

IL DIRITTO DELLA CRISI DELLE IMPRESE

Collana di Studi diretta da
Alessandro Nigro e Daniele Vattermoli

**Accordi di ristrutturazione,
piani di risanamento
e convenzioni di moratoria**

Dalla legge fallimentare al Codice della crisi

a cura di

Giuseppe Ferri jr. e Daniele Vattermoli

prefazione di

Alessandro Nigro


**Pacini
Giuridica**

INDICE

Prefazione	p.	11
ALESSANDRO NIGRO		
Capitolo I		
I piani attestati di risanamento: natura, funzione, effetti	»	15
MAURIZIO SCIUTO		
1. Gli accordi in esecuzione dei piani attestati come fattispecie. a formazione progressiva.	»	15
2. Gli accordi rilevanti.	»	18
3. Corollari per i creditori.	»	19
4. Corollari per i terzi.	»	21
5. Natura e funzione dell'istituto.	»	22
6. Piani attestati e (continuazione di) attività di impresa (commerciale non piccola).	»	24
Capitolo II		
“Logica” e “tecnica” dei piani di risanamento	»	27
RICCARDO RANALLI		
1. Il piano d'impresa quale strumento di governo dell'impresa.	»	27
2. Il piano d'impresa nell'ottica del risanamento dell'impresa.	»	30
3. La logica di un piano di risanamento.	»	31
4. I requisiti di fattibilità di un piano di risanamento.	»	34
5. Il percorso di costruzione dei dati di piano.	»	39
6. Conclusioni.	»	43
Capitolo III		
Gli accordi di ristrutturazione dei debiti: struttura, funzione ed effetti	»	45
GIUSEPPE FERRI jr		
1. Premessa: la rilevanza giuridica.	»	45
2. La struttura.	»	48
3. La funzione.	»	56
4. Gli effetti.	»	61
5. Conclusioni.	»	69

Capitolo IV

La rinegoziazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti » 73

MICHELE PERRINO

1. Premessa. » 73
2. L'intervento in materia del CCI e un primo catalogo di ipotesi e di problemi. » 76
3. Fase *ante* omologazione Rinegoziazione espressa richiesta dal debitore a seguito di "modifiche sostanziali del piano". » 77
4. Rinegoziazione espressa *ante* omologazione, per via di "modifiche sostanziali degli accordi" (non anche necessariamente del piano) con conseguente rinnovo dell'attestazione. » 78
5. Fase *post* omologazione. » 80
6. Rinegoziazione *post* omologazione espressa o implicita (risultante da mancata opposizione o da rinuncia espressa all'opposizione), conseguente a "modifiche sostanziali" del piano. » 85
7. L'opposizione: ragioni di accoglimento o rigetto. » 86
8. Rinegoziazione *post* omologazione, non collegata a (o riflessa in) "modifiche sostanziali" del piano. » 86
9. La rinegoziazione degli ARD e il silenzio del CCI sull'inadempimento e/o successivo fallimento. » 88

Capitolo V

I fideiussori, i coobbligati ed i soci illimitatamente responsabili negli accordi di ristrutturazione » 91

ALESSANDRO NIGRO

1. L'art. 59 Codice: contenuto e ragioni della disciplina. » 91
2. Gli accordi di ristrutturazione e i loro effetti. » 93
3. Gli effetti rispetto ai fideiussori, coobbligati e obbligati in via di regresso: negli accordi generali. » 94
4. (*Segue*) Negli accordi ad efficacia estesa. » 95
5. Gli effetti per i soci illimitatamente responsabili. » 97
6. Notazioni conclusive. » 100

Capitolo VI

Gli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa » 105

NICCOLÒ ABRIANI

1. La "ristrutturazione" degli accordi di ristrutturazione. » 105
2. La "estensione" degli accordi ad efficacia estesa. » 109

3. Ragioni ispiratrici e presupposti della estensione dell'efficacia dell'accordo.	»	113
4. La "agevolazione" dell'accordo ad efficacia estesa e la transazione fiscale e previdenziale (cenmi).	»	120
5. Considerazioni conclusive.	»	122

Capitolo VII

Accordi di ristrutturazione a efficacia estesa e creditori finanziari	»	127
--	---	-----

MARCO MAUGERI

1. Premessa.	»	127
2. Accordi a efficacia estesa, creditori "finanziari" e creditori "commerciali".	»	130
3. Accordi a efficacia estesa, creditori finanziari e mercato dei prestiti deteriorati.	»	134
4. Alcune implicazioni ricostruttive sulla portata dell'art. 61, ult. epv., CCI.	»	137

Capitolo VIII

Le convenzioni di moratoria	»	141
------------------------------------	---	-----

GIANLUCA GUERRIERI

1. Introduzione.	»	141
2. La convenzione.	»	143
3. I presupposti.	»	143
4. Il contenuto.	»	145
5. Le categorie di creditori.	»	147
6. L'orizzonte temporale della convenzione.	»	148

Capitolo IX

I piani attestati di risanamento e gli accordi di ristrutturazione dei debiti di gruppo	»	151
--	---	-----

DANIELE VATTERMOLI

1. Premessa.	»	151
2. Gli accordi di ristrutturazione dei debiti di gruppo.	»	155
3. I piani attestati di risanamento di gruppo.	»	169
4. Osservazioni conclusive.	»	173

Capitolo X

Soci e accordi di ristrutturazione	»	177
---	---	-----

VINCENZO CARIDI

1. Premessa.	»	177
--------------	---	-----

2. La "regola di azione" e la tecnica normativa.	»	180
3. <i>Ratio</i> della disciplina e sua collocazione nel sistema della gestione anticipata della crisi.	»	182
4. Il ruolo dei soci nelle decisioni attinenti alla ristrutturazione. Il principio di compartecipazione gestoria.	»	195
5. Rilievi conclusivi.	»	204

