B. KNOF-S. MOCK, *Des Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen*, in *DB*, 2011, 637; W. PRUSKO, *op. cit.*, 142 ss.; C. VON SPEE, *op. cit.*, 90 ss. e *passim*; H.F. MÜLLER, *Gesellschaftsrechtliche Massnahmen im Insolvenzplan*, in *KTS*, 2012, 422. Per ulteriori riferimenti v. ora L. BENEDETTI, *op. cit.*, 5 ss.

l'amministratore giudiziario della procedura di *redressement judiciaire* a richiedere al tribunale la nomina di un *mandataire en justice*, con il compito non soltanto di convocare l'assemblea ma anche di votare a favore dell'aumento del capitale, potenzialmente destinato agli stessi creditori sociali o a terzi, surrogandosi in tal modo ai soci che si oppongano alla realizzazione del piano che tale aumento contempli. Anche in questo caso, la riforma è diretta ad assecondare la "*bonne volonté des créanciers*", pronti ad esperire un tentativo per il salvataggio dell'impresa, rispetto alla suvalente "*mauvaise volonté des associés*", recalcitranti ad attuare operazioni obiettivamente funzionali al risanamento della stessa.

E sempre a tale finalità è ispirata la successiva *loi Macron* del 10 luglio 2015 che, per le società di maggiori dimensioni (con almeno centocinquanta dipendenti), arriva a prevedere una procedura coattiva di intervento sul capitale sociale e finanche di esproprio delle partecipazioni, laddove la modifica dell'assetto proprietario rappresenti l'unica soluzione che permetta di evitare gravi danni all'economia e consenta la prosecuzione dell'attività d'impresa (e v. il nuovo art. 631-19-2 del *code de commerce*)¹⁹.

Nella stessa direzione, sia pur in termini meno incisivi, si colloca la legislazione concorsuale spagnola che, da un lato, riconosce ai creditori rappresentanti un quinto dell'esposizione debitoria la legittimazione a presentare un piano di ristrutturazione alternativo a quello del debitore e, dall'altro, contempla una specifica fattispecie di responsabilità dei soci e degli amministratori per aver determinato o aggravato l'insolvenza impedendo irragionevolmente ("*sin causa razonable*") operazioni straordinarie – quali la *capitalización de créditos* o la *emisión de valores o instrumentos convertibles* – contemplate nel piano e strumentali al raggiungimento di un *acuerdo de refinanciación*: e ciò sia tramite l'espressione di un voto negativo

¹⁹ A. LIENHARD, *Réforme du droit des entreprises en difficulté: présentation de l'ordonnance du 12 mars 2014* su daloz-actualite.fr; S. VERMEILLE, *Les effets pervers du dispositif du projet de loi «Macron» relatif à l'éviction des actionnaires en plan continuation: les limites d'une réforme incrémentale du droit des faillites*, in *Revue Trimestrielle du Droit Financier* (RTDF), 1, 2015; Relazione Senato francese, in http://www.senat.fr/espace_presse/actualites/201503/liberer_la_croissance_en_france_le_projet_de_loi_pour_la_croissance_lactivite_et_legalite_des_chances_economiques.html.

nella *junta general*, sia facendo mancare i *quorum* necessari alla sua valida costituzione (artt. 165.2 e 172.2 *Ley Concursal*)²⁰.

9. - *Societas ad pactum (concordatarium) precise cogi debet.*

Da questa pur sintetica ricognizione comparatistica risulta evidente il comune obiettivo delle più recenti riforme del diritto concorsuale europeo, tutte finalizzate, al di là della diversa tecnica normativa utilizzata, a sottrarre ai soci della società in procedura il potere di blocco (di “*Blockademacht*” parla, appunto, la dottrina tedesca) rispetto alla realizzazione di operazioni straordinarie contenute nel piano di risanamento: un diritto di veto suscettibile di prestarsi ad utilizzi strumentali, come arma di ricatto o di pressione nei confronti di creditori sociali già sottoposti alle gravose rinunce insite nella falciatura degli originari diritti di credito e che l'intervento sull'assetto proprietario potrebbe mitigare, consentendo di valorizzare più efficacemente gli *asset* della società debitrice²¹.

La premessa condivisa è che il risanamento economico e finanziario della

²⁰ L'art. 165.2 della *Ley Concursal* prevede infatti che «los socios o administradores se hubiesen negado sin causa razonable a la capitalización de créditos o una emisión de valores o instrumentos convertibles y ello hubiera frustrado la consecución de un acuerdo de refinanciación de los previstos en el artículo 71 bis.1 o en la disposición adicional cuarta o de un acuerdo extrajudicial de pagos. A estos efectos, se presumirá que la capitalización obedece a una causa razonable cuando así se declare mediante informe emitido, con anterioridad a la negativa del deudor, por experto independiente nombrado de conformidad con lo dispuesto por el artículo 71 bis.4. Si hubiere más de un informe, deberán coincidir en tal apreciación la mayoría de los informes emitidos». Si aggiunge all'art. 172.2.1° l.e. che, in caso di persona giuridica, «podrán ser considerados personas afectadas por la calificación (...) los socios que se hubiesen negado sin causa razonable a la capitalización de créditos o una emisión de valores o instrumentos convertibles en los términos previstos en el artículo 165.2, en función de su grado de contribución a la formación de la mayoría necesaria para el rechazo del acuerdo». La sanzione prevista, in tali ipotesi, è una peculiare forma di responsabilità patrimoniale aggravata, che si estrinseca – secondo il modello del *comblement du passif social* – nella condanna a coprire il *deficit* patrimoniale cagionato (art. 172-*bis*). In argomento, v. F. MARÍN DE LA BÀRCENA, *Obstaculización de acuerdos de refinanciación y calificación culpable del concurso*, consultabile su gomezacebo-pombo.com; J.J. PÉREZ BENÍTEZ, *La nueva regulación de los acuerdos de refinanciación*, consultabile su elderecho.com. Anche D. RODRÍGUEZ RUIZ DE VILLA, I. HUERTA VIESCA, *La responsabilidad concursal tras el Real-Decreto Ley 4/2014, de 7 de marzo, Anuario de Derecho Concursal*, n° 36, 2015, 171-195; J. CALVO VÉRGEZ, *Entidades financieras y capitalizaciones de deuda en el marco del RDL 4/2014 y Ley 7/2014*, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal: anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, n° 22, 2015, 369-382.

