

Le operazioni riorganizzative infragruppo nel codice della crisi di impresa

Intra-group reorganization operations and the Enterprise Crisis and Insolvency Code

Massimo Miola *

ABSTRACT:

Lo scritto intende esaminare la disciplina delle operazioni riorganizzative infragruppo introdotta dall'art. 285 del codice della crisi di impresa e dell'insolvenza, con specifico riferimento al concordato di gruppo.

Tale istituto viene esaminato nel quadro delle modalità per affrontare la crisi dei gruppi di imprese, che coinvolgono il rapporto tra unità e pluralità, sul piano della natura del gruppo e quindi, in specifico, la possibilità di superare il divieto di unificazione delle masse attive e passive ed il principio di responsabilità patrimoniale sancito dall'art. 2740 c.c., nonché il ruolo della *absolute priority rule* in relazione alle esigenze del risanamento dei gruppi. In questo quadro, viene esaminata la previsione del codice, che consente di realizzare trasferimenti di risorse infragruppo, approfondendo i termini entro cui essa può considerarsi compatibile con i suddetti principi: vale a dire, i criteri che consentono di realizzare il miglior soddisfacimento dei creditori delle imprese del gruppo e la loro riconduzione alla logica dei vantaggi compensativi, esaminandosi la tutela offerta in proposito ai creditori ed ai soci.

Parole chiave: operazioni riorganizzative infragruppo; concordato preventivo di gruppo; trasferimento di risorse infragruppo; divieto di unificazione di masse attive e passive

The article investigates the intragroup reorganization operations as these are regulated by the new enterprise crisis and insolvency code, with specific reference to the group arrangement with creditors (concordato preventivo di gruppo).

These rules are examined in the light of the contrast between enterprise theory and entity theory as regard the law of corporate groups, deepening their dealing with the crisis of the groups. Specifically, are considered the rules which allow to overcome the prohibition of substantive consolidation and the principle of general patrimonial responsibility towards creditors, enshrined in art. 2740 of the Italian Civil Code, as well as the absolute/relative priority rule, and their relationship to the restructuring techniques of corporate groups. In

* Professore ordinario di diritto commerciale, Università degli Studi di Napoli Federico II; e-mail: massimo.miola@unina.it.

this framework, attention is paid to the rule of the code, that allows intra-group transfers of assets, and the terms within them are compatible with the aforementioned principles: more specifically, are considered the criteria that allow to achieve the best interests of creditors test and the relationship with the principle of the compensatory advantages in the law of corporate groups, studying in deep the protection offered, in this regard, to creditors and shareholders of enterprise groups.

Keywords: *intragroup reorganization operations; group arrangement with creditors; substantive consolidation; intragroup transfers of assets*

SOMMARIO:

1. La riorganizzazione del gruppo in crisi. Cenni introduttivi. – 2. La fattispecie delle operazioni riorganizzative nelle soluzioni negoziate delle crisi di impresa. – 3. Le operazioni riorganizzative intragruppo nel codice della crisi di impresa. La nozione di «gruppo di imprese». – 4. L'ambito oggettivo di operatività delle operazioni riorganizzative. – 5. Operazioni riorganizzative e continuità aziendale. – 6. Trasferimento di risorse infragruppo e responsabilità patrimoniale *ex art.* 2740 c.c.: il dibattito precedente. – 7. (segue). I trasferimenti di risorse infragruppo tra responsabilità patrimoniale ed *absolute priority rule*. – 8. Violazione del principio della responsabilità patrimoniale e correttivi. – 9. Il trasferimento di risorse infragruppo nell'art. 285 c.c.i.i. ed il rapporto con i principi della direzione e coordinamento di società. Lineamenti generali. – 10. (segue). Il criterio del miglior soddisfacimento dei creditori nella prospettiva del concordato di gruppo. – 11. (segue). Le modalità del miglior soddisfacimento dei creditori nei trasferimenti di risorse infragruppo. – 12. Le tutele offerte ai creditori rispetto agli effetti pregiudizievoli dei trasferimenti di risorse infragruppo. – 13. Gli effetti pregiudizievoli per i soci ed il criterio dei vantaggi compensativi. – 14. Operazioni riorganizzative infragruppo e procedure competitive. – 15. Operazioni riorganizzative ed accordi di ristrutturazione dei debiti: cenni.

1. La riorganizzazione del gruppo in crisi. Cenni introduttivi.

Nel quadro delle disposizioni relative ai gruppi di imprese contenute nel titolo IV del codice della crisi di impresa e dell'insolvenza (di seguito, c.c.i.i.) – ed in specie di quelle relative alla regolazione della crisi o insolvenza di gruppo realizzate mediante il concordato preventivo di gruppo, gli accordi di ristrutturazione di gruppo ed il piano attestato di risanamento di gruppo, secondo la disciplina contenuta nell'art. 284 c.c.i.i. – si collocano, quale possibile contenuto del piano o dei piani di concordato di gruppo nonché degli accordi di ristrutturazione di gruppo, ai sensi dell'art. 285, secondo comma, c.c.i.i., le «operazioni contrattuali e riorganizzative, ivi compresi i trasferimenti di risorse infragruppo»¹.