Capitolo XI

Accordi di ristrutturazione e operazioni straordinarie » 207

DANIELE U. SANTOSUOSSO

1. Inquadramento del tema. Operazioni straordinarie e crisi di impresa. Mancanza di una disciplina di coordinamento. Due note di metodo. Le operazioni straordinarie rilevanti. L'approccio basato sulla "giurisprudenza degli interessi" (<i>Interessenjurisprudenz</i>).	»	207
2. Interessi meritevoli di tutela e operazioni straordinarie. Il principio di libera modificabilità degli assetti causali strutturali dell'impresa societaria.	»	210
3. Il principio di libera modificabilità degli assetti causali strutturali dell'impresa societaria nel diritto della crisi e dell'insolvenza. Dato socio-economico. Il sistema. Esperienze europee.	»	211
4. La norma sulla proposta di concordato preventivo che contempli il compimento, durante la procedura oppure dopo la sua omologazione, di operazioni di trasformazione, fusione o scissione della società debitrice (art. 116 del Codice della crisi d'impresa) e le sue deroghe al diritto comune societario. Estensibilità agli accordi di ristrutturazione.	»	215
5. La coesistenza dei due sistemi normativi, comune societario e della crisi e dell'insolvenza. L'armonizzazione delle norme procedurali delle operazioni straordinarie con quelle procedurali degli strumenti di regolazione. Il principio del buon andamento delle procedure come guida alla casistica.	»	217

Capitolo XII

La continuità aziendale, il riequilibrio economico-finanziario ed il processo di attestazione di un piano di risanamento: le complessità da affrontare » 221

ALBERTO TRON

1. I Principi di attestazione dei piani di risanamento: quali <i>best practice</i> dell'esperto incaricato.	»	221
2. La revisione recente del CNDCEC dei Principi di attestazione dei piani		

di risanamento (dicembre 2020): principali elementi di novità.	»	226
3. La verifica della veridicità dei dati aziendali: metodologia di riferimento e modalità operative.	»	229
4. Le analisi di fattibilità del piano economico-finanziario di risanamento: le cause della crisi, le assunzioni di base, l'orizzonte temporale.	»	235
5. Le analisi di <i>sensitivity</i> e di stress test ai fini del giudizio di fattibilità.	»	245
6. Il ruolo (determinante) del deployment e action plan di un piano di risanamento di successo.	»	250
7. L'attestazione "speciale" della transazione fiscale e contributiva.	»	256
8. Attestare un piano di risanamento in tempo di Covid-19: considerazioni a margine di una pandemia sanitaria ed economica.	»	257

Accordi di ristrutturazione e operazioni straordinarie

SOMMARIO: 1. Inquadramento del tema. Operazioni straordinarie e crisi di impresa. Mancanza di una disciplina di coordinamento. Due note di metodo. Le operazioni straordinarie rilevanti. L'approccio basato sulla "giurisprudenza degli interessi" (*Interessenjurisprudenz*). – 2. Interessi meritevoli di tutela e operazioni straordinarie. Il principio di libera modificabilità degli assetti causali strutturali dell'impresa societaria. – 3. Il principio di libera modificabilità degli assetti causali strutturali dell'impresa societaria nel diritto della crisi e dell'insolvenza. Dato socio-economico. Il sistema. Esperienze europee. – 4. La norma sulla proposta di concordato preventivo che contempla il compimento, durante la procedura oppure dopo la sua omologazione, di operazioni di trasformazione, fusione o scissione della società debitrice (art. 116 del Codice della crisi d'impresa) e le sue deroghe al diritto comune societario. Estensibilità agli accordi di ristrutturazione. – 5. La coesistenza dei due sistemi normativi, comune societario e della crisi e dell'insolvenza. L'armonizzazione delle norme procedurali delle operazioni straordinarie con quelle procedurali degli strumenti di regolazione. Il principio del buon andamento delle procedure come guida alla casistica.

1. Inquadramento del tema. Operazioni straordinarie e crisi di impresa. Mancanza di una disciplina di coordinamento. Due note di metodo. Le operazioni straordinarie rilevanti. L'approccio basato sulla "giurisprudenza degli interessi" (*Interessenjurisprudenz*).

Il tema del rapporto tra operazioni straordinarie e crisi di impresa si colloca su un terreno di azione dove la prassi, assai dinamica, nonché l'incontro e la potenziale collisione tra macrosistemi normativi – di diritto societario "comune" (e più ampiamente del diritto civile) da un lato e di diritto (anche societario) fallimentare, oggi della crisi e dell'insolvenza dall'altro – generano notevoli complessità ermeneutiche.

Difficoltà amplificate dal fatto che, come rilevato in dottrina¹, la legge fallimentare (e lo stesso la disciplina contenuta nel nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza) non prevede una particolare normativa di coordinamento tra la disciplina codicistica delle operazioni straordinarie e la disciplina delle soluzioni compositive delle crisi di impresa.

In questa sede si avvanzeranno alcune proposte ma altresì alcune ipotesi di lavoro per l'interprete, in funzione delle quali in via preliminare si rendono necessarie due note metodologiche.

Per quanto riguarda il diritto societario, in relazione alla categoria delle operazioni straordinarie rilevanti ritengo utile in questa sede circoscrivere la stessa alle operazioni di trasformazione, fusione e scissione, esemplari dell'analisi che mi propongo. Mi riferirò quindi espressamente solo a queste anche se le riflessioni che seguono possono – è una prima ipotesi di lavoro – risultare compatibili, alla luce del diritto della crisi e dell'insolvenza, con un concetto più vasto di operazioni straordinarie, ricomprendendovi le cessioni dei beni, gli accolti, l'attribuzione ai creditori di partecipazioni e strumenti finanziari.