²¹ Si pensi, ad esempio, all'esigenza di conservare autorizzazioni o concessioni che potrebbero essere pregiudicate dall'alienazione dei soli rami aziendali; o ancora, come insegna la vicenda Seat Pagine Gialle, di preservare lo stesso *status* di società quotata.

società in crisi può richiedere l'adozione di provvedimenti che incidono sul contenuto economico e giuridico della partecipazione del socio; partecipazione che, peraltro, è di norma sprovvista di un apprezzabile valore patrimoniale, sicché risulta evidente – come sottolinea la *Relazione* di accompagnamento al decreto – l'esigenza prioritaria di «garantire l'effettiva esecuzione delle proposte di concordato», impedendo ai soci di «esercit[are] il proprio potere di veto su operazioni societarie straordinarie al fine di estrarre valore a scapito dei creditori».

In questo quadro, il meccanismo, apparentemente eccezionale, contemplato nel nuovo quinto comma dell'art. 185 l. fall., per il quale “*socius ad factum* – o, se si vuole, *ad votum – precise cogi potest*”, altro non è che il corollario della regola generale in base alla quale “*societas ad pactum (concordatarium) precise cogi debet*”.

Pare invero innegabile la portata generale del principio per il quale, a seguito dell'approvazione e dell'omologazione di una proposta concordataria, *il debitore è tenuto a compiere ogni atto necessario a darvi esecuzione*: principio ora codificato nel terzo comma dell'art. 185 l. fall. per l'ipotesi di proposta concorrente, ove i rischi di inadempimenti ostruzionistici sono più evidenti; ma non meno cogente e pregnante qualora ad essere approvata ed omologata sia stata la proposta presentata dalla stessa società debitrice.

A ben vedere, nella corretta prospettiva delineata dalla disposizione ora richiamata, non sono i soci ad essere limitati (e tanto meno “espropriati”) nel loro diritto di voto, ma è la persona giuridica, che ha inteso avviare e proseguire la procedura concordataria, a dover eseguire puntualmente le obbligazioni previste nel piano in funzione dell'esatto adempimento della proposta che, all'esito di tale procedura, risulti essere stata approvata dai creditori e omologata dal tribunale. E tale dovere riguarda tanto l'organo amministrativo, i cui eventuali inadempimenti agli obblighi concordatari già ieri dovevano essere contestati dall'organo di controllo²² e potevano, nei casi più gravi, configurare gravi irregolarità denunciabili ai sensi dell'art. 2409 c.c.; quanto l'organo assembleare, chiamato non meno doveroso-

²² V., infatti la nuova Norma 11 di comportamento del collegio sindacale in situazioni di crisi elaborata dalla commissione del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili.

samente ad assumere tutte le deliberazioni necessarie ai fini dell'adempimento della proposta concordataria.

Sicché, sul fronte degli amministratori, appare del tutto naturale l'equiparazione della mancata convocazione dell'assemblea alle altre fattispecie di omissione o ritardo nell'esecuzione degli obblighi imposti dalla proposta omologata: al punto da ritenere che, prima ancora della disposizione del provvedimento da parte del tribunale, su istanza del commissario giudiziale o del creditore proponente (ai sensi del quarto e quinto comma dell'art. 185 l. fall.), debbano essere i sindaci a doversi attivare procedendo alla convocazione dell'assemblea, in base all'art. 2406, primo comma, c.c.; mentre, sul fronte dei soci, è evidente che il meccanismo sostitutivo dovrà trovar luogo tanto in caso di mancata partecipazione all'assemblea, quanto in ipotesi di espressione nella stessa di un voto contrario alla modificazione statutaria che, proprio in quanto prevista nel piano, la società è comunque tenuta ad assumere a seguito dell'omologazione del concordato.

Riguardato da tale angolo prospettico, il nuovo assetto normativo appare tutt'altro che *contra tenorem rationis*.

Non lo è la norma di cui all'art. 163 l. fall., essendo già da tempo riconosciuto pacificamente che anche la proposta presentata dalla società debitrice può prevedere l'intervento di terzi e aumenti del capitale sociale, anche con esclusione o limitazione del diritto di opzione. La portata della norma sembra doversi ravvisare non tanto nell'estensione alla proposta concorrente di tale possibilità già affermata per la proposta del debitore, quanto nella deroga che la nuova norma introduce alla generale disciplina legale (ed eventualmente statutaria) del diritto di opzione nelle società interessate.

Ed è su questo punto, sul quale si ritornerà tra breve, che si può apprezzare il recente orientamento che abbiamo elaborato all'interno della Commissione di diritto societario del Consiglio notarile di Firenze, secondo il quale «anche la proposta di concordato presentata dalla società debitrice può prevedere un aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione (eventualmente preceduto da un azzeramento del capitale sociale qualora il patrimonio netto risulti perduto)»²³.