¹ Tra i contributi sul tema specifico, cfr. G. D'ATTORRE, *I concordati di gruppo nel codice*

Precisamente, ai sensi dell'art. 285 c.c.i.i., le suddette operazioni sono ammesse, a condizione che un professionista indipendente attesti che «dette operazioni sono necessarie ai fini della continuità aziendale per le imprese per le quali essa è prevista nel piano e coerenti con l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo» (secondo comma); gli effetti pregiudizievoli delle stesse possono essere contestati «dai creditori dissenzienti appartenenti a una classe dissenziente o, nel caso di mancata formazione delle classi, dai creditori dissenzienti che rappresentano almeno il venti per cento dei crediti ammessi al voto con riguardo ad una singola società, attraverso l'opposizione all'omologazione del concordato di gruppo» (terzo comma); il concordato è omologato dal tribunale «qualora ritenga, sulla base di una valutazione complessiva del piano o dei piani collegati, che i creditori

della crisi e dell'insolvenza, in *Fallimento*, 2019, 277 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *I gruppi di imprese nel c.c.i.i.: fra unità e pluralità*, in *Società*, 2019, 413 ss.; ID., *La crisi e l'insolvenza dei gruppi di società: prime considerazioni critiche sulla nuova disciplina*, in questa *Rivista*, 2019, 669 ss.; e già, ID., *La disciplina del gruppo societario in crisi o insolvente. Prime riflessioni a valle del recente disegno di legge delega per la riforma organica della legge fallimentare*, in *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, a cura di M. ARATO, G. DOMENICHINI, Milano, Giuffrè, 2017, 21 ss.; F. GUERRERA, *La regolazione negoziale della crisi e insolvenza dei gruppi di imprese nel nuovo c.c.i.i.*, in *Questione Giustizia*, 2019, 228 ss.; e in *Dir. fall.*, 2019, I, 1318 ss., da dove si cita; G. MEO, L. PANZANI, *Procedure unitarie "di gruppo" nel codice della crisi. Un "contrappunto"*, in www.ilcaso.it; L. PANZANI, *Il concordato di gruppo*, in *Fallimento*, 2020, 1342 ss.; M. SPIOTTA, *La disciplina dei gruppi*, in *Codice della crisi e dell'insolvenza*, a cura di G. BONFANTE, in *Giur. it.*, 2019, 2014 ss.; G. FERRI jr., *Il concordato preventivo di gruppo: profili sostanziali*, in *I gruppi nel codice della crisi e dell'insolvenza*, a cura di D. VATTERMOLI, Pisa, Pacini, 2020, 35 ss.; ID., *Autonomia delle masse e trasferimento di risorse nel concordato preventivo di gruppo*, in *Corr. giur.*, 2020, 289 ss.; A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*⁵, Bologna, Il Mulino, 2021, 491 ss.; C.B. VANETTI, *Il concordato di gruppo nel codice della crisi di impresa: una sintesi e alcune osservazioni*, in *Patrimonio sociale e governo dell'impresa. Dialogo tra giurisprudenza, dottrina e prassi in ricordo di G.E. Colombo*, a cura di G. RESCIO, M. SPERANZIN, Torino, Giappichelli, 2020, 250 ss.; R. SACCHI, *Sul trasferimento di risorse nell'ambito del concordato di Gruppo nel c.c.i.i.*, in *La riforma delle procedure concorsuali. In ricordo di Vincenzo Buonocore*, a cura di A. JORIO, R. ROSAPEPE, Milano, Giuffrè, 2021, 281 ss.; L. BENEDETTI, *La crisi dei gruppi*, dattiloscritto inedito, destinato al *Trattato della crisi e dell'insolvenza*, diretto da M. ARATO, G. D'ATTORRE, M. FABIANI, consultato per la cortesia dell'A.; nonché, sul progetto redatto dalla Commissione Rordorf, v. R. SANTAGATA, *Il concordato di gruppo nel progetto Rordorf: prime impressioni*, in *Riv. dir. impr.*, 2016, 681 ss.; e già più ampiamente, ID., *Concordato preventivo di "gruppo" e "teoria dei vantaggi compensativi"*, *ivi*, 2015, 213 ss. Una iniziale versione di questo scritto, successivamente interamente rivisto ed ampliato, è stata oggetto di una relazione svolta al Convegno su *Le operazioni straordinarie tra tradizione e innovazione. Nel ricordo di Carlo Santagata*, Napoli, 10-11 maggio 2018.

possano essere soddisfatti in misura non inferiore a quanto ricaverebbero dalla liquidazione giudiziale della singola impresa» (quarto comma); infine, «i soci possono far valere il pregiudizio arrecato alle rispettive società (...) esclusivamente attraverso l'opposizione all'omologazione del concordato di gruppo». Il tribunale omologa il concordato se esclude la sussistenza di un pregiudizio in considerazione dei vantaggi compensativi derivanti alle singole società dal piano di gruppo» (quinto comma).

