

Concordato ostile e riorganizzazione societaria

Corporate reorganization and conflict between shareholders

Armando Santoni *

ABSTRACT

L'evoluzione del diritto concorsuale nazionale e sovranazionale si connota per la marcata anticipazione del momento rilevante ai fini dell'apertura delle procedure d'insolvenza e per il tendenziale superamento del principio di neutralità organizzativa delle medesime. Esso consiste nella regola generale per cui la dichiarazione d'insolvenza non incide sulle norme di diritto societario relative alle modifiche dell'assetto organizzativo della società coinvolta, e in particolare su quelle attinenti alla ripartizione delle competenze degli organi sociali su tali modifiche. Tale circostanza rende di particolare interesse vagliarne le possibili conseguenze rispetto alle ipotesi in cui il piano di concordato sia proposto nell'ambito di un conflitto interorganico tra amministratori e assemblea dei soci, dunque tra l'organo tipicamente deputato a presentare la proposta di concordato e quello fisiologicamente competente a darvi attuazione.

Il presente lavoro si propone di verificare se il concordato preventivo di diritto italiano possa, *de lege ferenda*, non solo essere proposto, ma anche eseguito dall'organo amministrativo di una società di capitali, scavalcando l'assemblea dei soci nell'attuazione del relativo piano. In questa prospettiva, è parso di particolare utilità fare riferimento alla letteratura statunitense e tedesca in materia di insolvenza strategica, ossia dell'attivazione di procedure concorsuali strumentali alla soluzione di particolari problemi giuridico-economici, quale sarebbe proprio una lite tra i soci capace di bloccare l'attività sociale.

Parole chiave: concordato preventivo – lite tra i soci – competenze organiche nelle procedure concorsuali – codice della crisi e dell'insolvenza – Direttiva UE 2019/1023– insolvenza strategica

Recent reforms of the Italian and European Bankruptcy Law are characterized by a significant anticipation of the moment which is relevant for the opening of insolvency and pre-insolvency frameworks and by the trend to overcome the so-called neutrality principle. Following the aforementioned principle, the declaration of bankruptcy doesn't affect the

* Dottore di ricerca in diritto commerciale (Dottorato in diritto comparato, privato, processuale civile e dell'impresa presso l'Università degli Studi di Milano); email: armando.santoni92@gmail.com.

rules of Company Law related to the modifications to the internal structure of the involved company, and in particular those that are referred to the allocation of powers between corporate bodies on such decisions. In this perspective, the present Article examines how such innovation may affect the cases where an insolvency proceeding is proposed in the context of a conflict between the board of directors and the shareholders' general meeting, i.e. between the body which, following Italian Company Law, is typically competent for filing an insolvency procedure and the body which is competent for the implementation of the subsequent plan.

Therefore, the article aims at verifying whether the concordato preventivo under Italian Bankruptcy Law could de lege ferenda not only be proposed, but also implemented by the board of directors, bypassing the shareholders' general meeting in the implementation of the relevant plan. In this perspective, it seems particularly useful to refer to the U.S. and German literature on strategic bankruptcies, i.e. the cases where the activation of bankruptcy proceedings is functional to the solution of specific legal or economic issues, such as a dispute between shareholders able to block the corporate business itself.

Keywords: concordato preventivo – conflict between shareholders – competence of corporate bodies – Italian Code of enterprise crisis and of insolvency – EU Directive 2019/1023 – strategic bankruptcy

SOMMARIO

1. Piano d'indagine. – 2. Proposta di concordato ostile e riorganizzazione societaria nell'ordinamento italiano. – 3. La c.d. insolvenza strategica nell'esperienze comparatistica. – 4. Conclusioni.

1. Piano d'indagine.

La recente Direttiva UE 2019/1023 sui quadri di ristrutturazione preventiva, e con essa le discipline concorsuali di numerosi Stati membri, partono dal comune presupposto per il quale, in una situazione di crisi, il tendenziale annullamento del valore delle partecipazioni sociali renda lecito disporre delle modifiche alla struttura organizzativa societaria a prescindere dallo spontaneo coinvolgimento dell'assemblea dei soci¹. Tali novità legislative risultano a lo-

¹ Il riferimento alla spontaneità dell'intervento dell'assemblea dei soci allude ai meccanismi sostitutivi, previsti da varie discipline europee della crisi d'impresa (tra le quali va annoverata quella italiana di cui all'art. 185, sesto comma, l. fall. e, *pro futuro*, quella di cui all'art. 118, quinto e sesto comma, c.c.i.i.), che impongono all'assemblea dei soci l'approvazione delle modifiche statutarie previste nel piano di regolazione della crisi variamente denominato, pena, in diversi ordinamenti, la sua sostituzione coattiva con un organo di nomina giudiziale, con il conseguente azzeramento della discrezionalità nelle scelte di voto che tipicamente caratterizza

ro volta coerenti con un più generale cambio di prospettiva del diritto della crisi, ispirato alla necessità di evitare la liquidazione dell'impresa e dunque di garantire, per quanto possibile, la continuità dei suoi assetti produttivi.

Tale cambio di paradigma, da un diritto concorsuale eminentemente liquidatorio ad uno volto a favorire la continuazione dell'impresa, reca con sé l'ineluttabile esigenza di far emergere tempestivamente la crisi, e dunque di anticipare in modo sensibile l'apertura della relativa procedura. Tale circostanza pone l'interrogativo sul se sia possibile considerare, in particolare il concordato preventivo, non già alla stregua di una procedura concorsuale in senso tradizionale, strettamente finalizzata alla migliore soddisfazione dei creditori, bensì di uno strumento di 'ristrutturazione' dell'impianto organizzativo della società, occasionato da una temporanea situazione di crisi, con il vantaggio di rimettere l'approvazione del relativo piano ai creditori sociali.

Con il presente lavoro si intende analizzare una possibile applicazione pratica delle procedure d'insolvenza risultanti dalla rilevata tendenza normativa in evoluzione. Nello specifico, si intende verificare se sia ipotizzabile il ricorso ad un concordato preventivo 'ostile', non già proposto dai creditori concorsuali, in una prospettiva efficacemente analizzata², bensì da parte del socio di maggioranza a scapito di quelli di minoranza, come potrebbe avvenire nel caso in cui si volesse superare una situazione di stallo cagionata da un conflitto tra gli azionisti di particolare gravità.

Peraltro, uno studio della materia in questione non può prescindere da una ricognizione della letteratura comparata sul concetto di 'insolvenza strategica', in particolare alla luce dell'esperienza statunitense, che ne ha fornito le espressioni più marcate, e di quella tedesca, che risulta di interesse ancora maggiore, considerato che il legislatore europeo, nella citata Direttiva europea in materia di quadri di ristrutturazione preventiva, in alcuni aspetti fondamentali pare essersi ispirato proprio alla disciplina tedesca, confermando così l'utilità di confrontarsi con un tema che, in futuro, potrebbe assumere rilevanza, non solo teorica, anche nell'ordinamento italiano.

il versante 'organizzativo' della partecipazione sociale. Come si vedrà oltre, la Direttiva sembra caratterizza proprio per una generalizzazione di questo meccanismo sostitutivo.

² È d'obbligo il rinvio a G. D'ATTORRE, *I concordati ostili*, Milano, Giuffrè, 2010, 117 ss., sia pure con riferimento al concordato fallimentare; ID., *Le proposte "ostili"*, in M. SANDULLI, G. D'ATTORRE (a cura di), *La nuova miniriforma della legge fallimentare*, Torino, Giappichelli, 2016, 117 ss.

2. *Proposta di concordato ostile e riorganizzazione societaria nell'ordinamento italiano.*

In base al diritto interno vigente, la questione relativa alla configurabilità di un concordato 'ostile' di riorganizzazione societaria si pone, in via preliminare, rispetto alla stessa possibilità di esautorare l'assemblea dei soci dalla competenza a deliberare le modifiche statutarie previste nel piano di concordato.

In particolare, occorre stabilire se, e con quali modalità, l'organo amministrativo proponente possa superare una situazione di conflitto interorganico, nonostante il dissenso di una minoranza qualificata, con la predisposizione di un piano di concordato preventivo in continuità aziendale ostile, allo scopo di sottrarre all'assemblea dei soci l'ordinaria competenza a deliberare le modifiche ivi previste. Beninteso, sul presupposto che la società si trovi in una situazione di crisi, accertata dal professionista attestatore, e che le progettate modifiche siano comunque funzionali al migliore soddisfacimento dei creditori³. Pertanto, al fine di offrire una soluzione coerente, è necessario verificare se, in generale, sia possibile imporre l'esecuzione di un concordato ostile, presentato dall'organo amministrativo, ai soci dissenzienti. Una generalizzazione del problema in questi termini consente peraltro di ricomprendere nel novero delle situazioni rilevanti anche quei casi in cui i rapporti fiduciari fra soci e amministratori non siano particolarmente stretti, come nelle società con capitale molto frazionato⁴.

Prima di affrontare la questione relativa alla possibilità di sostituire coattivamente l'assemblea dei soci nella esecuzione del piano, appare opportuno chiarire in quali termini l'organo amministrativo possa presentare la proposta di concordato senza una preventiva deliberazione della prima. In effetti, l'utilità di questa indagine è confermata considerando i casi in cui il piano di ristrutturazione risulti neutrale sotto il profilo organizzativo, ma comunque idoneo a incidere sul valore delle partecipazioni dei soci. Si allude, in particolare, all'ipotesi di una proposta di concordato in continuità oggettiva che preveda la

³ Sulla nozione di crisi, cfr. A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*³, Bologna, Il Mulino, 2014, 354 s.; G. TERRANOVA, *Insolvenza, stato di crisi, sovraindebitamento*, Torino, Giappichelli, 2013, *passim*; A.M. AZZARO, *Appunti sulla nozione giuridica di «crisi» d'impresa come stato di non insolvenza (irreversibile)*, in S. AMBROSINI (diretto da), *Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria*, Torino, Zanichelli, 2017, 136 ss.