²³ Come si rileva nella motivazione dell'orientamento, tuttora in corso di affinamento da parte dell'amico Lorenzo Stanghellini, anche alla luce dei rilievi di un *discussant* d'eccellenza

Specularmente, sembra senz'altro riferibile anche alla proposta della società debitrice la previsione dettata dal sesto comma dell'art. 185 l. fall., almeno nella parte in cui si contempla la possibile nomina di un commissario *ad acta* per ovviare all'ostruzionismo degli organi della società debitrice nell'esecuzione del piano di concordato, sino alla revoca dell'organo amministrativo e alla nomina di un amministratore giudiziario con il potere di compiere ogni atto necessario a dare esecuzione alla proposta.

Quanto invece alla ulteriore previsione, ivi contenuta, che estende i poteri dell'amministratore giudiziario anche alla convocazione dell'assemblea straordinaria dei soci avente ad oggetto la delibera di aumento di capitale contemplata nella proposta omologata e all'esercizio del voto nella stessa, in sostituzione dei soci "ostruzionisti", si aprono due possibili scenari interpretativi.

Il primo, e più radicale, è quello avanzato in dottrina da chi, già prima della novella in esame, ha desunto da un inquadramento sistematico del diritto concorsuale (e segnatamente dagli artt. 152 e 160 l. fall.) un generale riconoscimento in capo agli amministratori delle società di capitali del potere di adottare tutti gli atti legittimamente previsti nella proposta omologata, ivi inclusi quelli che, in base al diritto societario, competerebbero all'assemblea o addirittura richiederebbero il consenso di singoli soci: soci la cui tutela sarebbe rimessa allo strumento della opposizione alla omologazione «di cui può avvalersi, nella generica veste di interessato, anche il singolo socio, il quale invero, diversamente dal creditore dissenziente, non può ritenersi vincolato da una diversa, ed opposta, deliberazione da parte della propria collettività: per la ragione, decisiva, che la proposta di

quale Piergaetano Marchetti, la nuova disposizione non sembra potersi invero interpretare come limitativa della "possibilità, *per la stessa società proponente*, di porre a base del piano di concordato un aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione che (previo azzeramento del capitale per le perdite subite dalla società) porti all'uscita della vecchia compagine sociale e all'ingresso, totalitario, di nuovi imprenditori e/o investitori". Ritiene invece impossibile incidere direttamente sulle partecipazioni sociali nel caso di proposta presentata dalla società debitrice, G. D'ATTORRE, *op. cit.*, 1169; a favore dell'interpretazione prospettata nel testo (e nel citato Orientamento del notariato fiorentino) v. ora anche L. BENEDETTI, *op. cit.*, 24 ss., ove un'opportuna valorizzazione anche del dato comparatistico, rilevandosi che negli ordinamenti stranieri che hanno seguito la medesima linea di politica legislativa i provvedimenti ablativi della partecipazione dei vecchi soci della società in crisi – siano o meno contenuti nel piano proposto ai creditori – si collegano ad un atto di impulso della procedura tanto del debitore quanto del creditore.

concordato della società, anche quando prevede una riorganizzazione del capitale proprio, non può dirsi rivolta ai soci»²⁴. In questa prospettiva ermeneutica il riferimento alle sole proposte concorrenti troverebbe la sua giustificazione nella premessa che, in caso di proposta avanzata dalla società, la deliberazione assembleare non sarebbe comunque più necessaria; e parimenti non necessario sarebbe dunque un meccanismo di imposizione del voto.

Per chi non acceda a tale impostazione, obiettivamente *tranchante*, le considerazioni sopra svolte in ordine al carattere non eccezionale della nuova disciplina sembrano comunque porre le premesse per una sua applicazione analogica anche alla proposta concordataria della società debitrice. Ed è questa in effetti la lettura alternativa suggerita da un ulteriore orientamento della Commissione di diritto societario del Consiglio notarile fiorentino, secondo il quale, qualora la proposta di concordato presentata dalla società debitrice preveda un aumento di capitale, con o senza esclusione del diritto d'opzione, a seguito dell'omologazione anche tale aumento potrà essere attuato tramite il meccanismo "sostitutivo" contemplato dall'art. 185, comma 6, l. fall.

Ed in effetti, non pare che vi sia alcuna ragione per garantire alle proposte concorrenti un vantaggio competitivo rispetto alle proposte "principali", escludendo il rimedio reale proprio per quegli adempimenti che la stessa società debitrice si era impegnata a realizzare nel piano concordatario sotteso alla sua proposta omologata²⁵.

D'altro canto, in presenza di una previsione statutaria che lo legittimi ad aumentare il capitale, ai sensi degli artt. 2443 e 2481 c.c., l'organo amministrativo della società in concordato, in quanto tenuto all'adempimento della proposta concordataria, dovrebbe procedere direttamente all'au-

²⁴ Così G. FERRI jr, *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, cit.