Questa articolata regolamentazione influisce non poco sull'ambito di realizzabilità nel concordato di gruppo, a partire dalla stessa individuazione delle operazioni in essa ricomprese e solleva notevoli questioni interpretative, che meritano in questa sede un tentativo di approfondimento. Al fine di operare un graduale approccio al tema, è opportuno per prima cosa delineare sinteticamente le esigenze e le modalità di ristrutturazione di un gruppo in crisi, nel cui ambito le operazioni delineate dall'art. 285 c.c.i.i. sono ricomprese.

È ampiamente riconosciuto nelle scienze aziendalistiche l'assunto secondo cui rispetto alla crisi che investe un gruppo di imprese occorre tenere conto, accanto ai rischi concernenti ogni altra modalità di svolgimento dell'attività di impresa, anche di quelli specifici insiti nella struttura organizzativa di gruppo, che abbiano contribuito al sorgere o all'intensificazione della crisi, a partire dalla compromissione dell'equilibrio finanziario di gruppo: tra di essi rientrano l'eccessiva diversificazione e lo scarso coordinamento tra i vari settori di attività, i costi eccessivi della struttura di gruppo in specie in termini di duplicazione di uffici, di apparati, di procedure e quindi, complessivamente, di *governance*. A cui si aggiunge il tema, centrale anche sul piano aziendalistico, e come è noto alla base della regolazione giuridica dei gruppi di imprese, del non adeguato – *rectius*, patologico – bilanciamento ed armonizzazione tra le strategie complessive di gruppo e la conservazione dell'equilibrio economico-finanziario delle singole entità che lo compongono.

Di qui l'opportunità, al fine di eliminare lo stato di crisi ed in particolare evitare la sua propagazione ad altre imprese sane del gruppo, di rinvenire soluzioni all'interno del gruppo stesso. Più in generale, il punto di partenza è che le stesse sinergie, che sono alla base della struttura di gruppo, quando esso sia *in bonis*, meritano di essere sfruttate per procedere alla sua riorganizzazione in presenza di uno stato di crisi, provvedendo a correggere le disfunzioni che si sono verificate, ed al contempo esaltando e valorizzando i profili di razionalizzazione produttiva in tale modo realizzati o realizzabili². Ai fini del rag-

² Cfr. P. BASTIA, *Le operazioni straordinarie come rimedi alle crisi dei gruppi*, in P. BASTIA, R. BROGI, *Operazioni societarie straordinarie e crisi di impresa*, Milano, Ipsoa, 2016, 73

giungimento di questi obiettivi, gli aziendalisti lasciano spazi ad una varietà di interventi sugli *assets* del gruppo, che i giuristi e lo stesso legislatore si sono preoccupati di delineare e specificare. La riorganizzazione, sia nel caso in cui la soluzione della crisi di impresa venga affrontata mediante procedure liquidative, che assicurando la continuità aziendale, viene dunque suggerita sulla base dell'esigenza di fare emergere, in specie attraverso operazioni riorganizzative, il valore virtuoso della partecipazione al gruppo – il c.d. plusvalore di gruppo – riconducibile alle sinergie ed alle altre plusvalenze latenti destinate ad aggiungersi al capitale economico della singola entità.

Particolare attenzione, nella ristrutturazione del gruppo, viene prestata alle fusioni e alle scissioni infragruppo. Le prime, quale strumento idoneo a realizzare forme di integrazione produttiva, con riduzione dei costi e raggiungimento di economia di scala; le seconde, rivolte complessivamente ad ottenere un migliore sfruttamento del patrimonio destinato all'attività di impresa, qualora, in particolare trattandosi di gruppi diversificati, si proceda ad una riorganizzazione per linee produttive³.

Gli assunti della scienza aziendalistica vanno confrontati con l'elaborazione concernente i risvolti giuridici di tali operazioni. A tale riguardo, anche sul piano delle operazioni riorganizzative si pongono le opzioni di fondo a cui dovrebbe ispirarsi una normativa che affronti specificamente la fase della crisi dei gruppi ed, in primo luogo, l'adeguato dosaggio ed equilibrio che deve operare tra i profili di unità e di pluralità, ovvero tra conservazione della separazione tra masse attive e passive delle imprese del gruppo ed esigenza di affrontare in termini coordinati la crisi che investe più imprese in esso ricomprese: antitesi che da sempre ha connotato l'atteggiamento di legislatori ed interpreti nei confronti del fenomeno del gruppo di imprese e che si esprime nella necessaria flessibilità a cui la disciplina dovrebbe essere improntata, onde valutare le soluzioni più idonee in relazione alla specificità delle crisi che investono il gruppo e degli interessi coinvolti, nonché ai benefici ottenibili⁴.

ss.; ID., *Crisi e piani di risanamento nei gruppi aziendali*, in www.osservatorio.oci.org; A.M. AZZARO, P. BASTIA, *La regolazione della crisi e dell'insolvenza dei gruppi aziendali*, in www.osservatorio.oci.it, ove ampi rif. anche agli indici di squilibrio di gruppo; in termini più generali, v. gli scritti raccolti in *Crisi di impresa e ristrutturazione del debito*, a cura di V. CAPIZZI, Milano, Egea, 2014.