Una seconda nota di metodo riguarda il tendenziale approccio che, in filigrana, viene adottato da dottrina e giurisprudenza. Le questioni interpretative che il suddetto incontro di ordinamenti giuridici origina vengono infatti generalmente risolte con prospettive di alternativa tra gli opposti.

Così emerge la dicotomia tra diritto comune e diritto della crisi, quest'ultimo escludendo in radice il primo ove si entri nel contesto della crisi e nel relativo regime della *lex specialis*, e rendendosi pertanto necessario stabilire se la pendenza di una procedura concorsuale comporti una trasformazione delle norme di diritto societario e se sia possibile desumere in via interpretativa uno statuto speciale, applicabile alle operazioni societarie decise e compiute dalle società in stato di crisi, in deroga alle norme delle società *in bonis*; si profila la dicotomia tra continuità, che qualificherebbe le operazioni straordinarie, e le procedure dal carattere liquidatorio; è riaffermata infine la divaricazione interpretativa tra coloro che ritengono che gli accordi di ristrutturazione siano procedure concorsuali e coloro che lo negano².

¹ PALMIERI, *Operazioni straordinarie «corporative» e procedure concorsuali: note sistematiche e applicative*, in *Il fallimento*, 2009, p. 1096 e ss.; CILLO, *Le operazioni sul capitale sociale e le operazioni straordinarie a servizio del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Rivista del Notariato*, 2017, p. 691 ss.; NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, V edizione, Bologna, 2021, p. 355-356.

² In questa sede si può solo accennare in generale che, soprattutto a valle del d.l. n.

L'ottica tuttavia mi appare insoddisfacente e da rivisitare secondo una logica che valorizzi, di volta in volta, la diversità delle fattispecie concrete alla luce della "giurisprudenza degli interessi" (*Interessenjurisprudenz*)³.

35 del 2005 (convertito dalla l. n. 80 del 2005) e del d.lgs. n. 169 del 2007, un cospicuo ed autorevole filone dottrinale e giurisprudenziale, sviluppatosi – in via maggioritaria – sin dalla genesi degli accordi di ristrutturazione dei debiti, ha ritenuto coerente qualificare detti accordi come negozi di diritto privato in virtù di determinati aspetti (formale-procedurale, contenutistico, effettuale, degli organi della procedura) che sarebbero ostativi alla loro classificazione in termini di procedura concorsuale. Così, con varietà di argomenti e sottolineando ora l'uno ora l'altro aspetto, NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Il fallimento*, 6, 2006, p. 671; FABIANI, *Accordi di ristrutturazione dei debiti: l'incerta via italiana alla "reorganization"*, nota a Trib. Bari del 21 novembre 2005, in *Foro it.*, 2006, I, p. 263; BELLO, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella riforma della legge fallimentare*, in DI MARZIO (a cura di), *Il nuovo diritto della crisi di impresa e del fallimento*, Torino, 2006, p. 479; PRESTI, *L'art. 182-bis al primo vaglio giurisprudenziale*, in *Il fallimento*, 2006, p. 173; TERRANOVA, *La nuova disciplina delle revocatorie fallimentari*, Padova, 2006, p. 282; GIANNELLI, *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti, piani di risanamento dell'impresa nella riforma delle procedure concorsuali, Prime riflessioni*, in *Dir. fall.*, 2005, I, p. 1170; NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, cit., p. 470; cfr. anche FAUCEGLIA, *Commento sub art. 182-bis*, in *Codice commentato del fallimento*, 2013, p. 1623. In giurisprudenza si veda Trib. Benevento, 8 febbraio 2017, in *Massimario OCI*, mass. N. 01086, Trib. Bologna, 17 novembre 2011, in *Il fallimento*, 2012, p. 594 e App. Firenze, 7 aprile 2016, in *Il caso.it.*; Trib. Bari, 21 novembre 2005, in banca dati *Pluris*. Un secondo orientamento, formatosi segnatamente all'indomani delle novelle di cui ai d.l. n. 78 del 2010 e d.l. n. 83 del 2012, è invece giunto ad affermare che gli accordi di ristrutturazione sono caratterizzati dalla sussistenza di elementi essenziali insiti nella procedura concordataria alla quale meritano di essere assimilati: JORIO, *Le soluzioni alternative al fallimento e la conservazione dell'impresa*, in AA.VV., *La riforma della legge fallimentare*, Milano, 2011, p. 14 ss.; VALENSISE, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella legge fallimentare*, Torino, 2012, p. 117 ss.; TRENTINI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti sono una "procedura concorsuale": la Cassazione completa il percorso*, nota a sentenza Cass. n. 9087 del 12 aprile 2018, in *Il fallimento*, 2018, p. 994. In giurisprudenza, oltre alla Cass. n. 9087 del 12 aprile 2018, Cass. n. 1182 del 18 gennaio 2018, Cass. n. 16950/2016 e Cass. n. 23111/14, tutte in banca dati *Pluris*.

³ Su alcuni profili applicativi di tale metodo nel diritto concorsuale, anche in chiave comparatistica, mi sembrano utili i saggi di MERLE, *Insolvenzwecke in Deutschland und Frankreich. Möglichkeiten und Grenzen der Förderung der Sanierung durch das Unternehmensinsolvenzrecht*, 1. Edition, Baden Baden, 2019; VOSS, *Die Vorausabtretung in der Insolvenz: Zum Werthaltigmachen von Forderungen*, Frankfurt am Main, 2010.