⁴ Cfr. R. SACCHI, *Le operazioni straordinarie nel concordato preventivo*, in M. ARATO, G. DOMENICHINI (a cura di), *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Dibattito in onore di Franco Bonelli*, Milano, Giuffrè, 2017, 44.

cessione dell'intera azienda sociale, svuotando di fatto il valore delle partecipazioni sottostanti. In questo caso, pertanto, prima ancora di interrogarsi sulle modalità di esecuzione del piano, occorre chiarire la ripartizione delle competenze in ordine alla stessa decisione di presentare il relativo piano.

La questione si intreccia inevitabilmente con quella attinente alla determinazione del contenuto dell'art. 152, secondo comma, lett. b), l. fall., riproposto nell'art. 265, secondo comma, c.c.i.i., applicabile al concordato preventivo in virtù del richiamo operato dall'art. 44 c.c.i.i. Infatti, secondo una parte della dottrina, anche le operazioni accennate, in quanto suscettibili di incidere sui diritti dei soci, richiederebbero la convocazione dell'assemblea dei soci e la sua deliberazione in ordine all'approvazione della proposta⁵. Tuttavia, tale impostazione, per quanto coerente con la ripartizione di poteri tra amministratori e soci di s.r.l.⁶, postula un'interpretazione sostanzialmente abrogativa delle norme appena citate, che rimettono espressamente al consiglio di amministrazione la competenza a deliberare la proposta di concordato. Inoltre, la tendenza sistematica risultante dalle novità legislative nazionali ed europee sembra comunque privilegiare le esigenze del ceto creditorio, con un più accentuato sacrificio degli interessi dei soci, siano essi di carattere patrimoniale ovvero gestionale.

Riprendendo le fila del discorso, nell'ordinamento concorsuale italiano la possibilità di imporre coattivamente ai soci l'esecuzione di un piano di concordato proposto dalla società debitrice è assai controversa. Infatti, com'è noto, un simile meccanismo è positivamente disciplinato soltanto rispetto all'esecuzione di una proposta concorrente ex art. 185, sesto comma, l. fall., vale a dire quella presentata da un terzo creditore qualificato, in presenza di determinati requisiti⁷.

⁵ In tal senso, cfr. F. GUERRERA, *Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione negoziale della crisi*, in *Riv. soc.*, 2013, 1114 ss. (e in U. TOMBARI (a cura di), *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, Giappichelli, 2014, 82); ID., *Il rapporto tra gli organi sociali e gli organi della procedura concorsuale nelle ristrutturazioni di società in crisi*, in *Dir. fall.*, 2018, 1090 s.; R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 312 ss. (e in U. TOMBARI (a cura di), *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, Giappichelli, 2014, 122).

⁶ E v. F. GUERRERA, *Il rapporto*, (nt. 5), 1090 s.

⁷ Per i requisiti di ammissibilità delle proposte concorrenti, si vedano gli artt. 163, quinto comma, l. fall., e 90, quinto comma, c.c.i.i., che introduce, ai fini dell'ammissibilità di proposte concorrenti, percentuali minime di soddisfazione dei creditori chirografari, previste nella proposta 'principale', diverse da quelle contemplate nella legge fallimentare, il che potrebbe contribuire a dare impulso all'istituto, rimasto finora pressoché inutilizzato. Sul punto si vedano, tra gli altri, G. D'ATTORRE, *Le proposte*, (nt. 2), 1163 ss.; N.

Secondo l'impostazione prevalente, il meccanismo di sostituzione coattiva dettato per l'esecuzione di proposte concorrenti sarebbe disciplinato da una norma eccezionale, funzionale a consentire al proponente di superare la sua originaria condizione di 'terzietà', e come tale non replicabile rispetto alla proposta presentata dalla società debitrice⁸. In questa prospettiva, le competenze degli organi sociali nell'esecuzione di una proposta di concordato preventivo rimarrebbero intatte, di modo che la disciplina suddetta non deporrebbe nel senso di un netto superamento della neutralità organizzativa delle procedure concorsuali⁹. Peraltro, secondo i più, tali deliberazioni dovrebbero essere assunte dopo la presentazione della domanda, ma sul presupposto che la loro efficacia sia sospensivamente condizionata all'approvazione dei creditori

ABRIANI, *Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari*, in *Giust. civ.*, 2016, 365 ss. F. GUERRERA, *La ricapitalizzazione "forzosa" delle società in crisi: novità, problemi ermeneutici e difficoltà operative*, in *Dir. fall.*, 2016, I, 420 ss.; G.U. TEDESCHI, *Proposte e offerte concorrenti di concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2016, 1407; M.L. VITALI, *Profili di diritto societario delle «proposte concorrenti» nella "nuova" disciplina del concordato preventivo*, in *Riv. soc.*, 2016, 870 ss.; M. RANIELI, *Prove di contendibilità nel concordato preventivo e fallimentare*, Milano, Wolters Kluwer, 2017, 122 ss.; A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, in S. AMBROSINI (diretto da), *Fallimento, soluzione negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e 2016*, Bologna, 2017, 289 ss.

⁸ L'unica pronuncia edita sul tema delle proposte concorrenti (a quanto consta), con un'argomentazione piuttosto singolare ha stabilito che sarebbe applicabile esclusivamente alle proposte concorrenti non solo il meccanismo sostitutivo di cui all'art. 185, sesto comma, l. fall., ma anche la parte dell'art. 163, quinto comma, l. fall., in cui è stabilito che la proposta concorrente possa prevedere un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, operazione che è incontroverso potersi prevedere anche nel piano sotteso alla proposta 'principale': cfr. Trib. Reggio Emilia, 28 giugno 2017, in *Fall.*, 2017, 1327 ss., con nota critica di L. BENEDETTI, *L'applicazione giurisprudenziale dell'art. 163, comma 5, l. fall.*

⁹ In tal senso, v. F. GUERRERA, M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di «riorganizzazione»*, in *Riv. soc.*, 2008, 17 ss.; F. GUERRERA, *Le competenze*, (nt. 5), 1114 ss.; G. MEO, *I soci e il risanamento. Riflessioni a margine dello Schema di legge-delega proposto dalla Commissione di riforma*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 286 ss.; A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, in S. AMBROSINI (diretto da), *Fallimento, soluzione negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e 2016*, Bologna, 2017, 289 ss.; A. NIGRO, *Il "diritto societario della crisi": nuovi orizzonti?*, in *Riv. soc.*, 2018, 1207 ss.; ID., *Le ristrutturazioni societarie nel diritto italiano delle crisi: notazioni generali*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, I, 379 ss.; F. PACILEO, *Cram down e salvaguardie dei soci nel concordato preventivo con proposte concorrenti*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, I, 65 ss., 90 ss.; D. VATERMOLI, *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni societarie. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine?*, in *Riv. soc.*, 2018, 858 ss.

ovvero all'omologazione del tribunale¹⁰. Secondo altri, ai fini del sindacato di ammissibilità di cui all'art. 161 l. fall., l'assunzione delle delibere assembleari necessarie per l'attuazione del piano si configurerebbe come una condizione di fattibilità giuridica del piano di concordato, intesa come possibilità giuridica di dare esecuzione alla proposta¹¹. Tale ultima impostazione avrebbe in effetti il pregio di elidere in radice il problema della ripartizione delle competenze organiche nell'ambito della procedura di concordato¹², ma forse attribuirebbe ai soci uno spropositato potere di blocco, a fronte di una proposta pur sempre funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori¹³.

¹⁰ Si v. F. GUERRERA, M. MALTONI, (nt. 9), 17 ss.; V. CALANDRA BUONAURA, *La gestione societaria dell'impresa in crisi*, in *Società, banche e crisi d'impresa*. Liber amicorum Pietro Abbadessa, diretto da M. CAMPOBASSO, V. CARIELLO, V. DI CATALDO, F. GUERRERA, A. SCIARRONE ALIBRANDI, III, Torino, Utet, 2014, 2593 ss., 2604, per il quale dall'art. 2479, secondo comma, n. 5), c.c., si ricava che «quando la proposta di un concordato con continuità aziendale comporti una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale o una rilevante modificazione dei diritti dei soci», la sua attuazione sarebbe comunemente rimessa alla competenza dei soci.

¹¹ In tale prospettiva, cfr. A.M. LEOZAPPA, *Concordato preventivo: fattibilità giuridica e modifiche organizzative*, in *Fall.*, 2015, 881 ss.; ID., *Sugli organi sociali nella procedura di concordato con riserva delle società di capitali*, in *Riv. dir. comm.*, 2016, II, 399 ss.

¹² E infatti v. A.M. LEOZAPPA, *Diritto societario comune, diritto societario della crisi, diritto del fresh start*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, II, 666, e, in senso analogo, A. NIGRO, *Le ristrutturazioni*, (nt. 9), 391, testo e nt. 37.