²⁵ Come si rileva a questo proposito nella motivazione dell'orientamento ora ricordato, l'eventualità di un disallineamento fra soci e amministratori, che potrebbe in effetti registrarsi stante la competenza dei secondi alla presentazione della proposta di concordato, «da un lato può trovare risposte all'interno dell'ordinamento societario» (*in apicibus* in una deroga statutaria dell'art. 152 l. fall., ma altresì nella ricordata perdurante facoltà di revoca dell'organo amministrativo) e «dall'altro lato può addirittura essere fisiologica e corretta allorché i soci non abbiano più alcun reale interesse economico nella società e, al contrario, i creditori abbiano interesse alla continuità societaria»: in tal senso il citato Orientamento n. 58 del Consiglio Notarile di Firenze.

mento dalla stessa contemplato, senza neppure convocare l'assemblea dei soci. E tale obbligo varrà anche in ipotesi di proposta concorrente, configurando la relativa omissione un inadempimento degli obblighi degli amministratori (e, in caso di omessa vigilanza, dell'organo di controllo), in tal modo escludendo dall'ambito di applicazione del meccanismo sostitutivo dei soci di cui all'art. 185 l. fall. le società in cui tale delega, risalente ad epoca evidentemente anteriore all'omologazione, risulti ancora operante (e preveda anche la limitazione o esclusione del diritto di voto). Sussistendo tali presupposti, si potrebbe anzi configurare un'accelerazione della esecuzione "in forma specifica" del concordato prevista dalla novella, con una sostituzione "a monte" dell'organo amministrativo, anziché "a valle" dell'assemblea, con dunque una diretta determinazione dell'amministratore giudiziario, che eviterebbe di attivare il procedimento assembleare e di scomodare il diritto di voto degli azionisti.

Sotto altro versante, va sottolineato come ai creditori qualificati sia consentito prevedere solo l'aumento di capitale e, almeno stando alla lettera della legge, non altre operazioni straordinarie, con una (almeno apparente) selezione delle opportunità che l'art. 160 l. fall. lascia invece aperte alla proposta "principale" del debitore. Anche qui si potrebbe tuttavia avanzare il dubbio – emerso in seno alle riunioni della Commissione del notariato fiorentino, ove pure è in gestazione un ulteriore possibile orientamento – se il meccanismo sostitutivo di cui all'art. 185, comma 6, l. fall. non debba estendersi a tutte le deliberazioni di competenza dell'assemblea, ordinaria e straordinaria, necessarie o comunque funzionali all'adempimento della proposta omologata.

Ciò vale in primo luogo per le deliberazioni connesse all'aumento del capitale, quali la preventiva riduzione e l'eventuale trasformazione. Si pensi, ad esempio, all'ipotesi di una s.p.a. con un capitale di un milione di euro, che presenti ancora, post omologazione, un patrimonio netto negativo per 1.990.000 euro e con riferimento alla quale il piano sotteso alla proposta omologata preveda una delibera di aumento del capitale sociale dell'importo di due milioni, previa riduzione dello stesso e trasformazione della società in s.r.l.. In tal caso, pare davvero arduo sostenere che il meccanismo sostitutivo sia limitato al solo aumento e non coinvolga anche la preventiva riduzione, posto che, altrimenti, la portata del precetto nor-

mativo resterebbe confinata ai (rari) casi in cui, post omologazione, non sussistano perdite o nella proposta si preveda un diretto aumento del capitale, senza preventiva riduzione, imponendo però l'ulteriore vincolo di prevedere un prezzo di sottoscrizione complessivamente tale da riportare il patrimonio netto della società ad un valore pari ad almeno i due terzi del capitale sociale post aumento²⁶. Al di là di quest'ultima peculiare "variante"²⁷, si potrebbe anzi fondatamente sostenere che la riduzione del capitale possa essere legittimamente deliberata, dai soci o in loro sostituzione dall'amministratore giudiziario nominato dal tribunale, anche in caso di assemblea convocata con all'ordine del giorno unicamente l'aumento del capitale, nei termini indicati nella proposta omologata, rispetto al quale la riduzione risulti necessariamente prodromica.

Ma anche con riferimento alla trasformazione si deve osservare come il mancato ricorso al meccanismo sostitutivo per questa deliberazione finirebbe per frustrare l'aumento di capitale e, con esso, l'obiettivo sotteso alla nuova disciplina. Beninteso, anche in questo caso, trattandosi di operazione prevista nel piano del concordato omologato, la sua esecuzione è doverosa. Pertanto, *a*) la convocazione è comunque obbligatoria ai sensi dell'art. 185, comma 3, l. fall., sicché, in caso di omissione da parte degli amministratori, i sindaci dovrebbero procedere alla stessa in via sostitutiva, ai sensi dell'art. 2406, primo comma, c.c.; *b*) la mancata adozione della deliberazione può determinare un inadempimento e porre le premesse per la risoluzione del concordato e, in relazione ai danni eventualmente subiti dalla società e dai suoi creditori, potenziali profili di responsabilità in capo tanto agli organi di amministrazione e controllo che abbiano

²⁶ Come richiesto dalla ricordata Massima n. 122 del Consiglio Notarile di Milano.

²⁷ Sulla cui legittimità mi ero espresso già tempo addietro in *La riduzione del capitale sociale nelle s.p.a. e nelle s.r.l. Profili applicativi*, in *Riv. dir. impresa*, 2008, 221 ss., ove si rilevava che, se è vero che «è ormai indiscussa, anche nelle ipotesi di cui all'art. 2447, la legittimità di un apporto fuori capitale diretto a prevenire la perdita, non sembrano rinvenibili ragioni di ordine sistematico o assiologico tali da precludere ai soci di intervenire operando nuovi conferimenti, con la maggior trasparenza e tutela dei creditori connessi a una modificazione statutaria destinata ad aumentare il vincolo contabile prospettico sul patrimonio sociale, risultando sufficiente, sotto il profilo informativo, fornire un'adeguata informazione all'assemblea in ordine all'accertamento della perdita rilevante e, più in generale, ai sottoscrittori dell'aumento in ordine alla situazione patrimoniale della società emittente le nuove azioni (o partecipazioni)».

omesso di effettuare la convocazione, quanto ai soci che non abbiano permesso l'adozione della deliberazione.