³ Cfr. P. BASTIA, *Le operazioni straordinarie*, (nt. 2), 79 ss.; L. SAVIOLI, *Le operazioni di gestione straordinarie*, Milano, Giuffrè, 2005, 80 ss., per ult. rif. di dottrina aziendalistica, v. M.C. DI MARTINO, *Fusione e soluzioni concordate delle crisi*, Torino, Giappichelli, 2017, 17 ss.

⁴ Per la ricostruzione del dibattito, cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *La crisi*, (nt. 1), 675 ss.; L.

E altresì evidente come, nel quadro della scelta tra le due grandi opzioni offerte per la disciplina della riorganizzazione nell'ambito di un gruppo, vale a dire il consolidamento procedurale e quello sostanziale⁵, un ruolo non marginale sia svolto proprio dai termini entro cui sono ammesse le operazioni riorganizzative intragruppo e dalla loro collocazione all'interno della procedura di regolazione della crisi. Le soluzioni volte ad escludere il consolidamento sostanziale impediscono forme di riorganizzazione trasversale che coinvolgano due o più entità del gruppo, dato che inevitabilmente esse, al fine di realizzare le suddette sinergie, si traducono in trasferimenti patrimoniali in virtù dei quali i valori iniziali e finali, per i soci ed i creditori delle entità coinvolte, non sono del tutto corrispondenti.

Ove tali principi venissero accolti rigidamente, ne discenderebbe il venire meno di ogni utilità delle operazioni riorganizzative, in specie nelle situazioni di crisi. Per dirla in termini aziendalistici, considerare la riorganizzazione separatamente con riferimento alle singole imprese del gruppo significherebbe realizzare una sorta di «gioco a somma zero» in cui, lungi dall'ottenere le sinergie sopra menzionate – e dunque una somma diversa da zero – si giunge-

ROVELLI, *Gruppi e insolvenza: alcune riflessioni sul disegno di legge delega per la riforma organica della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in *Le proposte*, (nt. 1), 10 s.; R. SANTAGATA, *Concordato preventivo*, (nt. 1), 258 s.; A. NIGRO, *I gruppi nel Codice della Crisi di impresa e dell'insolvenza: notazioni generali*, in *I Gruppi*, (nt. 1), 22 s.; L. BOGGIO, *Partecipazione di società non insolventi al concordato preventivo di gruppo*, in *Patrimonio sociale*, (nt. 1), 296 ss.; L. PANZANI, (nt. 1), 1342 ss.; per una analoga ricostruzione, fondata sulla contrapposizione tra attività e patrimonio, v. G. FERRI jr., *Il concordato*, (nt. 1), 35 ss. E questo stante, soprattutto, l'esigenza di confrontarsi con un principio di generale applicazione, quale è quello espresso dalla formula «one company, one insolvency, one proceeding», il quale, facendo leva sulla distinta personalità giuridica del gruppo, esclude che sia configurabile una «insolvenza di gruppo», e dunque si possa pervenire all'apertura di una procedura di insolvenza unica per tutte le società del gruppo, a prescindere dall'esame della loro specifica situazione patrimoniale e finanziaria: cfr. M. MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi di società*, in *Società, banche e crisi di impresa*, Liber amicorum *Pietro Abbadessa*, diretto da M. CAMPOBASSO, V. CARIELLO, V. DI CATALDO, F. GUERRERA, A. SCIARRONE ALIBRANDI, vol. 3, Torino, Utet, 2014, 2693 ss.; N. ABRIANI, L. PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società*, in *Crisi di impresa e procedure concorsuali*, diretto da O. CAGNASSO, L. PANZANI, Torino, Utet, 2016, 2991 ss.; L. PANZANI, *La disciplina della crisi di gruppo tra proposte di riforma e modelli internazionali*, in *Fallimento*, 2016, 1161 ss.; nei quali ove ult. rif. Sui profili relativi al coordinamento procedurale si sofferma la *Model Law on Enterprise Group Insolvency with Guide to Enactment*, emanata dall'UNCITRAL nel 2019.

⁵ Per l'esposizione di queste tecniche, v. gli A. cit. *retro*, nt. 1.

rebbe al risultato che il miglior esito di una procedura nasce dal (ma anche provoca il) peggioramento o dall'esito negativo delle altre⁶.

In questo contesto, si collocano le scelte operate dal legislatore con riguardo alla crisi del gruppo di imprese che, superando le lacune normative ed i tentativi della prassi di adottare forme di coordinamento delle procedure idonee a coinvolgere più imprese del gruppo⁷, mirano ad un arduo compromesso tra le due opzioni di fondo dell'unità o della pluralità del gruppo, rifuggendo alla tentazione di procedere a forme di consolidamento sostanziale⁸, e si snodano – soffermandoci sul concordato preventivo di gruppo (art. 284, primo comma, c.c.i.i.) e sugli accordi di ristrutturazione di gruppo (art. 284, secondo comma, c.c.i.i.), e dovendosi evidenziare l'esigenza di un costante confronto con le regole dettate per il concordato individuale – a partire dalla predisposizione di un piano unitario o di piani reciprocamente collegati o interferenti sulla base di un'unica domanda (art. 284, quarto comma, c.c.i.i.), mediante proposte formalmente distinte per le singole entità (arg. ex art. 286, quinto comma, c.c.i.i.), e collegate tra di loro, onde la superfluità di indagare se si tratti di un'unica procedura o di procedure collegate⁹.