¹³ Inoltre, parte della dottrina contestava la configurabilità di un sindacato di fattibilità economica da parte del giudice: in tal senso, cfr., M. FABIANI, *La questione "fattibilità" del concordato preventivo e la lettura delle Sezioni Unite*, in *Fall.*, 2013, 156 ss., 157, in commento alla sentenza Cass. civ., sez. un., 23 gennaio 2013, n. 1521, *ivi*, per il quale non vi sarebbe alcuna norma che dispone un sindacato del giudice sulla fattibilità del piano, sottolineando come si sia spostato «l'asse dalla relazione del professionista (sulla fattibilità) al giudizio del tribunale (sulla fattibilità)», laddove «un conto è affermare che il vizio risiede nella relazione ed altro conto è affermare che il vizio si trova nel ricorso che contiene la proposta e il piano». In effetti, nel sistema della legge fallimentare non era dato ravvisare una simile norma, laddove i presupposti di ammissibilità della proposta di concordato erano piuttosto ravvisabili nella percentuale minima di soddisfazione dei creditori chirografari individuata dall'art. 160, quarto comma, l. fall. E v. anche, in posizione contraria al sindacato di fattibilità dell'autorità giudiziaria, R. SACCHI, (nt. 5), 312 ss.; C. TRENTINI, *Fattibilità economica del piano e controllo del tribunale dopo l'approvazione: la Cassazione ribadisce che il controllo spetta ai creditori*, in *Fall.*, 2015, 165 ss.; P. VELLA, *L'affinamento della giurisprudenza di legittimità dopo le sezioni unite sulla "causa concreta" del concordato: ha ancora senso la distinzione tra fattibilità giuridica ed economica?*, in *Fall.*, 2015, 438 ss. In una prospettiva simile, sembra, almeno quanto alla fattibilità giuridica del piano, anche G. TERRANOVA, *La fattibilità del concordato*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, II, 189 ss., 197, ove osserva che, se i creditori approvano il piano, «"contenti loro, contenti tutti"», fermo restando che dall'art. 180, quarto comma, l. fall. (per il quale i credi-

Tuttavia, l'impostazione che ravvisa l'eccezionalità della disciplina delle proposte concorrenti nella provenienza esterna delle medesime, sul presupposto implicito che solo in questo caso si porrebbe il rischio di condotte ostruzionistiche da parte dei soci, in realtà si dimostra incompleta sol che si aggiunga una minima variazione sul tema, ossia considerando l'ipotesi in cui, nonostante la provenienza interna della proposta, per dissidi interni alla compagine sociale, l'assemblea non sia nelle condizioni di deliberare le modifiche organizzative previste nel relativo piano¹⁴. Nell'ipotesi di un conflitto interorganico¹⁵, dunque, la dissociazione tra l'organo amministrativo proponente e quello tipicamente deputato ad approvare le operazioni straordinarie previste nel piano, vale a dire l'assemblea, di fatto collocherebbe il primo nella medesima posizione del terzo proponente estraneo alla compagine sociale. Tale considerazione conferma l'opportunità di una revisione critica dell'opinione prevalente, che esclude recisamente ogni possibilità di sostituzione dell'organo assembleare nell'esecuzione del piano.

Nello specifico, pare che il meccanismo sostitutivo di cui all'art. 185, sesto comma, 1. fall., pur essendo rivolto alla soluzione di una particolare ipotesi di conflitto, costituisca espressione di una tensione di ordine sistematico tra il diritto concorsuale e il diritto societario, che in altri ordinamenti si è risolta espressamente in favore del primo. L'ostruzionismo dei soci che, come dimostrato, può porsi a prescindere dalla provenienza interna o esterna della proposta, appare così indice di «un conflitto, per così dire, *genetico* fra regole socie-

tori qualificati possono contestare la convenienza della proposta) si ricava che «i giudizi di merito non sono affatto preclusi al tribunale, anche se indubbiamente si risolvono in una *decisione* (atto di volontà) più che in un *accertamento* (atto di scienza)». Va tuttavia precisato che l'introduzione del c.c.i.i. ha operato una modifica del quadro normativo sul punto, in quanto il relativo art. 47, primo comma, attribuisce espressamente all'Autorità giudiziaria la funzione di valutare la fattibilità economica del piano di concordato.

¹⁴Cfr. N. ABRIANI, (nt. 7), 386; G. FERRI jr, *Ristrutturazioni societarie e competenze organizzative*, in *Riv. soc.*, 2019, 235, il quale osserva che, in generale, «se, attraverso la liquidazione, i soci sono sicuri di conservare un valore, per quanto eventuale, che invece attraverso la riorganizzazione del capitale proprio potrebbero perdere [...] è chiaro che costoro saranno, almeno in via tendenziale, razionalmente propensi alla prima e contrari alla seconda»; V. PINTO, *Concordato preventivo e organizzazione sociale*, in *Riv. soc.*, 2017, 100, 107 s.; M.L. VITALI, (nt. 7), 904; E v. anche G. MEO, (nt. 9), 288, il quale riconosce che l'art. 185 l. fall. ha messo in luce un problema che si presenta frequentemente, «non soltanto nel caso di proposte concorrenti».

¹⁵E sul tema in generale, v. diffusamente V. CARIELLO, *I conflitti «interorganici» e «intraorganici» nelle società per azioni (prime considerazioni)*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gianfranco Campobasso*, Torino, Utet, 2006, II, 769, 777 ss.

tarie e concorsuali [...], implicando, in ultima istanza, un giudizio di prevalenza fra i valori di fondo sottesi alle discipline riguardate»¹⁶.

In questa prospettiva, la disciplina italiana si caratterizza proprio per l'integrale omissione della suddetta situazione di conflitto interorganico¹⁷, che parte della dottrina ha pertanto tentato di colmare in via interpretativa¹⁸. Simili tentativi presuppongono peraltro una presa di posizione rispetto al quesito di vertice relativo alla soluzione del suddetto conflitto di ordine assiologico tra disciplina concorsuale e societaria. Inoltre, se, come detto, la legge fallimentare sembra ignorare del tutto l'esigenza di assicurare l'esecuzione della proposta di concordato presentata dall'organo amministrativo¹⁹, appare opportuno

¹⁶ Così V. PINTO, (nt. 14), 110.

¹⁷ In tal senso, v. G. FERRI *jr.*, (nt. 14), 245.

¹⁸ Tali proposte interpretative consistono, rispettivamente, nel ravvisare nello stesso decreto di omologazione il titolo giuridico idoneo e sufficiente a rendere efficaci le modifiche organizzative previste nel piano (in tal senso, già prima dell'introduzione della disciplina delle proposte concorrenti, v. G. FERRI *jr.*, *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, in U. TOMBARI (a cura di), *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, Giappichelli, 2014, 102), ovvero in una rilettura della regola di competenza di cui all'art. 152, secondo co., lett. b), l. fall., nel senso di estendere all'organo proponente anche la competenza ad eseguire le modifiche contemplate nel piano [e v. L. BENEDETTI, *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare) (Aufopferungs – o Duldungspflicht)?*, in *Riv. dir. soc.*, I, 725, 772; V. PINTO, (nt. 14), 128 s.], ovvero ancora nell'attribuzione di una portata generale al meccanismo sostitutivo di cui all'art. 185, sesto comma, l. fall., anche alla proposta c.d. principale [così N. ABRIANI, (nt. 7), 386; M.L. VITALI, (nt. 7), 904 s.].

¹⁹ Cfr. G. FERRI *jr.*, (nt. 14), 239 s., il quale osserva infatti che il meccanismo di cui all'art. 185, quarto e quinto comma, l. fall., «nulla ha a che vedere con il tema dell'ostruzionismo dei soci», essendo piuttosto integrativo dei poteri di un organo già in carica, cioè il commissario giudiziale, mirando a soddisfare la diversa esigenza di evitare che l'inerzia del debitore pregiudichi l'esecuzione di una proposta presentata da altri. E infatti in dottrina si è rilevata criticamente la disparità di trattamento sussistente tra la disciplina delle proposte concorrenti, che godono del meccanismo sostitutivo di cui all'art. 185, sesto comma, l. fall., e di quella c.d. principale: così L. BENEDETTI, (nt. 18), 772. Ma in senso contrario v. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Fall.*, 2015, 1163, 1175, per il quale il motivo di tale differenza dovrebbe ravvisarsi nel controbilanciare il vantaggio competitivo inizialmente offerto al debitore, consistente nella legittimazione esclusiva a presentare la domanda di concordato. In una prospettiva simile, M.L. VITALI, (nt. 7), 875 s., il quale osserva che l'istituto delle proposte concorrenti è funzionale a favorire l'emersione tempestiva della crisi, laddove il fatto che le stesse siano inammissibili qualora venga garantita la soddisfazione dei creditori chirografari nella misura del quaranta per cento riduce enormemente lo spazio di operatività di aumenti di capitale “ostili” per mezzo del meccanismo sostitutivo di cui all'art. 185, sesto comma, l. fall.

verificare, in una prospettiva evolutiva, se ciò sia ipotizzabile alla luce delle disposizioni di cui al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza²⁰.

Quanto al primo profilo, appare condivisibile l'idea secondo la quale quando l'impresa è in crisi, al fine di evitare condotte opportunistiche dei soci, le cui partecipazioni siano ormai prive di valore, sia legittimo funzionalizzare le regole societarie, e in particolare l'azione dell'organo amministrativo²¹, alla soddisfazione delle esigenze di tutela dei creditori sociali²². Peraltro, tale lettura sembrerebbe rinvigorita dalla centralità sistematica che il legislatore della recente riforma ha voluto attribuire al nuovo art. 2086, secondo comma, c.c., ove l'esigenza di rilevare tempestivamente la crisi pare essere addirittura assunta a principio generale nella gestione dell'impresa²³.

²⁰Nonostante il differimento dell'entrata in vigore del codice della crisi al 1° settembre 2021, entro la quale è possibile l'adozione di decreti correttivi o addirittura di revisioni strutturali del c.c.i.i., nella stesura del presente scritto si è data per scontata la sua entrata in vigore nella formulazione attuale, come risultante dalle disposizioni integrative e correttive di cui al d.lgs. 26 ottobre 2020, n. 147.

²¹Vedi R. SACCHI, (nt. 5), 126, per il quale «gli amministratori devono orientare al perseguimento degli interessi dei creditori le loro scelte in materia di selezione e conformazione degli strumenti di composizione negoziale della crisi».