Ciò nondimeno, sembra comunque più efficiente e sistematicamente coerente presidiare anche in tali fattispecie l'esatto adempimento degli obblighi concordatari estendendo a queste ulteriori operazioni straordinarie il rimedio in forma specifica introdotto dall'art. 185, comma 6, l. fall. Soluzione, quest'ultima, che parrebbe certamente meritevole di attenzione per le proposte concorrenti, ma che si rivela ancor più convincente per le operazioni contemplate nella proposta presentata dalla stessa società debitrice. Naturalmente, sempre che non si accetti la diversa impostazione, più sopra richiamata, che esclude in radice la necessità di approvazione assembleare delle operazioni contemplate nella proposta principale omologata, che dovrebbe dunque considerarsi, sotto tale versante, *self executing*.

10. - Proposte concorrenti e diritto societario della crisi.

Ritornando all'esegesi delle nuove norme, mi limiterei in questa sede ad alcuni brevi spunti sul profilo, a mio avviso cruciale, relativo alla effettiva portata derogatoria della nuova disciplina concorsuale rispetto alla generale normativa societaria ²⁸.

Al riguardo ribadirei preliminarmente che l'art. 163 vale a superare ogni ostacolo posto dalla legge o dallo statuto sociale alla limitazione o esclusione del diritto di opzione: come è confermato dal testuale riferimento tanto alla società per azioni quanto alla *società a responsabilità limitata*, posto che altrimenti in quest'ultimo tipo societario la possibilità di imporre l'operazione in esame, quale tassello della proposta concorrente, da parte dei creditori qualificati rimarrebbe relegata alle sole – e rarissime – ipotesi in cui *i*) l'atto costitutivo consenta l'esclusione o limitazione del diritto di sottoscrizione preferenziale e *ii*) le perdite non siano tali da aver azzerato il capitale. Sotto entrambi i profili, riterrei fuori discussione che le prescrizioni dettate per le s.r.l. *in bonis* dall'art. 2481-*bis* siano destinate

²⁸ Sui pericoli derivanti dalle nuove modalità di acquisizione del controllo delle aziende in crisi, operante al di fuori delle ordinarie regole di circolazione delle partecipazioni e della disciplina del mercato del controllo societario, v. le considerazioni di F. GUERRERA, *La ricapitalizzazione "forzosa" delle società in crisi: novità, problemi ermeneutici e difficoltà operative*, cit.

a rimanere inoperanti in quanto superate, nel contesto concordatario, dalla disposizione in esame, che, altrimenti, rimarrebbe di fatto irragionevolmente relegata alle sole società azionarie ²⁹.

E alla medesima conclusione deve pervenirsi, direi *a fortiori*, per l'ipotesi di aumenti di capitale prefigurati dalla stessa società debitrice all'interno della proposta "principale".

Più in generale, riterrei che, per entrambe le ipotesi della proposta principale e concorrente la nuova disciplina imponga di varcare il Rubicone e riconoscere che, una volta avviata la procedura concorsuale, *alea iacta est*: il diritto societario della crisi è informato alle preminenti esigenze di tutela dei creditori sociali e di rigorosa osservanza degli obblighi assunti verso gli stessi nel concordato, il cui rispetto consente all'ente di beneficiare della falcidia; sicché tutte le operazioni contemplate nella proposta concordataria approvata dai creditori, e nel piano alla stessa sotteso, a seguito dell'omologazione resteranno affrancate dai vincoli di fonte legale o statutaria eventualmente posti dal diritto societario generale.

Così, eventuali operazioni di dismissione dei rami aziendali (o altre operazioni idonee a determinare una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale o una rilevante modificazione dei diritti dei soci) contemplate in una proposta omologata, ben potranno – ed anzi dovranno – essere realizzate direttamente dal liquidatore giudiziale del concordato, previo parere del comitato dei creditori, ma indipendentemente da quella conforme decisione dei soci, che nelle società a responsabilità limitata, sarebbe altrimenti imposta "in ogni caso" dall'art. 2479, comma 2, n. 5, c.c. E parimenti irrilevante sarebbe, in questa prospettiva, l'autorizzazione assembleare eventualmente richiesta ai sensi dell'art. 2364, primo comma, n. 5, c.c., dallo statuto di una società per azioni in concordato.

Ed è appena il caso di sottolineare *per incidens* come le nuove regole segnino

²⁹ Non pare dunque condivisibile l'opposta interpretazione suggerita da F. GUERRERA, *La ricapitalizzazione "forzosa" delle società in crisi: novità, problemi ermeneutici e difficoltà operative*, cit. e da A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo (prime riflessioni)*, cit., 21, secondo il quale, «al limite, si potrà immaginare una proposta concorrente con aumento del capitale sociale e con impegno del proponente alla sottoscrizione dell'aumento sospensivamente condizionato alla preventiva rinuncia all'esercizio del diritto di opzione da parte di tanti soci che consentano comunque al sottoscrittore di conseguire il controllo della società debitrice». Per uno sviluppo del tema v. ora L. BENEDETTI *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare)*, cit.

il definitivo *de profundis* della tesi, alquanto discutibile già nel sistema previgente, che subordinava l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità da parte degli organi della procedura concordataria di una s.p.a., *post* omologazione, alla preventiva autorizzazione dell'assemblea ordinaria, ai sensi dell'art. 2393, primo comma, c.c. (che da taluni si pretendeva addirittura anteriore all'adunanza dei creditori) ovvero dell'organo di controllo, ai sensi degli artt. 2393, comma 3, e 2409-*decies*, comma 2, c.c.