2. Interessi meritevoli di tutela e operazioni straordinarie. Il principio di libera modificabilità degli assetti causali strutturali dell'impresa societaria.

La considerazione e la determinazione di meritevolezza degli interessi in gioco sono in grado di guidare verso le più corrette opzioni ermeneutiche: da un lato dando prevalenza all'uno o all'altro sistema giuridico valutando il "grado di resistenza" del diritto comune, civile e societario, nell'impatto con il diritto – indicativamente da preferire – fallimentare, della crisi e dell'insolvenza; dall'altro privilegiando il contemperamento, in una prospettiva di coabitazione, tra i sistemi normativi.

Questa duplice scelta di campo ermeneutica appare necessaria alla luce del variegato prisma degli interessi concreti che possono venire in rilievo, che pone l'*atto* – qui complesso e procedimentalizzato – in rapporto variamente funzionale rispetto all'*attività*, e a sua volta l'*attività* diversamente e teleologicamente orientata al *fine*, ora consistente in prospettive di continuità ora rivolto a scenari di liquidazione.

Da un certo punto di vista va riconosciuto che le operazioni straordinarie, alla luce delle teorie di economia aziendale⁴, sono tutelate nel diritto societario delle imprese *in bonis* come normalmente funzionali all'attività, che per mezzo delle operazioni viene adattata al contesto socio-economico in una visione di continuità; l'interesse sociale verso cui tende "l'atto-funzione" rappresenta la sintesi dei vari interessi in gioco, con le aspettative dei soci in posizione di preminenza.

Parzialmente diversa la prospettiva delle imprese in fase di liquidazione, nell'ambito della quale – come noto – le operazioni straordinarie consentono di effettuare passaggi importanti e a volte essenziali per l'ottimale riuscita della liquidazione medesima, anche qui con una possibile attenzione alla continuità⁵

⁴ Cfr. per tutti POTITO, *Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese*, Torino, 2015, p. XI ss. ove si evidenzia in particolare che nell'impresa *in bonis*, che persegue i propri scopi sociali secondo linee imperniate sull'economicità, in condizione di equilibrio e regolare svolgimento degli affari, tali interventi straordinari costituiscono scelte strategiche c/o fisiologiche dettate da esigenze di adeguamento della struttura organizzativa al mutato sistema economico e contesto ambientale in cui si opera; sempre esse tendono a migliorare il posizionamento competitivo e a creare valore.

⁵ MAGGI, *La liquidazione mediante conferimento: commento all'art. 105, VIII co., l. fall.*, in *Il fallimento*, 2016, p. 1371 il quale sottolinea come le operazioni straordinarie vengono ammesse alle procedure concorsuali non solo con l'intento di soddisfare i creditori, ma anche per poter garantire la continuità aziendale e il riassetto organizzativo.

ma attenuata e “a termine”; in tali ipotesi gli interessi dei terzi e in particolare dei creditori, i cui rapporti debbono essere prioritariamente definiti, segnano i confini di meritevolezza dell’atto⁶.

Da altro punto di vista, nel diritto delle società in crisi e in insolvenza, l’atto (operazione straordinaria) è tutelato per favorire la regolazione della crisi in un assetto di interessi che vede in posizione di priorità quelli dei creditori – a volte congiuntamente ad altri interessi: si pensi alle finalità conservative dell’amministrazione straordinaria –, e l’attività di impresa può ovviamente essere trattata, e l’atto essere orientato, in ottica sia di continuità sia liquidatoria⁷.

In tutti i casi è possibile profilare la sussistenza di un principio generale negoziale di autonomia privata societaria, nel senso di *libera modificabilità* degli assetti causali strutturali dell’impresa societaria, con diverso grado di meritevolezza e quindi di favore per l’atto medesimo in dipendenza della sua strumentalità al perseguimento degli interessi tipici della fase in cui l’impresa si trova e con la quale deve essere compatibile. Nell’impresa in crisi questo principio legittima le più ampie deroghe al diritto comune.

3. Il principio di libera modificabilità degli assetti causali strutturali dell’impresa societaria nel diritto della crisi e dell’insolvenza. Dato socio-economico. Il sistema. Esperienze europee.

Nel diritto della crisi e dell’insolvenza il principio generale di libera modificabilità degli assetti causali strutturali dell’impresa societaria trova fondamento su diversi piani.

⁶ FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 2016, p. 412 ss., ove anche l’enfasi sulla conservazione dell’organismo produttivo che può essere propiziata dalle opportune modifiche statutarie.

⁷ Non distante da questo approccio PALMIERI, *op. cit.*, *loc. cit.*, il quale ritiene, a proposito del limite di compatibilità delle operazioni straordinarie non dovrà essere valutato rispetto alla «astratta» natura liquidatoria o conservativa della procedura, essendo anche il fallimento non preclusivo del fine di salvaguardia della continuità aziendale: «decisiva sarà esclusivamente la valutazione sulla coerenza della singola operazione con gli obiettivi già raggiunti dalla procedura e con quelli ragionevolmente realizzabili, rispetto alle opportunità, alle situazioni di mercato, alle capacità dell’impresa, nonché alle aspettative e alla tutela dei soggetti che, a diverso titolo, sono portatori di un interesse ai risultati della procedura.».

Innanzitutto sul piano socio-economico e aziendale⁸: è un dato pacifico – confermato dal ricorso che se ne fa nella prassi – che le operazioni straordinarie abbiano grandi potenzialità e siano, spesso e negli effetti, considerevolmente, funzionali alla risoluzione della crisi in atto – in genere venendo *ab origine* previste come atti esecutivi dei piani.