²²Cfr. V. PINTO, (nt. 14), 119, il quale rileva che, pur nella diversità della tecnica utilizzata, l'art. 185 l. fall. condivide con il § 225a, *InsO*, la medesima impostazione assiologica. La norma da ultimo citata stabilisce che nel piano di regolazione dell'insolvenza può prevedersi ogni modifica statutaria che sia “ammissibile ai sensi del diritto societario” (*jede Regelung [...] die gesellschaftsrechtlich zulässig ist*).

V. anche G. FERRI jr, (nt. 18), 101 ss.; R. SACCHI, (nt. 4), 39; M. SCIUTO, “Adempimento” del concordato e programma societario, in *Impresa e mercato. Studi dedicati a Mario Libertini*, a cura di V. DI CATALDO, V. MELI, R. PENNISI, III, *Crisi dell'impresa. Scritti vari*, Milano, Giuffrè, 2015, 1479 ss., spec. 1484 s., 1488, il quale osserva che il piano concordatario può «interagire sul programma societario, nei suoi due classici momenti di “scopo-mezzo” e di “scopo-fine”», di talché i due programmi, sociale e concordatario, «si trovano a concorrere nel prescrivere agli amministratori l'attività da compiere»; D. VATTERMOLI, (nt. 9), 875, il quale, pur ritenendo che in base al dato positivo l'omologazione del concordato preventivo sia un evento neutrale rispetto all'organizzazione di poteri e competenze sociali, ritiene che sarebbe più efficiente e aderente alla *residual owner doctrine* «un cambio dei referenti soggettivi dei doveri fiduciari degli amministratori [...] a tutto vantaggio di coloro che effettivamente sopportano il rischio della ristrutturazione», vale a dire i creditori.

²³Come noto, tale disposizione è stata introdotta con l'art. 375, secondo comma, c.c.i.i. Cfr., per una sua analisi critica, M.S. SPOLIDORO, *Note critiche sulla «gestione dell'impresa» nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in *Riv. soc.*, 2019, 253 ss. E si v. anche G. FERRI jr, M. ROSSI, *La gestione dell'impresa organizzata in forma societaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, I, 91 ss.

Sebbene pareva che con l'art. 6, secondo comma, lett. b), l. delega n. 155/2017, si volesse operare un'estensione generale del meccanismo di sostituzione coattiva che prevede l'attribuzione ad un amministratore giudiziale della facoltà di votare in luogo dei soci²⁴, sia sotto il profilo della provenienza della proposta, sia riguardo al suo contenuto, il legislatore delegato si è limitato a riproporlo soltanto rispetto alle proposte concorrenti²⁵, lasciando pertanto ancora irrisolta l'ipotesi in cui l'ostruzionismo dei soci sopravvenga rispetto alle proposte presentate dall'organo amministrativo.

Infatti, se per un verso la disposizione di cui all'art. 118, terzo comma, c.c.i.i., generalizza il dovere del debitore di eseguire la proposta di concordato, dunque a prescindere dalla sua provenienza, per altro verso il comma successivo, nell'ipotesi di inerzia dello stesso debitore, riconosce al tribunale la facoltà di attribuire al commissario giudiziale i poteri necessari a provvedere in luogo del debitore al compimento degli atti a questo richiesti²⁶. Viceversa, il dato testuale dell'art. 118, quinto e sesto comma, c.c.i.i., suggerisce che la sostituzione coattiva degli amministratori, nell'esercizio del diritto di voto del socio o dei soci di maggioranza, possa essere disposta soltanto per la loro inerzia nell'attuazione di proposte concorrenti²⁷. Se ne può allora ricavare

²⁴ Cfr. G. D'ATTORRE, *Prime riflessioni sulla delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2017, 517 ss., 525; G. FERRI jr, (nt. 14), 241; D. VATTERMOLI, (nt. 9), 879.

²⁵ Peraltro, a differenza dell'art. 185, sesto comma, l. fall., che consente la sostituzione dell'amministratore giudiziale nell'esercizio del voto nella delibera di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, l'art. 118, sesto comma, c.c.i.i., da un lato, estende l'ambito oggettivo della sostituzione a tutte le deliberazioni di competenza dei soci e, dall'altro lato, riduce l'ambito soggettivo di tale sostituzione *al socio o ai soci di maggioranza*: e v. G. FERRI jr, (nt. 14), 243, il quale nota che, oltre alla difficoltà di individuare in concreto il socio o i soci di maggioranza, tale riferimento, che potrebbe avere un senso nei sistemi, come quello spagnolo, che attribuiscono specifica rilevanza a profili individuali, e in particolare nella imputazione della responsabilità per aver irragionevolmente impedito l'adozione di determinate delibere, non ha invece alcun senso se riferita a un meccanismo nel quale viene in considerazione «un fenomeno, la deliberazione, non soltanto collettivo, ma retto dal principio di maggioranza». In senso analogo, cfr. D. VATTERMOLI, (nt. 9), 880, testo e nt. 18.

²⁶ L'art. 118, terzo comma, c.c.i.i., stabilisce che «il debitore è tenuto a compiere ogni atto necessario a dare esecuzione alla proposta di concordato anche se presentata da uno o più creditori, qualora sia stata approvata e omologata».

²⁷ Cfr. G. FERRI jr, (nt. 14), 245, il quale osserva che l'art. 118, quinto comma, c.c.i.i., nel prevedere la legittimazione a presentare il ricorso per la sostituzione dell'amministratore giudiziario nei diritti di voto dei soci di maggioranza fa riferimento al soggetto che ha presentato la proposta di concordato, disponendo altresì l'obbligo di notificare il ricorso stesso al debitore,

che, in caso di proposta concorrente, la legge presuppone la persistente competenza dell'assemblea dei soci a deliberare le modifiche organizzative previste nel piano, mentre, rispetto alla proposta 'principale', si riferisce genericamente al 'debitore', il quale deve *dare esecuzione alla proposta di concordato*. Al riguardo, se il "debitore" deve identificarsi nella società in genere, in questo specifico contesto la legge sembrerebbe riferirsi all'organo appunto *esecutivo*, vale a dire al consiglio di amministrazione. In questa prospettiva, l'organo competente a deliberare le operazioni previste nel piano coinciderebbe con quello normalmente competente a presentare la proposta, ossia ancora il consiglio di amministrazione, salvo diversa disposizione statutaria²⁸, il quale può allora essere sostituito, in caso di inerzia nell'attuazione delle modifiche organizzative contemplate nel piano, da parte del commissario giudiziale.

Ne consegue che il quadro normativo risultante dall'introduzione del codice della crisi e dell'insolvenza sembra ammettere la possibilità di una sostituzione coattiva nelle prerogative dell'assemblea dei soci nell'esecuzione di concordati di riorganizzazione societaria. Peraltro, un'ulteriore indicazione, a livello sistematico, nel senso del progressivo superamento della neutralità organizzativa delle procedure concorsuali sembra potersi trarre dall'art. 264, secondo comma, c.c.i.i., il quale, sia pure in tema di liquidazione giudiziale, consente l'attribuzione al curatore dei poteri assembleari per determinati atti o operazioni²⁹.

Ad ogni modo, la circostanza che impone la massima cautela nella configurazione di concordati ostili nel senso precisato sopra è che i più recenti interventi normativi si caratterizzano per una sempre più accentuata anticipazione delle procedure di crisi, le quali sembrano quindi compatibili con la permanenza di un residuo valore attivo dell'impresa³⁰. Qualora ciò accada, è eviden-

allora sul presupposto di un'alterità non soltanto organica, ma anche soggettiva, tra ricorrente e soggetto obbligato a dare esecuzione alla proposta.

²⁸ Così l'art. 44, quinto comma, c.c.i.i., che rinvia all'art. 265, secondo comma, lett. b), c.c.i.i., analogamente a quanto dispone l'art. 152, secondo comma, lett. b), l. fall. In tal senso, rispetto al codice della crisi, G. FERRI *jr*, (nt. 14), 247 s., mentre, con riferimento alle disposizioni della legge fallimentare, L. BENEDETTI, (nt. 18), 772 ss.; V. PINTO, (nt. 14), 127 ss. Mentre in una prospettiva analoga, nel senso di una valenza generale della regola di sostituzione dell'amministratore giudiziario, N. ABRIANI, (nt. 7), 386.

²⁹ E in questo senso, si veda G. D'ATTORRE, *La liquidazione giudiziale delle società e delle imprese collettive non societarie*, in *Fall.*, 2019, 1260.

³⁰ Così R. SACCHI, (nt. 4), 41. In tal senso, si v. anche P. BENAZZO, *Crisi d'impresa, soluzioni concordate e capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2016, 241 ss., 246, il quale osserva che il superamento della neutralità organizzativa importa una "traslazione espropriativa" di interessi e di diritti a favore dei creditori: «traslazione che, apparentemente, dovrebbe poter aver luogo

te che il presupposto economico alla base della accennata tendenza al superamento della neutralità organizzativa viene meno, il che renderebbe iniqua l'appropriazione del persistente valore attivo dell'impresa da parte dei creditori e, per il profilo che si è qui trattato, l'esautorazione dei soci dai loro poteri organizzativi.

Il susseguente tema degli strumenti di tutela rimessi ai soci, alla luce della considerazione appena svolta, avrebbe probabilmente meritato una maggiore attenzione da parte del legislatore della riforma, il quale pare essersi limitato a recepire il regime delle opposizioni già previsto nella legge fallimentare³¹. Al riguardo, ai soci sembra essere rimesso un rimedio esclusivamente "demolitorio", nel senso che essi rientrano certamente nell'ampia schiera dei legittimati a proporre l'opposizione all'omologazione, l'esito favorevole della quale comporta, su ricorso di uno dei legittimati e nella presenza dei relativi presupposti, l'apertura della procedura di liquidazione giudiziale³². Nondimeno, un simile strumento di tutela non sembra adeguato al genere di concordati 'ostili' qui discussi, in quanto qui il socio dissenziente potrebbe pur conservare un interesse a evitare la liquidazione giudiziale dimostrando la fattibilità di un piano di concordato alternativo che non ridimensioni la sua posizione in seno alla società.