E, per le ragioni sin qui esposte, sembra doversi senz'altro escludere che in questa, come nelle altre ipotesi sopra considerate, la deliberazione assembleare di autorizzazione (che pure nella prassi viene talora cautelativamente assunta e sospensivamente condizionata all'omologazione del concordato) configuri una condizione indispensabile ai fini della fattibilità giuridica della proposta concordataria ³⁰.

Alla luce di tali considerazioni, mi pare incontestabile che nell'attuale contesto normativo anche il diritto di credito di natura risarcitoria connesso all'azione sociale di responsabilità sia destinato, in tutti i concordati liquidatori, ad entrare a far parte del patrimonio separato destinato alla soddisfazione dei creditori; pertanto, salvo che la proposta di concordato ne abbia espressamente escluso la cessione ai creditori, la legittimazione all'esercizio dell'azione sociale spetterà, in via esclusiva, al liquidatore giudiziale, ai sensi dell'art. 182 l. fall., il quale potrà far valere tale diritto – ceduto (esplicitamente o implicitamente) alla massa dei creditori – indipendentemente dalla sussistenza di una (precedente o successiva) deliberazione dell'organo assembleare o di controllo. Con una conclusione che, ancora una volta, non potrà non valere tanto per la proposta “principale”, quanto per la proposta concorrente: e in quest'ultimo caso direi senz'altro *a fortiori*, posto che sarebbe veramente assurdo far dipendere il possibile esercizio di un'azione sociale di responsabilità contemplato nella proposta avanzata dal terzo – e che, in ipotesi, potrebbe essere stato un elemento apprezzato dai creditori nel preferire quest'ultima alla proposta “principale” che l'aveva esclusa dai cespiti destinati alla massa – dalla deliberazione di organi della società debitrice.

³⁰ In tal senso, v. ora I. PAGNI, *La legittimazione alle azioni di responsabilità nel concordato preventivo*, in *Società*, 2015, 604. *Contra*, A. ROSSI *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo (prime riflessioni)*, cit., 21; G. D'ATTORRE, *op. cit.*, 1170.

Merita semmai di essere rilevato come la modificazione degli assetti proprietari conseguente all'aumento di capitale imposto dalla proposta concorrente ponga comunque le premesse per una più agevole deliberazione dell'azione sociale di responsabilità anche nei concordati con continuità aziendale, nell'ambito dei quali, in difetto di deliberazione dei soci, resta in ogni caso fermo l'obbligo dell'organo di controllo di deliberare ai sensi del terzo comma degli artt. 2393, comma 3 e 2409-*decies*, comma 2, c.c., pena altrimenti le responsabilità che deriverebbero dall'aver concorso all'inadempimento e all'eventuale risoluzione del concordato.

11. - Sulla portata applicativa del nuovo istituto.

Come si accennava, l'assetto normativo introdotto dalle previsioni in tema di proposte concorrenti impone all'interprete di interrogarsi sulla natura e sulla *vis expansiva* delle disposizioni novellate, che, proprio in quanto espressione di un principio generale informante il sottosistema del diritto societario della crisi, parrebbero suscettibili di applicazione anche ad altre operazioni straordinarie diverse da quella di aumento di capitale ivi espressamente regolamentata.

Ed è quest'ultima la lettura prospettata, per ora in termini interlocutori, dalla Commissione di diritto societario del notariato fiorentino, nell'ambito della quale si è proposto un ulteriore orientamento, secondo il quale «il potere di adottare deliberazioni senza il consenso dei soci, mediante il meccanismo sostitutivo di cui all'art. 185, comma 6, l. fall., si estende a tutte le deliberazioni di competenza dell'assemblea, ordinaria e straordinaria» funzionali all'esecuzione di operazioni previste da un concordato omologato ³¹.

Un approdo interpretativo che può apparire forse eccessivamente “coraggioso”, ma che in realtà mi pare assolutamente coerente con il nuovo sistema e che si rivela tanto più ortodosso – e finanche, mi spingerei a dire, indiscutibile – nelle ipotesi in cui la proposta concordataria “principale”

³¹ In senso contrario, A. Rossi, *op. cit.*, 15, secondo il quale è preferibile un'interpretazione restrittiva che limiti l'eccezionalità dell'intervento sostitutivo dell'amministratore giudiziario alla sola ipotesi di aumento del capitale sociale.

che tali operazioni contemplava sia stata sottoposta alla preventiva approvazione dei soci.

Si potrebbe anzi andare oltre e, ben più coraggiosamente, limitare la conclusione sopra prospettata alle sole deliberazioni relative a proposte concorrenti, accedendo alla già ricordata e più rigorosa interpretazione secondo la quale l'esecuzione delle operazioni previste nella proposta della società debitrice si affrancherebbe totalmente, *post* omologazione, dalla volontà dei soci, sicché verrebbe meno *in radice* l'esigenza di loro deliberazioni e di meccanismi sostitutivi volti a surrogarne l'iniziativa.

12. - Un cannone sepolto sotto una coltre di petali di rose.

Le considerazioni sin qui svolte sembrano confermare che le nuove disposizioni in tema di proposte concorrenti siano destinate a rivestire una rilevanza sistematica che va ben oltre le concrete prospettive applicative dell'istituto.

La possibile incidenza della procedura concorsuale non soltanto sul patrimonio, ma anche sull'assetto proprietario dell'impresa, rappresenta del resto una linea di tendenza comune alle legislazioni concorsuali dei principali ordinamenti stranieri e trova ora la sua massima espressione nella disciplina europea relativa al c.d. *bail in* delle società bancarie, di recente attuazione anche in Italia ³².