Il diritto positivo contempla indici normativi di tale principio generale, presenti in primo luogo nell'ordinamento civilistico societario. Con la riforma del diritto societario del 2003 si prevede come è noto all'artt. 2499 c.c. il limite di compatibilità della trasformazione con le finalità e con lo stato della procedura concorsuale. Norma che, secondo dottrina diffusa, costituisce un principio di carattere generale, applicabile a tutte le operazioni societarie, da adottarsi in pendenza di una procedura concorsuale⁹. La norma dell'art. 2501, co. 2 c.c. inoltre, superando il divieto contenuto nei previgenti artt. 2501, co. 2 e 2504-septies, co. 2 c.c., giusta i quali la partecipazione alla fusione e alla scissione non era consentita alle società sottoposte a procedure concorsuali, pone come unico limite per la fusione l'avvio della distribuzione dell'attivo e ha una funzione di legittimazione del principio sopradetto¹⁰.

⁸ Nella sterminata letteratura ricordo qui soltanto, per lo scenario internazionale: DEPAMPHILIS, *Mergers, acquisitions, and other restructuring activities: An integrated approach to process, tools, cases, and solutions*, London, 2019, p. 442 ss.; KRISHNAMURTI-VISHWANATH, *Mergers, acquisitions and corporate restructuring*, L.A., London, New Delhi, Singapore, p. 333 ss.; ALTMAN-HOTCHKISS, *Corporate financial distress and bankruptcy. Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt*, Hoboken, 2006, p. VIII, 26, 37 42, 82, 105 ss.

⁹ V. per tutti e per riferimenti POTOTSCHINING, *Scissione e responsabilità per le obbligazioni nel concordato preventivo (e negli accordi di ristrutturazione)*, in *Le Società*, 2020, p. 956: per l'A., alla norma di cui all'art. 2499 c.c. può attribuirsi la portata di un «riferimento generale, laddove non esclude la trasformazione di società in pendenza di procedure concorsuali. La differenza strutturale della trasformazione rispetto alle altre operazioni non stride con un principio che trova la sua giustificazione proprio in un'esigenza di generale coordinamento tra le due discipline, e che riceve conforto dalle norme sulle fusioni e sulle scissioni, le quali impediscono il ricorso a queste operazioni straordinarie solo quando sia iniziata la distribuzione dell'attivo in fase di liquidazione (art. 2501, co. 2, c.c.). [...] il quadro sistematico delinea un rapporto di complementarità tra le due discipline, di mezzo dell'operazione societaria rispetto al fine del risanamento dell'impresa».

¹⁰ PALMIERI, *op. cit.*, p. 1092, sottolinea come la rimozione del principio di incompatibilità tra le c.d. operazioni straordinarie e le procedure concorsuali sia scaturita dalla necessità di dare risposte a problemi degli ultimi anni soprattutto in occasione del dissesto di grandi imprese: «quella di arricchire le diverse procedure di strumenti di definizione della crisi che, attagliandosi fisiologicamente alla configurazione societaria dell'impresa stessa, consentono una più rapida ed efficiente realizzazione delle specifiche e variegate finalità di volta in volta per-

La stessa riforma del diritto fallimentare del 2005 in materia di concordato può essere letta in quest'ordine di idee. Segnatamente la norma dell'art. 160, co. 1, lett. a), ove testualmente si enfatizza che la ristrutturazione dei debiti può essere fatta in «qualsiasi forma, (...) anche mediante operazioni straordinarie»¹¹; e – anche se in questa sede appare meno interessante – la norma dell'art. 186, bis primo co., ove sono previste operazioni di cessione o conferimento di azienda in società di nuova costituzione. Norme che sono state riproposte negli artt. 84 e soprattutto 85, co. 3, lett. a) del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d'ora in avanti CCI).

Che il legislatore di tale Codice assegni una funzione fondamentale alle operazioni straordinarie è ancora evidente sia all'art. 116 sugli effetti delle operazioni di trasformazione, fusione e scissione, con una disciplina particolarmente innovativa volta a conservarne gli effetti in caso di risoluzione o annullamento del concordato (su cui v. *infra*); sia all'art. 118 sulla esecuzione del concordato, sancendo espressamente il superamento di un impianto sistematico fondato sul numero chiuso di operazioni, per far posto ad un sistema aperto e con la possibilità di operazioni coercibili, in cui, a seguito dell'omologazione della proposta concordataria, sono adottabili – contro la volontà dei soci e nominando un soggetto a ciò preposto – tutte le «altre deliberazioni di competenza dell'assemblea dei soci» (co. 6)¹².

seguite dalla procedura, ove questa investa appunto imprese organizzate in forma collettiva». Di tale avviso anche FABIANI, *Contratto e processo nel concordato fallimentare*, Torino, 2009, p. 67 ss; GUERRERA-MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di «riorganizzazione»*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 18 ss; STANGHELLINI, *Le crisi di impresa tra diritto ed economia, Le procedure di insolvenza*, Bologna, 2007, p. 305 ss.; SANTONI, *Contenuto del piano di concordato preventivo e modalità di soddisfacimento dei creditori*, in AA.VV., *Le soluzioni concordate delle crisi di impresa*, Torino, 2007, p. 55 ss.

¹¹ Cfr. FIMMANÒ, *L'allocatione efficiente dell'impresa in crisi mediante la trasformazione dei creditori in soci*, in *Riv. soc.*, 2010, p. 100, per il quale le misure di risanamento e di organizzazione, di cui agli artt. 124, co. 2, lett. c) e 160, co. 1, lett. a), possono essere adottate nell'ambito degli accordi di ristrutturazione dei debiti.