Sotto il primo profilo, per quanto detto poc'anzi, l'ampia anticipazione della procedura potrebbe astrattamente consentire, in presenza di una situazione di crisi puramente transitoria, un piano di concordato strategico mediante il quale, con il pretesto di soddisfare i creditori mediante la continuità aziendale *ex art. 84*, primo comma, c.c.i.i., si attui un piano deviante dalla sua funzione tipica e recante un pregiudizio all'interesse di soggetti terzi, ossia, nel caso che

solo e soltanto in presenza di uno stato di crisi conclamata, ma che, nella misura in cui l'asse venga a spostarsi verso una anticipazione sempre più esasperatamente tempestiva e anche solo prospettiva della crisi, potrebbe aver luogo anche ben prima di una effettiva e obiettiva manifestazione di incapacità e di insuccesso della proprietà che ha fondato e retto l'impresa»; e G. FERRI *jr.*, (nt. 18), 105, per il quale l'inversione dell'ordine di priorità assiologica tra interesse lucrativo dei soci e garanzia patrimoniale dei creditori sociali alla quale si assiste nell'ambito delle procedure concorsuali comporta altresì la configurazione del primo come limite esterno alla realizzazione del secondo: limite «segnato dall'esigenza di evitare che, all'esito in particolare della riorganizzazione del capitale proprio, costoro finiscano per acquistare pure l'eventuale valore attivo residuo dell'impresa, sottraendolo ai soci, ai quali risulta invece destinato».

³¹ Cfr. R. SACCHI, (nt. 4), 43 s., il quale invero auspicava l'introduzione di una disciplina specificamente rivolta alla definizione del regime delle opposizioni presentate dai soci. E in tal senso v. anche A. NIGRO, *Le ristrutturazioni*, (nt. 9), 395 s.

³² Così l'art. 48, secondo e settimo comma, c.c.i.i.

qui interessa, i soci³³. Tuttavia, appare fondata l'idea per la quale la previsione di un presupposto oggettivo per l'apertura della procedura riduca notevolmente lo spazio operativo per piani di concordato abusivi, rimanendo però ferma la correlativa necessità di dotare di adeguati strumenti di tutela i soggetti il cui interesse sia inciso dagli stessi³⁴.

Tale considerazione conduce al secondo aspetto evidenziato sopra, che attiene alla proposta, già avanzata da una parte della dottrina italiana³⁵, di estendere anche agli stessi soci la legittimazione a presentare delle proposte concorrenti con quella 'principale', innescando un meccanismo competitivo che rimetterebbe ai creditori l'approvazione della proposta più funzionale ai loro interessi, ed ai soci di minoranza la possibilità di contraddire la proposta avanzata dall'organo amministrativo. Sembra anzi che le disposizioni in tema di proposte concorrenti di cui all'art. 90 c.c.i.i. aprano maggiori prospettive in tal senso rispetto a quelle della legge fallimentare³⁶, laddove la soluzione ipotizzata sarebbe utile ai soci di minoranza anche nell'ipotesi in cui vi sia un'opzione statutaria che attribuisca all'assemblea la competenza a deliberare la proposta di concordato, ordinariamente spettante all'organo amministrativo.

³³ E per le condizioni di applicabilità della nozione di abuso nel concordato, si v. G. D'ATTORRE, *L'abuso nel concordato preventivo*, in *Giur. comm.*, 2013, II, 1059 ss.

³⁴ L'esigenza da ultimo accennata nel testo, peraltro, risulta tanto più pressante in presenza del principio della *Relative Priority Rule*, per la quale è sufficiente che i creditori appartenenti a una classe dissenziente siano soddisfatti anche solo parzialmente, purché ricevano un trattamento più favorevole delle classi subordinate.

³⁵ Per una prima suggestione in tal senso, v. R. SACCHI, (nt. 4), 43, nt. 13, e L. BENEDETTI, (nt. 18), 780; F. BRIZZI, *Proposte concorrenti nel concordato preventivo e governance dell'impresa in crisi*, in *Giur. comm.*, 2017, 335 ss.; M. FABIANI, parere *pro veritate*, 15 maggio 2017, 40, consultato grazie alla cortesia dell'Autore.

³⁶ Infatti, mentre l'art. 163, quinto comma, l. fall., si riferisce espressamente a «uno o più creditori», l'art. 90, primo comma, c.c.i.i., si riferisce a «colui o coloro che, anche per effetto di acquisti successivi alla domanda di concordato, rappresentano almeno il dieci per cento dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata dal debitore», essendo allora legittimo ipotizzare, pur nella consapevolezza che la norma è chiaramente pensata per una proposta concordataria di terzi creditori, che anche uno o più soci finanziatori che soddisfino tale requisito possano presentare una proposta di concordato concorrente. Inoltre, il sopra citato art. 90, secondo e terzo comma, c.c.i.i., non annovera, rispettivamente, i crediti vantati dai soci della società debitrice nei confronti della stessa né i soci medesimi tra i soggetti non legittimati. Accedendo alla soluzione suggerita, tale legittimazione, in base al dato letterale, rimarrebbe comunque circoscritta ai soci finanziatori che vantino un credito di notevole ammontare, dovendosi inoltre porre l'ulteriore quesito relativo alla consistenza dell'eventuale «utilità marginale» che la proposta concorrente dovrebbe prevedere: sul punto, cfr. F. PACILEO, (nt. 9), 108 ss.

3. La c.d. insolvenza strategica nell'esperienza comparatistica.

Le prospettive aperte nei paragrafi precedenti risultano particolarmente feconde alla luce della comparazione giuridica, in quanto un utilizzo ostile delle procedure d'insolvenza, nei termini visti sopra, trova un effettivo riscontro nell'esperienza dell'insolvenza c.d. strategica, negli Stati Uniti d'America e in Germania³⁷. Un simile utilizzo 'strategico' delle procedure d'insolvenza si è inizialmente diffuso nell'ordinamento statunitense, con l'introduzione, nel 1978, della procedura di *reorganization* di cui al *Chapter 11* del *Bankruptcy Code*³⁸, e si sostanzia nell'idea di consentire alle imprese in crisi di avvalersi dei meccanismi derogatori del diritto comune offerti dal diritto della crisi.

Per i fini che qui interessano, una differenza fondamentale con i vari strumenti di soluzione della crisi di diritto europeo continentale, che spiega già molto sulla previa affermazione di un utilizzo alternativo delle procedure d'insolvenza negli Stati Uniti, è che il ricorso alla procedura di cui al *Chapter 11* non richiede né lo stato d'insolvenza, né alcun diverso presupposto oggettivo di carattere patrimoniale³⁹. Infatti, esso si limita a prevedere la necessità di superare un *Good-Faith-Test*, i cui requisiti vengono variamente individuati dalle singole Corti, sulla base di valutazioni molto eterogenee, e strettamente legate al caso concreto⁴⁰. Al riguardo, è significativo che in alcune ipotesi di

³⁷ Il termine 'strategico', che designa un concetto già ampiamente dibattuto nella letteratura dei due ordinamenti citati, in questo contesto assume una connotazione ambigua, che in lingua italiana potrebbe forse esprimersi meglio con la parola 'strumentale', in quanto riferito ad un utilizzo delle procedure di regolazione della crisi possibilmente abusivo.

³⁸ Riforma attuata con il *Bankruptcy Reform Act*, entrata in vigore il 6 novembre 1978, laddove tradizionalmente la *Bankruptcy* veniva associata alla fine dell'organizzazione sociale e all'azzeramento del valore delle partecipazioni.

³⁹ Cfr., in luogo di altri, M. BRADLEY, M. ROSENZWEIG, *The Untenable Case for Chapter 11*, in 101 *Yale Law Journal* (1992), 1044, 1047, testo e nt. 20, ove gli A. argomentano che la Riforma del 1978 avrebbe favorito il ricorso a procedimenti di *reorganization* non come procedure indotte dall'esterno, quindi dai creditori, quanto piuttosto come scelte adottate volontariamente dai *manager* per il perseguimento di scopi imprenditoriali; L. COELHO, R.J. JOHN, R.J. TAFFLER, *Does the market know better? The case of strategic vs. non-strategic bankruptcies*, *paper* del 7 febbraio 2011, reperibile in internet al seguente indirizzo: <http://www.ssrn.com/abstract=1787197>, 4, i quali osservano appunto che «the key issue here is that the Code does not require a company to be insolvent before filing for reorganization under Chapter 11 [...] Not surprisingly, there have been many cases where firms use Chapter 11 in a non-traditional way».

⁴⁰ Cfr. G. BULGRIN, *Die strategische Insolvenz. Zwischen Missbrauch und kunstgerechter Handhabung des Insolvenzplanverfahrens als gesellschaftsrechtliches Gestaltungsinstrument*,

reorganization il superamento del test di buona fede sia dipeso dalla mera riallocazione di risorse internamente al gruppo di appartenenza della società proponente, in modo da far risultare quest'ultima in difficoltà finanziaria, il che, in effetti, alimenta il dubbio circa la possibilità di ricorrere a tale procedura attraverso artifici contabili, senza che ve ne sia una reale necessità⁴¹.