⁶ Cfr. P. BASTIA, (nt. 2), 75 s.

⁷ Per un resoconto del dibattito, v. gli A. cit. nelle note precedenti, cui *adde*, G. SCOGNAMILIO, *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, in *Giur. comm.*, 2008, II, 1091 ss.; e più di recente, ID., *I profili innovativi del codice della crisi e dell'insolvenza in materia di gruppi*, in *La riforma*, (nt. 1), 298 ss.; F. BONELLI, *Le insolvenze dei grandi gruppi: i casi Chrysler, Alitalia, Socotherm, Viaggi del Ventaglio, Gabetti, Risanamento e Tassara*, in *Crisi di imprese: casi e materiali*, a cura di F. BONELLI, Milano, Giuffrè, 2011, 2 ss.; G. FAUCEGLIA, *Sul fenomeno del gruppo nel concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2011, II, 253 ss.; M. GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi di impresa*, in *Riv. soc.*, 2012, 943 ss.; N. ABRIANI, *Le responsabilità nelle crisi dei gruppi*, in *NDS*, 2012, n. 14, 108 ss.; D. VATTERMOLI, *Concorso e autonomia privata nel concordato preventivo di gruppo*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2012, II, 378 ss., nei quali ampi rif. di giurisprudenza. E sulla disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi (c.d. legge Prodi) del 1979, a giusta ragione individuata come la prima espressione del riconoscimento da parte del legislatore delle esigenze del «gruppo insolvente», v. B. LIBONATI, *Il gruppo insolvente*, Firenze, Nardini, 1981, spec. 59 ss.

⁸ Cfr. A. NIGRO, (nt. 4), 23; e sulla necessaria separazione tra masse attive e passive, nelle procedure riorganizzative di gruppo, v. già B. LIBONATI, *Insolvenza di gruppo e revocatoria ex legge 95 del 1979*, in *Riv. dir. comm.*, 1983, II, 273.

⁹ V. G. D'ATTORRE, (nt. 1), 286 ss.; G. FERRI jr., *Il concordato* (nt. 1), 42. Ne consegue non solo che le proposte dovranno essere approvate dai creditori delle rispettive imprese proponenti, ma anche che l'approvazione ottenuta rispetto alla singola impresa non è efficace e vincolante, sino a che non sia intervenuta l'approvazione per tutte le altre. Da qui emerge, altresì, la questione del rapporto tra piano e piani, da un lato, e singole proposte, dall'altro, nel senso che i vizi delle singole proposte potrebbero non avere conseguenze radicali sul piano,

Per poi passare alla valutazione unitaria condotta dal tribunale competente individuato ai sensi dell'art. 286 c.c.i.i., in sede sia di ammissione al concordato, circa la scelta di presentare un piano o i piani, con riferimento alle «ragioni di maggior convenienza, in funzione del miglior soddisfacimento dei creditori delle singole imprese», nonché alla quantificazione del «beneficio stimato per i creditori di ciascuna impresa del gruppo, anche per effetto della sussistenza di vantaggi compensativi, conseguiti o fondatamente prevedibili, derivanti dal collegamento o dall'appartenenza al gruppo» (art. 284, quarto comma, c.c.i.i.). Sino a giungere alla mancata incidenza, sul piano o i piani di gruppo, della risoluzione o annullamento del concordato relativo ad una singola impresa in esso ricompresa, salvo che «risulti significativamente compromessa l'attuazione del piano anche da parte delle altre imprese (art. 286, settimo comma, c.c.i.i.); e comunque, con la salvezza offerta dall'irreversibilità degli effetti delle operazioni riorganizzative intragruppo, almeno nel caso di trasformazione, fusione e scissione (art. 116, terzo comma, c.c.i.i.); ed al profilo, di portata centrale per la tematica che si intende affrontare, della separazione delle masse attive e passive delle singole imprese (art. 284, terzo comma, c.c.i.i.).

2. La fattispecie delle operazioni riorganizzative nelle soluzioni negoziate delle crisi di impresa.

Esaurite queste premesse, è opportuno svolgere alcune considerazioni generali sui connotati delle operazioni riorganizzative infragruppo disciplinate dall'art. 285, secondo comma, c.c.i.i.