¹² Le operazioni straordinarie rimangono di competenza degli organi societari, ma l'indebitamento alle obbligazioni di assumere le delibere funzionali all'attuazione del piano omologato consente al tribunale di nominare un soggetto preposto ad esercitare il voto di soci e amministratori della società debitrice. Enfatizzano il punto di recente VANETTI, *Operazioni straordinarie nelle crisi d'impresa: sono possibili scissioni e conferimenti negativi*, in *Icaso.it*, 24 settembre 2018; USAI, *Le operazioni sul capitale della società nel Codice della crisi*, in *Icaso.it*, 15 aprile 2019. Sul permanere della competenza organica in pendenza delle procedure concorsuali nel diritto fallimentare vigente v. PALMIERI, *op. cit.*, *loc. cit.*, secondo cui l'apertura di una procedura concorsuale non assorbe la competenza degli organi sociali in materia, attesa

Nella prospettiva tracciata possono considerarsi le esperienze oltrealpe, per tutte quella spagnola che, nell'art. 317, co. 3 della *Ley Concursal* (legge n. 22 del 9 luglio 2003, da ultimo riformata con il d.lgs. n. 1 del 5 maggio 2020), prevede espressamente che la proposta di concordato fallimentare (norma estesa a quello preventivo) possa includere le c.d. *modificaciones estructurales traslativas* ossia fusioni, scissioni o cessioni della totalità dell'attivo o del passivo della persona giuridica dichiarata fallita¹³.

E lo stesso diritto dell'UE (con la Direttiva (Ue) 2019/1023 Del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019 riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva) evidenzia, come è noto, un *favor* per ogni tipo di operazione anche straordinaria sia pure sotto il profilo (per incoraggiare la ristrutturazione anche precoce) della messa in sicurezza da azioni revocatorie o di invalidità delle stesse (per esempio il considerando 69, e l'art. 18)¹⁴.

la «natura formale delle stesse – si tratta pur sempre di modificazione statutarie – e, in ogni caso, della radicale modifica che la fusione e la scissione determinano sugli assetti statuari e sulle partecipazioni dei soci, diversamente da quanto accade nel caso più semplice del conferimento d'azienda (art. 105, co. 8 l.fall.), in relazione al quale il potere decisorio, non a caso, è attribuito al curatore. Resta fermo che il permanere della competenza degli organi sociali si accompagna alla concorrente ed ineluttabile competenza degli organi delle procedure concorsuali, di volta in volta attivate, a controllare ed autorizzare gli effetti dispositivi sul patrimonio sociale, anche indiretti, prodotti dalla singola operazione straordinaria». Sulla stessa linea GUERRERA-MALTONI, *op. cit.*, p. 30 ss.; CENSONI, *Il concordato preventivo e la prospettiva della ricollocazione del patrimonio dell'impresa in crisi*, in *Dir. fall.*, 2008, I, p. 858.

¹³ *Sección 2.ª Del contenido de la propuesta de convenio. Subsección 1.ª De las reglas generales sobre la propuesta de convenio. Artículo 317. Contenido de la propuesta de convenio. 1. La propuesta de convenio deberá contener proposiciones de quita, de espera o de quita y espera. La espera no podrá ser superior a diez años. 2. La propuesta de convenio podrá contener, para todos o algunos acreedores o para determinadas clases de acreedores, con excepción de los acreedores públicos, cuantas proposiciones adicionales considere convenientes el proponente o proponentes sin más limitaciones que las establecidas por la ley. 3. En la propuesta de convenio podrá incluirse la posibilidad de fusión, escisión o cesión global de activo y pasivo de la persona jurídica concursada.* Sul tema v. PÉREZ BENÍTEZ, *Convenio concursal y modificaciones estructurales*, in *Almacén de derecho*, Febrero 19, 2019.

¹⁴ PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio 2019/1023*, in *Dir. fall.*, 2019, I, p. 1259 ss.; MAROTTA, *L'armonizzazione europea delle discipline nazionali in materia d'insolvenza: la nuova Direttiva Europea riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione*, in *www.ilcaso.it*, 17 aprile 2019, in cui l'Autore all'interno del quadro di ristrutturazione ricomprende le procedure basate sulla prosecuzione oggettiva dell'azienda, tra le quali possano includersi, oltre all'affitto d'azienda e al conferimento, tutte le altre operazioni straordinarie tese a garantire il salvataggio delle attività aziendali.

4. La norma sulla proposta di concordato preventivo che contempli il compimento, durante la procedura oppure dopo la sua omologazione, di operazioni di trasformazione, fusione o scissione della società debitrice (art. 116 del Codice della crisi d'impresa) e le sue deroghe al diritto comune societario. Estensibilità agli accordi di ristrutturazione.

Un chiaro segnale, particolarmente pregnante nel senso della prospettiva qui tracciata, è dato dall'art. 116 CCI sulla proposta di concordato preventivo che contempli il compimento, durante la procedura oppure dopo la sua omologazione, di operazioni di trasformazione, fusione o scissione della società debitrice. Sono infatti previste due consistenti deroghe al diritto comune societario.

In primo luogo, l'opposizione all'omologazione è l'unica forma consentita per contestare la validità delle operazioni straordinarie da parte dei creditori (art. 116, co. 1: «*Se il piano prevede il compimento, durante la procedura oppure dopo la sua omologazione, di operazioni di trasformazione, fusione o scissione della società debitrice, la validità di queste può essere contestata dai creditori solo con l'opposizione all'omologazione*»).