Ad ogni modo, la suddetta riforma ha favorito la diffusione di un nuovo modello di procedura d'insolvenza, che non si esaurisce nello scopo di assicurare la continuità aziendale in senso funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori concorsuali, ma che, con il pretesto di prevenire una situazione di crisi, ha bensì fornito alle imprese uno strumento di pianificazione imprenditoriale, suscettibile di prestarsi agli scopi più vari. Tra essi possono annoverarsi, oltre a modifiche della struttura organizzativa societaria⁴², la ridefinizione delle condizioni contrattuali dei lavoratori dipendenti ovvero la ricerca di un accordo transattivo con i terzi danneggiati da una condotta illecita della società debitrice⁴³.

Tübingen, Mohr Siebeck, 2016, 20, testo e nt. 87 e 88, 21, dove tuttavia osserva che alcune Corti hanno ritenuto che la mala fede sussiste quando il piano di riorganizzazione proposto persegue uno scopo del tutto avulso dalla soddisfazione dei creditori.

Per esempio, in uno dei casi descritti in K. DELANEY, *Strategic Bankruptcy. How Corporations and Creditors Use Chapter 11 to Their Advantage*, Berkeley-Los Angeles-London, University of California Press, 1998, 60 ss., relativo alla Manville Corporation, un'impresa di commercio e distribuzione di asbesto, la quale dopo la scoperta della gravissima nocività di tale minerale era stata travolta da numerosissime azioni risarcitorie. Essa richiese dunque l'accesso alla *Reorganization* per negoziare una transazione di massa con i danneggiati, in considerazione del fatto che il numero di controversie che sarebbero sorte in futuro era incalcolabile, laddove il ricorso al *Chapter 11* serviva, in sostanza, a circoscrivere la propria responsabilità, superando il relativo *Good-Faith-Test* con l'accantonamento di somme astrattamente necessarie a far fronte alle relative obbligazioni risarcitorie: piano poi comunque regolarmente approvato dai creditori. Riporta P. SPENDER, *Blue Asbestos and Golden Eggs: Evaluating Bankruptcy and Class Actions as Just Responses to Mass Tort Liability*, in *25 Sydney Law Review*, (2003), 228, che dopo tale esempio numerose altre imprese che trattavano l'asbesto hanno adottato con successo la medesima soluzione.

⁴¹ Vedi G. BULGRIN, (nt. 40), 11, 14.

⁴² Con formula particolarmente felice, la dottrina nordamericana parla di *corporate planning tool*: in tal senso, v., per esempio, D. KOROBKIN, *The Unwarranted Case Against Corporate Reorganization: A Reply to Bradley and Rosenzweig*, in *78 Iowa Law Review*, (1993), 669 ss.

⁴³ Invero, l'incidenza della procedura di *reorganization* sull'assetto organizzativo societario è solo uno dei suoi possibili scopi: cfr. ancora il *case study* di K. DELANEY, (nt. 40), 82 ss., il quale descrive tre diversi casi in cui grandi imprese statunitensi hanno fatto ricorso per diversi scopi alla procedura di cui al *Chapter 11*, come la conclusione di transazioni di massa con sog-

Nelle sue manifestazioni più estreme, a tale utilizzo alternativo della procedura di *reorganization* hanno fatto ricorso imprese perfettamente solventi, utilizzandola per sfruttarne le potenzialità derogatorie del diritto comune⁴⁴. Al riguardo, appare significativo il caso della Texaco, la quale, condannata ad un enorme risarcimento del danno nei confronti di una società concorrente per un illecito anticoncorrenziale, aveva adito la Corte fallimentare per accedere alla procedura di *reorganization*, allo scopo di usare quest'ultima per transigere con la danneggiata ad una somma minore, assicurando allo stesso tempo clienti e fornitori sulla propria stabilità finanziaria⁴⁵.

In questa prospettiva, una prima definizione di insolvenza strategica, offerta dalla dottrina statunitense, racchiude tre requisiti cumulativi, vale dire che l'insolvenza strategica, oltre a offrire un vantaggio al proponente, sia orientata contro un gruppo ben determinato di *stakeholders* (i terzi danneggiati, i lavoratori, i soci di minoranza), che essa persegua un fine specifico che vada a detrimento dell'interesse di quel gruppo, e che non sia motivata da un dissesto finanziario di breve termine⁴⁶. Va comunque precisato che, ai sensi della procedura in questione, sono gli stessi creditori ad approvare il piano proposto dalla società debitrice, sicché il loro consenso è comunque presupposto imprescindibile affinché si produca un parziale sacrificio del loro interesse.

Alla luce di un caso giudiziario, assai noto in Germania, che ha coinvolto la storica casa editrice Suhrkamp, il concetto di insolvenza strategica è recente-

getti danneggiati dall'attività sociale ovvero per ridefinire a condizioni più vantaggiose per l'impresa i contratti di lavoro dei suoi dipendenti.

⁴⁴ Cfr. L. COELHO, R.J. JOHN, R.J. TAFFLER, (nt. 39), 4, i quali osservano che «the term strategic bankruptcy is sometimes used in literature to describe such situations, which are characterized by solvent companies addressing the bankruptcy Courts not as a last resort but as a planned business strategy». Offre una simile ricostruzione del concetto di insolvenza strategica K. DELANEY, (nt. 40), 37 ss.

⁴⁵ V. ancora K. DELANEY, (nt. 40), 144 ss., ove il testo della lettera rivolta dalla Texaco al pubblico: «Texaco Inc. is solvent and financially strong [...] Again, we wish to emphasize that our Company is not affected and is honoring all its obligations in full».

⁴⁶ Così P. SHEPPARD, *Beautifully broken benches: a typology of strategic bankruptcies and the opportunities for shareholder returns*, in *Journal of Business Strategies*, 1995, 12, 99 ss. Ancora significativo è il caso Texaco: v. L. COELHO, R.J. JOHN, R.J. TAFFLER, (nt. 39), 4, per i quali «The firm simply decided to use the leverage granted by Bankruptcy Law as a weapon against Pennzoil with a clear objective in mind: reduce a court-imposed damage award of \$ 10.5 billion to its competitor». E in una prospettiva critica, v. M. BRADLEY, M. ROSENZWEIG, (nt. 39), 1048, per i quali se la *Reorganization* si traduce in un meccanismo che serve ai manager per ridurre o rideterminare al ribasso accordi contrattuali con i creditori o altri *stakeholders*, si tratta senz'altro di uno strumento che riduce il benessere sociale complessivo.

mente emerso anche nella Repubblica Federale di Germania, in particolare come strumento di riorganizzazione societaria. In estrema sintesi⁴⁷, all'esito di un prolungato conflitto interno alla compagine sociale, il socio di maggioranza di una *GmbH & Co. KG*, tramite l'organo amministrativo, aveva predisposto un piano di regolazione dell'insolvenza (*Insolvenzplan*) che, tra l'altro, prevedeva la trasformazione della società in *Aktiengesellschaft*, l'aumento del capitale con esclusione del diritto di opzione e l'introduzione di una clausola di gradimento. Nella prospettiva del proponente, tali modifiche servivano ad indebolire la posizione di potere del socio di minoranza, laddove la loro approvazione in seno alla procedura d'insolvenza avrebbe consentito di omettere il passaggio dall'assemblea dei soci, rimettendola invece alla collettività dei creditori⁴⁸. Peraltro, un'ulteriore peculiarità del piano proposto consisteva nel fatto che la società coinvolta era in realtà perfettamente solvente, come attestato dalla integrale soddisfazione dei creditori prevista nel piano medesimo senza necessità di atti dispositivi sui beni compresi nel patrimonio sociale, e dunque sulla base di una situazione di crisi puramente temporanea⁴⁹.

Nell'ordinamento tedesco si è dunque già assistito ad un utilizzo alternativo delle procedure d'insolvenza, reso possibile dalla tendenza evolutiva del diritto concorsuale rilevata in apertura, che tende, con varia intensità, al progressivo superamento della tradizionale neutralità o impermeabilità dell'orga-

⁴⁷ Il caso ha destato grande interesse presso la letteratura giuridica germanica: tra gli altri, cfr. D. LANG, V. MUSCHALLE, *Suhrkamp Verlag – Rechtsmissbräuchlichkeit eines rechtsmäßig eingeleiteten Insolvenzverfahrens?*, in *NZI*, 2013, 953 ss.; L. SCHÄFER, *Insolvenzplan als Lösungsmittel für Mehrheits-/Minderheitskonflikte? Lehren aus dem Fall Suhrkamp*, in *ZIP*, 2013, 2237 ss.; H.P. WESTERMANN, *Der Suhrkamp-Gesellschafter unter dem Schuttschirm der Gesellschaftsinsolvenz*, in *NZG*, 2015, 134 ss.; K. SCHMIDT, *Die causa Suhrkamp: ein Traditionsverlag schreibt Insolvenzrechtsgeschichte, in Das Recht als Rahmen für Literatur und Kunst*, Hrsg. Hermann Weber, Berlin, De Gruyter, 2017, 11 ss. Sia consentito rinviare anche a A. SANTONI, *Il caso Suhrkamp e l'insolvenza strategica*, in *Riv. dir. soc.*, 2018, III, 435 ss.

⁴⁸ Infatti, in base alla *Insolvenzordnung* tedesca i soci sono riuniti in un'apposita classe nell'ambito della approvazione dell'*Insolvenzplan*, purché quest'ultimo incida sulle loro posizioni giuridiche (§ 222, Abs. 1, S. 2, *InsO*) venendo dunque trattati anche formalmente alla stregua di creditori (di ultima istanza) della società debitrice.