Il termine di «operazioni riorganizzative», pure se per la prima volta impiegato dal legislatore in relazione alla crisi di impresa, è ampiamente diffuso nella letteratura giuridica. In particolare, questo termine è stato utilizzato per indicare in termini sintetici la congerie di operazioni attraverso il legislatore, ai sensi dell'art. 160, primo comma, lett. *a*), e *b*), l. fall., nel testo introdotto dalla riforma del 2005/2006 e riprodotto nell'art. 85 c.c.i.i., e per effetto della detipizzazione dei contenuti del concordato preventivo, dispone che il piano di

potendosi, sulla base del principio di conservazione degli atti giuridici, procedere ad una modifica dello stesso, ovvero ad espungere la proposta viziata (cfr. A.M. AZZARO, P. BASTIA, (nt. 2), 13). Appare anche critica la stessa netta distinzione tra piano unitario e piani reciprocamente collegati ed interferenti, laddove si ritenga che si tratti di una netta alternativa, e non sia piuttosto possibile la coesistenza di un piano unitario con distinti piani individuali e settoriali, nel caso di *subholding* operative, destinate ad integrarsi tra di loro, secondo il modello proprio di una pianificazione multilivello (cfr. ancora A.M. AZZARO, P. BASTIA, (nt. 2) 5 ss.).

concordato possa prevedere la ristrutturazione dei debiti ed il soddisfacimento dei creditori «in qualsiasi forma»¹⁰.

Il termine si presta, infatti, ad esprimere sinteticamente l'impostazione, accolta dal legislatore con tale disposizione, secondo cui si fissano gli obiettivi, ma si riserva alla negoziazione tra debitore e creditori, entro un quadro generale di riferimento, la definizione dei mezzi per raggiungerli. Non diversamente, a tali operazioni alludeva già la categoria della «ristrutturazione economica e finanziaria» quale modalità di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali, utilizzata dalla disciplina dell'amministrazione straordinaria (art. 27, secondo comma, lett. *b*), d. lgs. n. 270/1999), al fine di delineare una vasta serie di interventi volti a ripristinare l'equilibrio economico finanziario dell'attività di impresa, in vista della prosecuzione del suo esercizio, sia per pervenire al migliore esito della liquidazione; mentre l'art. 4-*bis*, primo comma, lett. *c*) e *c-bis*), d.l. n. 347/2003, relativo all'amministrazione straordinaria di cui al c.d. decreto Marzano, ha previsto per la prima volta l'ampia tipologia di operazioni utilizzabili a tale scopo, destinate in seguito ad essere riprodotte nell'art. 160 l. fall.

Quando si tratta in particolare di società, tale congerie di operazioni è in grado di investire non solo la struttura patrimoniale e finanziaria, ma anche quella organizzativa. In questo quadro, è particolarmente utile ai nostri fini la classificazione proposta di tali operazioni, fondata sull'alternativa tra riorganizzazione «conservativa» e riorganizzazione «novativa»¹¹. La prima, che interviene nell'ambito della struttura organizzativa preesistente, incidendo sui profili patrimoniali e finanziari con operazioni, quali l'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, l'emissione di strumenti finanziari partecipativi, la cessione di partecipazioni, ivi compresa la cessione di pacchetti di con-

¹⁰ F. GUERRERA, M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di "riorganizzazione"*, in *Riv. soc.*, 2008, 26; G. PALMIERI, *Operazioni straordinarie "corporative" e procedure concorsuali*, in *Fallimento*, 2009, 1092 ss.; di recente, sul tema delle operazioni straordinarie realizzate nell'ambito del concordato: L. ABETE, *Risanamento dell'impresa e operazioni straordinarie: profili sostanziali*, in *Fallimento*, 2017, 1041 ss.; I. PAGNI, *Operazioni straordinarie e procedure preventive: profili processuali*, ibidem, 1063 ss.; S. AMBROSINI, *Il piano di concordato. Continuità aziendale e cessione dei beni*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da F. VASSALLI, F.P. LUISO, E. GABRIELLI, vol. IV, Torino, Giappichelli, 2014, 103 ss.; R. SACCHI, *Le operazioni straordinarie nel concordato preventivo*, in *Le proposte*, (nt. 1), 37 ss.; M. FABIANI, *Art. 2221. Fallimento e concordato preventivo*. Vol. 2: Concordato preventivo, in *Commentario del codice civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, a cura di G. DE NOVA, Bologna-Roma, Zanichelli, 2014, 170 ss.

¹¹ Ci si riferisce alla classificazione proposta, sotto il vigore dell'art. 160 l. fall., da F. GUERRERA, M. MALTONI, (nt. 10), 27 ss.

trollo, in grado di provocare in tutto o in parte il ricambio della compagine sociale, ma senza realizzare spostamenti patrimoniali, dato che si assiste alla conservazione dell'originaria società proponente. Le seconde, viceversa, che implicano un trasferimento di patrimonio ad un nuovo centro di imputazione, quali la vendita o il conferimento del complesso aziendale, nonché le procedure riorganizzative che incidono sulla struttura societaria, vale a dire quelle in cui il trasferimento di risorse che ne può scaturire è conseguenza di un'operazione comportante in senso stretto una modificazione strutturale della società, come tradizionalmente avviene mediante la fusione e la scissione, ma anche la trasformazione¹².

Per giungere alla sostanza di queste operazioni riorganizzative è, dunque, fondamentale che esse mirino a realizzare il soddisfacimento dei creditori ed il coinvolgimento degli altri soggetti che intervengono, quali investitori e finanziatori: il tutto sullo sfondo della loro configurazione come una «vendita virtuale dell'impresa, che tenga conto del valore futuro della società ristrutturata»¹³.