Con tale disposizione si è cercato di dare una soluzione piuttosto "tranchant" a controverse questioni, in particolare sulla efficacia assorbente o meno delle opposizioni fallimentari (e lo stesso tema riguarda gli accordi di ristrutturazione) e in generale sui rimedi concessi ai soci e ai creditori avverso le operazioni da effettuarsi in corso di procedura o dopo l'omologazione. La scelta del legislatore muove dall'esigenza, nella economia processuale, di dare – nei tempi più brevi possibili – stabilità al concordato approvato dalle prescritte maggioranze, evitando che un concordato omologato ed in fase di esecuzione resti in situazione di precaria certezza per effetto di impugnazioni o opposizioni successivamente proposte a norma del codice civile. Va notato che la legge delega prevedeva sul punto [art. 6, co. 2, lett. c)] che la norma dovesse riferirsi senza distinzioni alle operazioni da compiersi durante la procedura. Ma alla luce della suddetta esigenza di stabilità e certezza, e della prassi di collocare le operazioni straordinarie nella fase esecutiva del concordato, può intendersi "procedura" in senso atecnico da ricomprendervi la fase esecutiva successiva alla pronuncia della sentenza di omologazione.

In secondo luogo si prevede (art. 116, co. 3) che gli effetti delle operazioni in caso di risoluzione o di annullamento del concordato siano (comunque) irreversibili, salvo il diritto al risarcimento dei danni spettante ai soci o ai terzi ai sensi degli articoli 2500-bis, co. 1, 2504-quater, co. 2 e 2506-ter, co. 5 c.c. Una deroga questa al diritto comune e societario, ma altresì al diritto speciale della

crisi – dove è legittima quanto meno una distinzione tra atti compiuti prima e atti compiuti dopo l'omologazione¹⁵ – motivata dall'esigenza sottesa di dare stabilità ai rapporti creati.

Ci si può chiedere a questo punto se tale normativa (appunto dei co. 1 e 3 dell'art. 116) sia estensibile agli accordi di ristrutturazione (per analogia *legis* o *iuris*). Mi sentirei di affermarlo, non soltanto ricostruendo gli strumenti di regolazione della crisi previsti dal Titolo IV del Codice come una categoria dai fondamentali caratteri omogenei, ma altresì in base al principio generale – sopra indicato – di favore per le operazioni straordinarie, ricorrendo per gli accordi come per il concordato la medesima funzione di strumentalità rispetto alla attività di regolazione.

Tale esito interpretativo prescinde dunque dalla questione dogmatico-tipologica della natura degli accordi, se debbano o meno essere riconosciuti come o assimilati a procedure concorsuali¹⁶. Questione che penso possa essere ridimensionata rispetto ai termini in cui essa è tradizionalmente posta, essendo a mio avviso preferibile una concezione mista, volta a ritenere che l'accordo di ristrutturazione sia un istituto ibrido, strumento dalla fisionomia propria e dalla peculiare rilevanza dei momenti ed aspetti negoziali (così, si sostanzia in un contratto che non si inserisce in una sequenza procedimentale; è derogabile la *par condicio* non attraverso le classi ma prevedendo un diverso trattamento nei confronti di tutti i creditori aderenti; produce effetti solo nei confronti degli aderenti non vincolando gli esterni; produce efficacia direttamente dall'iscrizione presso il registro delle imprese e l'omologazione non costituisce condizione di efficacia; non comporta un'organizzazione del ceto creditorio come collettività oltre al rilevante aspetto del mancato spossessamento dei beni in capo all'imprenditore istante; manca di un provvedimento giudiziale di ammissione alla procedura nonché di qualsivoglia organo chiamato a controllare l'esecuzione dell'accordo) anche se con innegabili profili dai caratteri tipici della procedura concorsuale (il dialogo con l'autorità giudiziaria, con finalità protettive nella fase di avvio e di controllo nella fase conclusiva; il coinvolgimento formale di tutti i creditori, quanto meno a livello informativo; una forma di pubblicità); ma che esso sia comunque innegabilmente

¹⁵ Sul punto vedi, anche per i riferimenti, USAI, *Esecuzione, risoluzione e annullamento del concordato preventivo*, in AA.VV., *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da Cagnasso e Panzani, Torino, 2016, p. 3786 ss. V. anche FAROLFI, *Risoluzione e annullamento del concordato*, in *Il Fallimentarista*, 2019, *Bussola del 14 febbraio 2019*.

¹⁶ Vedi nota 2.

affine al concordato perché entrambi strumenti di regolazione, dalla cui disciplina si potranno estendere per analogia di volta in volta le norme applicabili.

5. La coesistenza dei due sistemi normativi, comune societario e della crisi e dell'insolvenza. L'armonizzazione delle norme procedimentali delle operazioni straordinarie con quelle procedurali degli strumenti di regolazione. Il principio del buon andamento delle procedure come guida alla casistica.

Le operazioni sono, per il resto, assoggettate alle norme del codice civile che, in generale, le disciplinano nei limiti in cui siano compatibili – qui emerge il carattere qualificante delle operazioni tutelate, la loro strumentalità alla composizione della crisi – rispetto agli obiettivi del concordato. Così l'art. 116, ult. co. («*Trovano applicazione, in quanto compatibili, le disposizioni contenute nel capo X del titolo V del libro V del codice civile*»). Norma di chiusura che fa emergere a mio avviso chiaramente la scelta del legislatore a favore della proposta coesistenza dei due sistemi normativi.

In questa stessa ottica può leggersi l'art. 64 sugli «Effetti degli accordi sulla disciplina societaria», che prevede – quale che sia la valenza, se effetti dell'accordo o dell'omologazione – l'esonero soltanto da alcune norme di diritto societario dalla data del deposito della domanda per l'omologazione degli accordi di ristrutturazione: con ciò «offrendo» nuovamente all'interprete l'opzione della coabitazione normativa, in ottica di coordinamento sia formale-procedimentale sia sostanziale.