Rinviando ad altra sede per un esame delle possibili analogie, ma anche delle peculiarità proprie della normativa sui salvataggi bancari (questa sì certamente eccezionale), pare opportuno concludere queste prime rifles-

³² La Direttiva 2014/59/UE (la "Direttiva BRRD") sul risanamento e la risoluzione degli enti creditizi individua i poteri e gli strumenti che le Autorità nazionali preposte alla risoluzione delle crisi bancarie possono adottare per la risoluzione di una situazione di crisi o dissesto di una banca, senza ricorrere a risorse pubbliche, e quindi al denaro dei contribuenti, ma preferendo un salvataggio di tipo "privato", a carico di azionisti e creditori, piuttosto che "pubblico (c.d. *bail-in* anziché *bail-out*). Il "*bail-in*", in vigore dal 1° gennaio 2016, prevede il potere di svalutazione e azzeramento del valore nominale del debito della banca, oppure la conversione di tale debito in capitale e potrà essere applicato sia individualmente che in combinazione con gli altri strumenti di risoluzione previsti dalla Direttiva BRRD. La Direttiva BRRD è stata recepita in Italia tramite la Legge Comunitaria 2015 approvata nel luglio 2015 e i due provvedimenti conseguenti sono stati approvati il 16 novembre 2015 (decreti lgs. n. 180/2015 e n. 181/2015). Per una prima, interessante e precisa descrizione del *bail-in* v. G. PRESTI, *Il Bail-in in Banca, Impresa, Società*, 2015, 339 ss.

sioni – caratterizzate da un giudizio complessivamente positivo e da una interpretazione sistematicamente evolutiva delle nuove disposizioni – con un *caveat* finale rispetto ai rischi di un loro utilizzo abusivo.

Non sembra invero relegabile ad una dimensione puramente scolastica la possibilità che la disciplina delle proposte concorrenti, ispirata alla lodevole finalità di superare possibili condotte ostruzionistiche ed emulative da parte dei soci, possa essere piegata ad un uso strumentale finalizzato a realizzare indebiti trasferimenti di ricchezza a favore dei terzi proponenti in un contesto che, proprio in quanto destinato ad operare “a monte” sulla proprietà delle partecipazioni, potrebbe impedire – o comunque, non consentire ai creditori chiamati a votare sulla proposta di cogliere pienamente – la sussistenza di plusvalori latenti tuttora presenti nel patrimonio della società in concordato ³³.

Il rischio è accentuato dal singolare “lassismo” dimostrato dal legislatore sul fronte del conflitto d’interesse nel voto della proposta concorrente ³⁴: con una scelta probabilmente consapevole, ma che stride con la (opportuna) restrizione delle maglie operata dalla stessa novella sul versante della proposta principale, per la quale si è ora accolta la soluzione – che con altri studiosi avevamo ritenuto di poter sostenere già *ante* novella – che esclude dal voto, al pari dei parenti ed affini del debitore persona fisica, anche le società “figlie” e “sorelle” della società debitrice (così il nuovo art. 177, comma 4, nel solco di quanto previsto per il concordato fallimentare dall’art. 127, comma 6, l. fall.), precisando altresì che i crediti infragruppo vanno scomputati dalla massa ai fini del calcolo della percentuale del dieci per cento legittimante la presentazione della proposta concorrente (art. 163, comma 4, l. fall.). A fronte di tali rigorose preclusioni verso il debitore, de-

³³ Sotto tale profilo, il ricorso all’istituto delle proposte concorrenti potrebbe rivelarsi finanche strumentale a prevenire il meccanismo competitivo delle offerte concorrenti, con potenziali corollari anche sul versante della creazione di “concentrazioni liquidative”: in argomento v. gli spunti antesignani di G. GUIZZA, *Cessione dei beni, cessione di azienda e mercato concorrenziale: il problema delle “concentrazioni liquidative”*, in S. FORTUNATO-G. GIANNELLI-F. GUERRERA-M. PERRINO (a cura di), *La riforma della legge fallimentare*, Milano, 2011, 279 ss.

³⁴ Sul punto, da ultimo F. GUERRERA, *op. ult. cit.*; per un inquadramento generale del tema si veda, per tutti, R. SACCHI, *Il conflitto di interessi dei creditori nel concordato*, in *Società, banche e crisi d’impresa, Liber amicorum* P. ABBADESSA, III, Milano, 2014, 3131; con riferimento al voto dei soci finanziatori della società in crisi v. ora anche L. BENEDETTI, *Lo statuto dei finanziamenti di soci e infragruppo alla società in crisi*, ed. provv., Lecce, 2016, cap. II.

stinate naturalmente a trovare applicazione anche nella votazione in presenza di proposte concorrenti, con riguardo a queste ultime la legge non soltanto legittima al voto lo stesso creditore proponente, purché inserito in una classe separata (art. 163, comma 6, l. fall.), ma non detta alcuna limitazione al voto per i creditori ad esso legati da rapporti di controllo³⁵. Con il corollario che, di fronte ad un'ipotetica proposta concorrente presentata da Banca IMI, potrebbero liberamente esprimersi, ad esempio, Intesa Sanpaolo, Cassa di Risparmio di Firenze e Cassa di Risparmio di Venezia, il cui (prevedibile) voto favorevole ben potrebbe risultare decisivo per il conseguimento del quoziente deliberativo nella votazione dei creditori diversi dalla creditrice proponente, andandosi poi a sommare con quello espresso da quest'ultima nella propria classe separata ai fini del calcolo della "maggioranza più elevata dei crediti ammessi al voto".