⁴⁹ Invero, il ricorso presentato dall'organo amministrativo poggiava sul più ampio dei presupposti patrimoniali previsti dall'*Insolvenzordnung*, ossia la *drohende Zahlungsunfähigkeit*, cioè l'imminente incapacità di adempiere, che, peraltro, da un lato costituisce l'unico presupposto patrimoniale che può essere addotto solo dal debitore (§ 18 *InsO*), e non anche dai creditori sociali, e che, d'altro lato, non è fonte dell'obbligo, penalmente sanzionato, posto in capo agli amministratori di persone giuridiche, di presentare il ricorso entro tre settimane dalla conoscenza degli altri due *Eröffnungsgründe* (§ 15a *InsO*).

nizzazione societaria alle procedure concorsuali⁵⁰, sul presupposto, secondo una formula convenzionale, che in una situazione di crisi, con il tendenziale annullamento del valore delle partecipazioni sociali, avverrebbe il passaggio del rischio d'impresa, e dunque della sua "proprietà economica", dai soci ai creditori⁵¹. Ed infatti, i vari ordinamenti coinvolti in tale processo evolutivo sono accomunati dalla previsione di tecniche varie, ma funzionalmente analoghe, volte a sottrarre ai soci il potere di riorganizzare l'assetto del capitale o della struttura organizzativa societaria⁵².

Nel diritto concorsuale tedesco riformato tale impostazione trova una conferma nella individuazione, nell'*Insolvenzplan* omologato, approvato dai creditori e anche dagli stessi soci, purché incida sulla loro posizione giuridica (§ 222, *Abs. 1, N. 4, InsO*), il titolo giuridico idoneo a produrre direttamente le modifiche organizzative ivi contemplate, eventualmente attribuendo al curatore i poteri necessari a darvi attuazione (§ 221, *Abs. 1, Satz 2, InsO*). Ciò implica il netto superamento del principio di neutralità organizzativa, in quanto per il perfezionamento delle modifiche statutarie previste nel piano non è necessa-

⁵⁰ Sul punto, cfr. A. NIGRO, *Le società per azioni nelle procedure concorsuali*, in G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE (a cura di), *Trattato delle società per azioni*, vol. 9**, Torino, Utet, 1993, 209 ss.

⁵¹ Cfr., tra gli altri, F.H. EASTERBROOK, D.R. FISCHER, *Voting in Corporate Law*, in *Journal of Law and Economics*, 26, 1983, 395, e, nella letteratura italiana e tedesca, B. LIBONATI, *Prospettive di riforma sulla crisi d'impresa*, in *Giur. comm.*, 2001, I, 327 ss.; ID., *Crisi societarie e governo dei creditori*, in *Dir. giur.*, 2007, 14 ss., anche in *Scritti giuridici*, Milano, Giuffrè, 2013, 875 ss.; H. EIDENMÜLLER, *Gesellschafterstellung und Insolvenzplan*, in *ZGR*, 2001, 688; L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Bologna, Il Mulino, 2007, 50 ss.; G. FERRI jr, (nt. 18), 96 ss. In senso adesivo, v. G. D'ATTORRE, (nt. 19), 1164, anche R. SACCHI, (nt. 4), 37 ss., 39.

⁵² In questi termini, v. G. FERRI jr, (nt. 14), 235, il quale osserva che il più delle volte i soci non avrebbero alcun interesse ad accordare il loro consenso a delle modifiche atte a indebolire la loro posizione, aggiungendo che «se, attraverso la liquidazione, i soci sono sicuri di conservare un valore, per quanto eventuale, che invece attraverso la riorganizzazione del capitale proprio potrebbero perdere [...] è chiaro che costoro saranno, almeno in via tendenziale, razionalmente propensi alla prima e contrari alla seconda». Per quanto attiene specificamente al sistema tedesco, l'innovazione indicata nel testo è stata introdotta con la *ESUG (Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen)*, entrata in vigore il 1° marzo 2012: sul punto, cfr. K. SCHMIDT, *Das Insolvenzrecht mischt sich ein*, in *ZHR*, 2010, 243 ss.; U. HAAS, *Mehr Gesellschaftsrecht im Insolvenzplanverfahren. Die Einbeziehung der Anteilsrechte in das Insolvenzverfahren*, in *NZG*, 2012, 961 ss.; A. SCHLUCK-AMEND, *Paradigmenwechsel bei der Stellung des Gesellschafters im Insolvenzverfahren nach dem ESUG*, in *Festschrift für Michael Hoffmann-Becking*, 2013, München, Beck, 1039 ss.

rio il coinvolgimento dell'organo deputato alla loro attuazione in base al diritto societario, ossia l'assemblea dei soci⁵³.

L'ordinamento concorsuale tedesco risulta peraltro di particolare interesse per l'osservatore italiano, essendo più aderente al nostro di quanto lo sia quello statunitense, in particolare, per il profilo qui interessa, per la necessaria presenza di un presupposto oggettivo di carattere patrimoniale al fine di accedere alle procedure di regolazione della crisi⁵⁴. Ciò risulta particolarmente utile per lo scopo del presente lavoro, in quanto il più proficuo ricorso al metodo comparatistico, da un lato presuppone di «individuare esperienze giuridiche in cui siano riconosciuti valori che l'interprete intende promuovere», e, dall'altro lato, di «dimostrare che esiste una vicinanza possibilmente notevole fra quelle esperienze e quella dell'ordinamento candidato a ricevere il modello straniero»⁵⁵.

Peraltro, malgrado parte della dottrina tedesca abbia osservato che in presenza di presupposti oggettivi per l'accesso alla procedura lo spazio per piani d'insolvenza strategica avviati abusivamente si riduce quasi del tutto⁵⁶, sempre rispetto all'insolvenza dell'editore Suhrkamp aleggiava finanche il sospetto, seppure non avallato in sede giudiziale, che il socio di maggioranza avesse volontariamente cagionato l'*Insolvenzgrund* consistente nella prospettiva incapacità di adempiere allo scopo esclusivo di avvalersi delle deroghe al diritto comune, offerte dal diritto della crisi, a scapito del socio di minoranza⁵⁷.

⁵³ Per un inquadramento comparatistico, cfr., oltre al citato lavoro di BENEDETTI, (nt. 18), 731 ss.; N. ABRIANI, (nt. 7), 365 ss.; V. PINTO, (nt. 14), 100 ss.; V. CONFORTINI, *Il concordato preventivo fra legge del concorso e legge del contratto. Concordati espropriativi e prospettive de lege ferenda*, in *Riv. dir. civ.*, 2018, 1562 ss., spec. 1574 ss.; F. PACILEO, (nt. 9), 65 ss.; J. PULGAR EZQUERRA, *Holdout degli azionisti, ristrutturazione di impresa e dovere di fedeltà del socio*, in *Dir. fall.*, 2018, I, 13 ss. Sia consentito il rinvio anche ad A. SANTONI, *Gli azionisti e i detentori di strumenti di capitale nella proposta di direttiva in materia di crisi d'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, I, 335 ss., spec. 349 ss., anche per gli opportuni riferimenti bibliografici, soprattutto di letteratura tedesca.

⁵⁴ Nella disciplina fallimentare tedesca tali possibili presupposti sono indicati ai §§ 17-19 *InsO*, e consistono, rispettivamente, nella incapacità di adempiere, nell'imminente incapacità di adempiere e nel sovraindebitamento. Come già anticipato, il primo e il terzo presupposto possono essere adottati senza limitazioni soggettive, cioè sia da parte del terzo creditore proponente che da parte del debitore, mentre il secondo motivo solo dal debitore.

⁵⁵ Così G.B. PORTALE, *Il diritto societario tra diritto comparato e diritto straniero*, in *Riv. soc.*, 2013, 329.

⁵⁶ Cfr. H. EIDENMÜLLER, *Strategische Insolvenz: Möglichkeiten, Grenzen, Rechtsvergleichung*, in *ZIP*, 2014, 1049.

⁵⁷ V. la decisione di primo grado del *Landgericht* di Francoforte che aveva imposto alla Unsel'd di votare contro il piano da lei stessa proposto in base alla *Treuepflicht* societaria.

Com'è agevole constatare, nella fattispecie menzionata il piano presentava tutti gli elementi contemplati dalla definizione di insolvenza strategica coniata dalla letteratura nordamericana: il piano aveva infatti lo scopo precipuo di danneggiare il socio di minoranza, e, contestualmente, di rafforzare la posizione di quello di maggioranza, e non era giustificato da un imminente dissesto finanziario.

Tuttavia, a tale definizione la dottrina germanica ha aggiunto non solo l'elemento della volontarietà della proposta⁵⁸, ma un ulteriore elemento, che appare in effetti decisivo ai fini di una puntuale qualificazione del concetto in esame, ossia che lo specifico scopo perseguito tramite la procedura d'insolvenza non avrebbe potuto essere conseguito con un mezzo diverso dalla medesima. Pertanto, la definizione di insolvenza strategica più accreditata presso la dottrina tedesca è la seguente: un'insolvenza strategica consiste in una procedura d'insolvenza, avviata volontariamente dal debitore per conseguire uno specifico scopo economico o giuridico, il quale, in ragione del quadro giuridico o fattuale esistente, non avrebbe potuto essere conseguito al di fuori della procedura medesima⁵⁹.

Come si è visto nel paragrafo precedente, nell'ordinamento italiano la trattazione della questione è necessariamente connessa a quella delle competenze degli organi sociali, e in particolare del ruolo dell'assemblea dei soci, nell'ambito di una procedura d'insolvenza⁶⁰. Infatti, presupposto per un'insol-

⁵⁸ Tale precisazione è giustificata dal fatto che, nel sistema concorsuale tedesco, tutte le varie soluzioni della crisi, ivi compresa la recentemente introdotta *Eigenverwaltung*, si attuano all'interno di un procedimento unitario, l'*Insolvenzverfahren*, che può essere avviato tanto su iniziativa del debitore (§§ 15, 15a, InsO) quanto di un creditore (§ 14 InsO), purché quest'ultimo provi la titolarità del suo credito e la sussistenza di un *Eröffnungsgrund*, e mostri di avere interesse all'apertura della procedura. La dottrina tedesca considera dunque come insolvenza strategica solo quelle procedure d'insolvenza avviate *volontariamente* dal debitore.