Formalmente e sostanzialmente si tratta dunque di armonizzare le norme procedimentali delle operazioni straordinarie con quelle procedurali degli strumenti di regolazione e, a livello sostanziale, in particolare le norme sul consenso/dissenso¹⁷. Molto dipende dalla concatenazione degli strumenti: l'accordo può contenere l'operazione, o rimandare a un momento successivo la formalizzazione

¹⁷ Sul tema e su una possibile casistica si rinvia a CILLO, *op. cit.*, p. 35, secondo il quale la tutela dei creditori della società di capitali che prenda parte all'operazione straordinaria realizzate nell'ambito della procedura di concordato preventivo e dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, pone il tema dell'applicazione delle norme codicistiche sull'opposizione dei creditori sociali «dovendosi tra l'altro distinguere la posizione dei creditori sociali, a seconda che il loro titolo sia anteriore o posteriore rispetto alla pubblicazione della domanda nel registro delle imprese».

della stessa, o questa può essere decisa addirittura dopo, per attuare l'accordo. L'elenco dei casi potrebbe essere lungo, perché la realtà pratica è, come dicevo in premessa, varia ed effervescente.

Una guida alla risoluzione dei vari problemi potrebbe avvalersi del principio di buon andamento delle procedure concorsuali o istituti assimilabili (come l'accordo di ristrutturazione), volto a garantire l'efficacia e l'efficienza della gestione delle stesse [vedi, tra le altre norme del CCI, le disposizioni di cui all'art. 8, all'art. 49, co. 3, lett. b), all'art. 280, co. 1, lett. c), all'art. 253, all'art. 355], nella esigenza di consentire nel più breve tempo possibile, e quindi con la massima speditezza ed economia processuale, mezzi di integrazione dell'attivo¹⁸.

Per formulare qualche esempio, si potrebbero ritenere assorbite con l'approvazione dell'accordo le manifestazioni del consenso dei creditori alla liberazione dei soci a responsabilità illimitata o alla assunzione della responsabilità illimitata dei soci in caso di trasformazione; o le manifestazioni del consenso dei creditori alla attuazione della fusione (o scissione) prima dei 60 giorni dall'ultima iscrizione laddove l'operazione straordinaria sia iniziata prima della formalizzazione dell'accordo.

Sempre a titolo esemplificativo e quanto ai rimedi oppositivi: laddove l'ultimo degli adempimenti pubblicitari dal quale decorrono i 60 giorni per l'opposizione "societaria" dei creditori fosse già avvenuto, e i 60 giorni fossero spirati, comunque non dovrebbe disconoscersi il diritto al rimedio di contestazione all'operazione straordinaria con l'opposizione all'omologazione qualora questa intervenga in un secondo momento; o viceversa laddove l'operazione straordinaria fosse prevista a valle della omologazione dell'accordo, e questa non opposta, non dovrebbe darsi nuova opposizione "societaria", a meno che i caratteri della operazione

¹⁸ Tale principio generale emerge anche e soprattutto dal contesto normativo internazionale e comunitaria, come depongono il Regolamento (UE) 2015/848 del Parlamento e del Consiglio del 20 maggio 2015 sulla efficienza ed efficacia delle procedure di insolvenza per il buon funzionamento del mercato interno in ragione delle sempre più crescenti implicazioni transfrontaliere; ma anche la Raccomandazione n. 2014/135/UE della Commissione del 12 marzo 2014, volta a garantire alle imprese sane in difficoltà finanziarie l'accesso a un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta di ristrutturarsi in una fase precoce; la Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019 in tema di quadri di ristrutturazione preventiva, seconda opportunità e misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e liberazione dai debiti, che prosegue sulla strada dell'intervento anticipato prima che l'impresa versi in gravi difficoltà e della ristrutturazione precoce. Sul punto mi sono espresso nel mio *Abuso di eterodirezione e poteri del curatore*, in *Dir. fall.* 2020, I, p. 161 ss.

straordinaria mancassero di descrizione, nelle forme previste dal codice civile, nell'accordo.

Sul profilo delle responsabilità patrimoniali infine, esemplare può essere il caso delle società partecipanti ad una scissione (esecutiva di un accordo di ristrutturazione) e in particolare della responsabilità solidale delle società beneficiarie, che per normativa codicistica come è noto sussiste da un lato nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto ad essa assegnato o rimasto, per i debiti della scissa non soddisfatti dalla società cui fanno carico (art. 2506-*quater*, co. 3 c.c.), e dall'altro limitatamente al patrimonio netto relativamente agli elementi del passivo la cui destinazione non sia desumibile dal progetto (art. 2506-*bis*, co. 3 c.c.). Un accordo di ristrutturazione che a monte e in via preventiva determini con precisione gli elementi attivi e passivi del patrimonio di ciascuna delle società partecipanti, nella neutralità o poca chiarezza del progetto di scissione, potrebbe determinare indirettamente i limiti di responsabilità di ciascuna¹⁹.

¹⁹ A proposito del concordato ma in prospettiva diversa rispetto a quella avanzata nel testo, vedi la posizione di CILLO, *op. loc. ultt. citt.*, il quale propone di far leva sul progetto di scissione e invocare l'art. 124, co. 4 l.fall., nella parte in cui riconosce al terzo la facoltà di limitare gli impegni assunti con il concordato ai soli creditori ammessi al passivo, anche provvisoriamente, e a quelli che hanno proposto opposizione allo stato passivo o domanda di ammissione tardiva al tempo della proposta.