Al di là di questa distonia, i correttivi ad un uso distorto della proposta concorrente vanno ricercati non già in un'anacronistica "resurrezione", in via interpretativa, dei diritti corporativi e per così dire di veto dei soci, ma piuttosto in una rivalutazione dei diritti patrimoniali incorporati nelle loro partecipazioni: diritti che normalmente saranno privi di un valore residuo, non potendosi di regola prefigurare una remunerazione dell'investimento in capitale di rischio in presenza di una falciatura dei creditori sociali³⁶.

Non si può tuttavia escludere che in casi del tutto eccezionali possa permanere una prospettiva di un recupero dell'investimento in *equity*. Ed è con riferimento a tali pur non frequenti ipotesi che potrebbe essere riconsiderato l'istituto del diritto di recesso, che il primo comma dell'art. 2481-*bis* riconosce ai «soci che non hanno consentito alla decisione» di aumento di

³⁵ E neppure da vincoli familiari: sul punto v. i rilievi di G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, in *Fall. e soc.*, 2015, 12 ss.; M. FABIANI, *op. cit.*

³⁶ Come rileva ancora il citato orientamento della Commissione di diritto societario del notariato fiorentino, pare difficile ritenere che con il concordato preventivo e i meccanismi societari ivi previsti i soci possano essere espropriati di valori impliciti, posto in tale ambito il patrimonio sociale deve essere «preso in considerazione non solo a valori contabili (...), ma a valori effettivi: e ciò sia dal professionista nominato ai sensi dell'art. 161 comma 3 l. fall., che deve dare un'attestazione (penalmente sanzionata) di veridicità dei dati aziendali (che pacificamente sono quelli effettivi e non quelli contabili), sia dal commissario giudiziale, che deve effettuare una propria valutazione del patrimonio sociale sia al fine di evidenziare eventuali atti di occultamento o dissimulazione dell'attivo (art. 173 l. fall.), sia al fine di poter offrire ai creditori gli elementi di comparazione rispetto all'alternativa del fallimento, che la legge oggi espressamente gli chiede (cfr. art. 172 l. fall.)».

capitale «attuato mediante offerta di quote di nuova emissione a terzi». Si tratta di una regola imperativa, dettata in tema di società a responsabilità limitata (che non pare derogata dall'art. 163 l. fall.), che si limita unicamente a svincolare dalla volontà dei soci l'operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione; e che parrebbe meritevole di essere valorizzata, con apposita clausola statutaria di recesso a salvaguardia degli azionisti, anche nelle società azionarie, ove comunque il recesso resta inderogabilmente previsto per altre importanti operazioni straordinarie contemplabili nelle proposte concordatarie ("principali" e concorrenti).

In tutte queste ipotesi, il diritto di recesso si configurerebbe come una sorta di "prova del nove" dell'effettivo azzeramento del valore di indennizzo delle partecipazioni sociali "espropriate" in esecuzione della proposta concordataria, con un processo di degradazione dal piano reale al piano obbligatorio della tutela dei soci, che ha costituito del resto uno dei principi ispiratori della riforma del diritto societario e che sembra in effetti rappresentare un efficiente punto di equilibrio anche nella materia in esame. Naturalmente, il punto imporrebbe supplementi di riflessione in ordine ai criteri di valutazione delle azioni o quote del socio receduto, alla natura del relativo credito e alla compatibilità del suo pagamento con la regola della *absolute priority rule* dei creditori sociali. Se quest'ultima obiezione potrebbe risultare non insormontabile, ove si consideri che corollario del recesso è, per l'appunto, la trasformazione della posizione del socio in creditore, in ordine al secondo quesito, l'alternativa parrebbe limitata ad una collocazione al chirografo o in postergazione: sembra infatti doversi senz'altro escludere che il relativo credito, ancorché maturato in relazione ad operazione straordinaria attuata in esecuzione del piano concordatario, possa considerarsi come prededucibile; e a favore della riconduzione tra i crediti "anteriori al concordato" anche di tale peculiare credito, derivante dallo scioglimento del rapporto particolare che legava il socio alla società debitrice, si potrebbe richiamare, a livello sistematico, anche l'art. 169-bis l. fall.

Resta il primo problema, che è il più rilevante sul piano applicativo, e che va attendibilmente risolto considerando il valore del patrimonio sociale – e, conseguentemente, delle partecipazioni sociali – in base al mero valore di liquidazione (*Liquidationswert*), senza considerare i benefici prospettici

derivanti dalla falcidia concordataria e dal processo di risanamento e riorganizzazione (*Fortführungswert*), salvo poi valutare se sia possibile operare delle distinzioni su quest'ultimo versante per i concordati con continuità aziendale.

Temi, questi ultimi, che meriterebbero evidentemente ben altri sviluppi, non compatibili con i limiti del presente lavoro, che, pur nella sua dimensione sintetica e consapevolmente interlocutoria, consente di concludere che, parafrasando la definizione schumanniana della musica di Chopin, la procedura concordataria viene oggi a presentarsi come “*un cannone*” (la eteroallocazione degli assetti proprietari dell'impresa organizzata in forma societaria) sepolto sotto “*una coltre di petali di rosa*” (la falcidia immediata e l'esdebitazione prospettica). E un cannone nelle mani non soltanto dei creditori qualificati legittimati alla presentazione delle proposte concorrenti, ma degli stessi amministratori (o liquidatori) della società chiamati a delineare, nella proposta “principale” e con l'ausilio dei consulenti da loro prescelti, la prospettiva di risanamento e di ristrutturazione dei debiti più funzionale all'interesse, non solo e non tanto dei soci, ma della società e dei suoi creditori.