Tra le tematiche che hanno investito le operazioni di ristrutturazione spiccano quelle dell'incidenza, sulle modalità della loro attuazione, svolta dalla misura di coinvolgimento dei soci e dal ruolo, viceversa, riservato dalle esigenze e dai principi della procedura concorsuale ai creditori, ed al loro interesse al miglior soddisfacimento. Basti pensare, da un lato, al rapporto che intercorre tra regole societarie e concorsuali, quando esse siano attuate in pendenza della procedura¹⁴; dall'altro, con riferimento alla posizione riservata ai soci ed in genere agli organi sociali, in specie in presenza di offerte concorrenti che ricomprendano operazioni riorganizzative destinate ad incidere sulla partecipazione sociale e comportanti un ricambio del controllo¹⁵.

Concentrandoci sul tema specifico delle riorganizzazioni intragruppo, que-

¹² Per tutti, v. M.S. SPOLIDORO, *Inquadramento giuridico, tipicità e polimorfismo delle operazioni straordinarie*, in *RDS*, 2019, 315 s. L'endiadi «operazioni contrattuali e riorganizzative» induce, inoltre, a ritenere che non si tratti tanto di un'alternativa quanto, piuttosto, che le operazioni infragruppo presentino comunque un fondamento contrattuale che, nella specie, dovrebbe essere caratterizzato dalla causa riorganizzativa, e dunque dall'obiettivo di procedere alla soluzione negoziale della crisi di impresa: cfr. F. GUERRERA, (nt. 1), 1326.

¹³ F. GUERRERA, M. MALTONI, (nt. 10), 21.

¹⁴ Cfr. F. GUERRERA, M. MALTONI, (nt. 10), 30 ss.; F. GUERRERA, *Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione negoziale della crisi*, in *Riv. soc.*, 2013, 1114 ss.: e, in una diversa prospettiva, G. FERRI jr., *La struttura finanziaria della società in crisi*, in *RDS*, 2012, 477 ss.

¹⁵ V. *infra*, par. 12.

ste presentano con quelli appena menzionati numerosi punti di contatto, ma al contempo significative peculiarità, che derivano dal loro inserirsi nella tematica dei gruppi di imprese, il che ne ha suggerito l'apposita previsione nella disciplina in materia dedicata dal c.c.i.i. I temi comuni consistono nella circostanza che le operazioni riorganizzative infragruppo sono da intendere come corrispondenti a quelle previste dall'art. 160 l. fall, ed ora dall'art. 85, secondo comma, lett. a), c.c.i.i., con la particolarità che in queste norme, a differenza dell'art. 285, secondo comma, c.c.i.i., esse vengono specificamente elencate, pure se in termini peraltro esemplificativi, mentre non viene utilizzata la terminologia di «operazioni riorganizzativa», bensì quella, da intendere pure essa in termini esemplificativi, di «altre operazioni straordinarie».

Al contrario, ai fini del concordato di gruppo, tali operazioni, nonostante trovino in questa sede la loro maggiore possibilità di esplicazione, non vengono analiticamente esemplificate dall'art. 285, secondo comma, c.c.i.i., ma solo genericamente definite come «riorganizzative», utilizzando il legislatore per la prima volta, come si è detto, tale dizione e facendola precedere, senza per questo realizzare a rigore una netta contrapposizione, dall'ulteriore qualifica di «contrattuali». Di conseguenza, l'insieme delle operazioni menzionate dall'art. 85, secondo comma, c.c.i.i. deve ritenersi ricompresa nella formula sintetica utilizzata dall'art. 285, secondo comma, c.c.i.i., senza che costituisca un elemento distintivo la fonte contrattuale o meno (es. attribuzione di risorse per atto unilaterale), contando piuttosto la comune finalità di agevolare la soluzione della crisi del gruppo.

Il che contribuisce ad alleggerire significativamente la questione, se l'area delle operazioni riorganizzative contemplate dal codice della crisi di impresa corrisponda in tutto e per tutto a quella delle operazioni straordinarie, le quali, a differenza delle prime, costituiscono una categoria ben più approfondita dagli studiosi di diritto societario¹⁶. In effetti, larga parte delle operazioni riorganizzative coincide con quelle che la dottrina economica e giuridica, ma non il legislatore, qualifica come operazioni societarie straordinarie, avendo come

¹⁶E tuttavia, neanche in questo caso risulta delimitato con certezza il novero delle operazioni che vi sono ricomprese, essendo frequente l'ulteriore enucleazione, al loro interno, di quelle comportanti una modificazione strutturale della società, destinata a lasciare fuori le operazioni sul capitale sociale: cfr. M.S. SPOLIDORO, (nt. 12), 207 ss., e nt. 3 per ult. rif.; mentre è fuori discussione la ricomprensione in esse di fusioni, scissioni e trasformazioni (v., nella manualistica, A. STAGNO D'ALCONTRES, N. DE LUCA, *Le società*, III, Torino, Giappichelli, 2019, 971 ss.; R. SANTAGATA, *Le operazioni straordinarie*, in *Diritto commerciale*, a cura di M. CIAN, III, *Diritto delle società*, Torino, Giappichelli, 2017, 847 ss.); un riflesso di questa impostazione si rinviene in F.P. FERRARO, *Il governo delle società in liquidazione concorsuale*, Milano, Giuffrè, 2020, 317 ss.