⁵⁹ In tal senso, cfr. G. BULGRIN, (nt. 40), 16, il quale riporta altresì che alcuni Autori considerano che un ulteriore elemento dell'insolvenza strategica sia rappresentato da una finalità redistributiva dei valori dell'impresa: elemento che tuttavia pare assorbito da quello consistente nel perseguimento di una specifica finalità economica e/o giuridica; H. EIDENMÜLLER, (nt. 56), 1198.

⁶⁰ Nell'ambito della dottrina tedesca, sul punto si sono sviluppate due diverse tendenze. Secondo la prima, in situazioni di crisi prospettiche, e dunque nelle procedure d'insolvenza caratterizzate da una forte anticipazione della relativa apertura, verrebbe meno il presupposto economico sul quale il superamento della neutralità organizzativa si fonda, ossia che il dovere dei soci di sacrificarsi all'esigenza suprema del risanamento dell'impresa in crisi sia giustificato dal tendenziale annullamento del valore della partecipazione sociale: in questo senso, cfr. tra gli altri D. VERSE, *Anteilseigner und Insolvenzverfahren*, in *ZGR*, 2010, 302 ss.; U. HAAS, (nt. 52), 961 ss.; M. SCHÄFER, (nt. 47), 2237 ss.; H.P. WESTERMANN, (nt. 47), 139; J. H. KERN, *Die gesellschaft-*

venza strategica, nel senso da ultimo precisato, è che il risultato perseguito per mezzo di essa non avrebbe potuto essere conseguito diversamente.

Si consideri inoltre, per il caso che qui interessa, ossia quello di conflitti interorganici che abbiano l'effetto di paralizzare l'operatività della società, che questi possono porsi sia rispetto alle società aperte di rilevanti dimensioni, prive di uno stabile azionista di controllo, sia rispetto alle società chiuse, in virtù di *quorum* rafforzati di fonte statutaria⁶¹: circostanza quest'ultima che non pare affatto di rara evenienza, considerato che, parafrasando il noto brocardo in tema di comunione, *societas est mater rixarum*.

4. Conclusioni.

L'interesse per la questione della configurabilità, nell'ordinamento italiano, del concordato strategico di riorganizzazione societaria è alimentato dalla generalizzazione, nella Direttiva UE 2019/1023 del 20 giugno 2019, dei meccanismi di imposizione coattiva dei piani di ristrutturazione preventiva⁶². Infatti,

tsrechtliche Treuepflicht im Insolvenzplanverfahren. Retrospektive auf dem Fall Suhrkamp, Berlin, Duncker & Humblot, 2017, 308 ss. Ne conseguirebbe che nell'ambito di procedure d'insolvenza come quella in esame, caratterizzate da una situazione di conflitto tra soci di maggioranza e di minoranza, i soci dovrebbero continuare ad osservare la *gesellschaftsrechtliche Treuepflicht*, ossia l'obbligo di buona fede sociale, anche nell'ambito della procedura.

Viceversa, secondo altra parte della dottrina, una volta aperta la procedura d'insolvenza, la verifica circa la sussistenza di un *Insolvenzgrund* sarebbe di per sé sufficiente a sostituire all'ordinario scopo lucrativo sociale lo scopo di cui al § 1 *InsO*, ossia quello del miglior soddisfacimento possibile dei creditori concorsuali. Semplificando, secondo questa impostazione, l'apertura dell'*Insolvenzverfahren* attuerebbe un'inversione dello scopo sociale con quello concordatario, secondo un criterio di prevalenza assiologica (affermato, appunto, nel § 1 *InsO*), ovvero che una volta aperta la procedura il piano sarebbe comunque ammissibile purché conforme allo scopo della procedura, ossia la migliore soddisfazione dei creditori concorsuali, con il conseguente dovere dei soci di "sacrificarsi" all'esigenza di risanamento dell'impresa: così, già prima della riforma, oltre a H. EIDENMÜLLER, (nt. 51), 688 ss.; ID., *Der Insolvenzplan als gesellschaftsrechtliches Universalwerkzeug*, in *NJW*, 2014. E si v. anche G. BITTER, *Sanierung in der Insolvenz – Der Beitrag von Treue und Aufopferungspflichten zum Sanierungserfolg*, in *ZGR*, 2010, 147 ss.; J. FINKE, *Kollision von Gesellschaftsrecht und Insolvenzrecht. Die Organkompetenzen der Aktiengesellschaft in Eigenverwaltung*, Baden-Baden, Nomos, 2011, 160 ss., 208 ss.; C. SEIBT, G. BULGRIN, *Strategische Insolvenz: Insolvenzplanverfahren als Gestaltungsinstrument zur Überwindung bestandsgefährdender Umstände*, in *ZIP*, 2014, 1819 ss.; G. BULGRIN, (nt. 40), 15.

⁶¹ In tal senso, cfr. V. PINTO, (nt. 14), 123, testo e nt. 51.

⁶² G. FERRI jr, *Il ruolo dei soci nella ristrutturazione finanziaria dell'impresa alla luce di una recente proposta di direttiva europea*, in *Dir. fall.*, 2018, I, 544 s.; D. VATTERMOLI, (nt. 9), 885 ss. Ma in senso contrario, v. A. NIGRO, *Le ristrutturazioni*, (nt. 9), 402 s.

da un lato, la direttiva consente di coinvolgere i soci, riuniti in un'apposita classe, nell'approvazione del piano di ristrutturazione, purché le loro posizioni siano incise dal medesimo (art. 9, par. 2) e, dall'altro lato, sulla falsariga della disciplina tedesca, l'art. 12 prescrive agli Stati membri, qualora essi non prevedano tale coinvolgimento dei soci, di provvedere in altro modo affinché ad essi non sia consentito di impedire irragionevolmente l'attuazione di un piano di ristrutturazione. Ne consegue che per la Direttiva il piano di ristrutturazione approvato dai creditori, anzi dalle parti interessate al piano⁶³, è di per sé idoneo a realizzare le operazioni ivi contemplate, laddove il piano stesso viene inoltre predisposto, qualora il debitore sia una società, da parte dell'organo amministrativo.

Tale strumento desta qualche perplessità in considerazione del carattere negoziale degli accordi in questione⁶⁴, i quali invero si caratterizzano per la loro efficacia relativa e per un'anticipazione della procedura particolarmente marcata. Più precisamente, la Direttiva in questione non si riferisce alle imprese insolventi, bensì a quelle in difficoltà finanziaria e a mero rischio d'insolvenza, di modo che il presupposto per la cennata inversione di priorità assiologica tra interesse sociale e interesse dei creditori, rispetto ad esse, rischia di non trovare una giustificazione economica⁶⁵. In tal senso, la direttiva sembra del resto ispirarsi proprio alla procedura di *Reorganization* di cui al *Chapter 11*, anche solo considerando la centralità attribuita ai concetti della stessa riorganizzazione in luogo del fallimento, del *debtor in possession*, della *second chance*.

In questa prospettiva, si giustifica la scelta di aver dato conto delle possibili applicazioni di tale procedura nell'ordinamento statunitense, in cui in fin dei conti la *Reorganization* può presentarsi come uno strumento di matrice negoziale a disposizione di un'impresa che si trovi in una situazione di difficoltà puramente temporanea, ed a cui faccia ricorso non tanto con la finalità di ga-

⁶³ Salva la deroga che riguarda, tra gli altri, proprio i soci: v. art. 9, paragrafo 3, lett. a).

⁶⁴ E v. per tutti A. NIGRO, *La proposta di direttiva comunitaria in materia di disciplina della crisi delle imprese*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, II, 201 ss., 218 s., il quale ha notato sin da subito che i quadri di ristrutturazione preventiva condividono un elemento essenziale con gli accordi di ristrutturazione del debito *ex art. 182-bis l. fall.*, ossia l'efficacia relativa, che li qualifica necessariamente come accordi di natura contrattuale, nonostante la più recente giurisprudenza di legittimità sia orientata in senso contrario: Cass. civ., sez. I, 18 gennaio 2018, n. 1182, in *Fall.*, 2018, 285 ss.; Cass. civ., sez. I, 12 aprile 2018, n. 9087, in *Fall.*, 2018, 984 ss.

⁶⁵ Già l'art. 1, par. 1, lett. a), qualifica i quadri di ristrutturazione preventiva come quelli esperibili dal «debitore che versa in difficoltà finanziarie e per il quale sussiste una probabilità d'insolvenza, al fine di impedire l'insolvenza e di garantire la sostenibilità economica del debitore».

rantire la migliore soddisfazione dei creditori, ma di ricercare un accordo transattivo con una particolare classe di creditori. Per quanto attiene alla configurabilità, nell'ordinamento italiano, di concordati ostili di riorganizzazione societaria assimilabili a quelli 'strategici', riscontrati negli ordinamenti di cui si è dato conto, molto dipenderà dalle concrete modalità di attuazione della citata direttiva europea, che sembrerebbe generalizzare quei meccanismi sostitutivi, ad oggi configurabili per lo più in via interpretativa, addirittura estendendoli a procedure preconcorsuali, che prescindono dallo stato di insolvenza della società debitrice.

In conclusione, proprio in vista del recepimento della direttiva europea in questione appare un esercizio utile e necessario sollecitare un confronto su quali potranno essere le possibili applicazioni pratiche dei quadri di ristrutturazione ivi disciplinati, rispetto alle quali il dato comparatistico sopra descritto offre degli interessanti spunti di riflessione.