riferimento non solo il loro contenuto ma, soprattutto, la loro collocazione sul piano dell'organo sociale competente a deciderle e delle loro conseguenze, ancora una volta, sulla struttura organizzativa e sulla posizione dei soci, senza d'altra parte che vi sia piena unanimità di vedute circa la tipologia delle operazioni riconducibili a tale categoria. È sufficiente rilevare che la formulazione dell'art. 85, secondo comma, lett. a), c.c.i.i., e prima ancora dell'art. 160, secondo comma, l. fall., «mediante cessione dei beni, accollo o altre operazioni straordinarie, ivi compresa l'attribuzione ai creditori ... di azioni ...», non sembrerebbe riferirsi alle sole operazioni concernenti la struttura organizzativa societaria.

3. Le operazioni riorganizzative intragruppo nel codice della crisi di impresa. La nozione di «gruppo di imprese».

Passando ad esaminare nel dettaglio i profili concernenti l'inquadramento della disciplina delle operazioni riorganizzative di cui all'art. 285, secondo comma, c.c.i.i., si richiede in primo luogo l'individuazione dell'ambito delle imprese ricomprese nel gruppo, tra le quali le suddette operazioni si prestano ad intervenire laddove previste nel piano di concordato di gruppo; di seguito, la precisazione di quali siano i loro contenuti e, più ancora, le implicazioni e le condizioni di ammissibilità delle stesse.

Sotto il primo aspetto, occorre tenere conto dei connotati della nozione di gruppo di imprese fornita dall'art. 2, primo comma, lett. h), c.c.i.i., la quale è più ampia e non perfettamente coincidente con quella dell'art. 2497 ss. c.c., a cominciare dalla circostanza che, a differenza di quest'ultima, viene espressamente menzionato il termine «gruppo», il quale, per di più – e secondo una costante dell'intera disciplina così delineata – viene inteso in termini estensivi come «gruppo di imprese»¹⁷.

¹⁷ Il «gruppo di imprese» è individuato dall'art. 2, primo comma, lett. h), c.c.i.i., come l'«insieme delle società, delle imprese e degli Enti, esclusi lo Stato e gli enti territoriali, che ai sensi degli articoli 2497 e 2545-septies del codice civile sono sottoposti alla direzione e coordinamento di una società, di un ente o di una persona fisica, sulla base di un vincolo partecipativo o di un contratto». Per una prima interpretazione di tale nozione ed a favore della sua attitudine ad integrare la disciplina codicistica, v. A. MAMBRIANI, *Gruppi di società*, in *Società di capitali*, diretto da R. RORDORF, Milano, Giuffrè, 2019, 279 ss. La soluzione, tuttavia, appare dubbia, dovendosi per prima cosa verificare se sia superabile il rapporto tra norma generale e norma speciale, quale deve ritenersi intercorra tra l'art. 2497, primo comma, c.c. e l'art. 2, primo comma, lett. h), c.c.i.i.

Da un lato, si opera una netta inversione rispetto alla scelta effettuata del legislatore della riforma del diritto societario, di non utilizzare nella disciplina degli artt. 2497 ss. c.c. il termine «gruppo», preferendo quello più asettico di «direzione e coordinamento di società»: e questo non solo per una certa sorta di ritrosia, ma anche nel tentativo di delineare una categoria generale di eterodirezione – pur sempre riguardante società o enti e senza estendersi all’impresa non societaria – non necessariamente confinata al più tradizionale e più noto fenomeno del gruppo di società «gerarchico»¹⁸. La soluzione del codice della crisi di impresa si collega ai rilievi di quanti avevano lamentato in quell’occasione l’assenza di una definizione di gruppo¹⁹ e, più di recente, hanno evidenziato la «vaghezza» della nozione di direzione e coordinamento, la quale si presterebbe scarsamente a favorire l’identificazione rapida e certa delle imprese ed aprirebbe piuttosto la strada alla ricomprensione nella gestione unitaria della crisi e dell’insolvenza di forme di coordinamento tra imprese fondate su vincoli contrattuali a carattere non gerarchico, quali i consorzi e le reti di imprese, oltre che dello stesso gruppo cooperativo paritetico²⁰.

Sotto il secondo aspetto, appare evidente che l’intenzione del c.c.i.i. sia quella di estendere in via definitiva sul piano normativo la disciplina della direzione e coordinamento di società alla *holding* individuale, con ciò collegandosi alle correnti interpretative che, già *de jure condito* hanno sostenuto una

¹⁸ Nel senso, invece, che la fattispecie di gruppo presa in considerazione dal codice della crisi di impresa sia esclusivamente quella “verticale”, onde l’incongruenza della ricomprensione del gruppo cooperativo paritetico, v. G. MEO, (L. PANZANI), (nt. 1), 2 s. e 16 s.

¹⁹ Cfr. ad es. G.B. PORTALE, *Osservazioni sullo schema di decreto delegato (approvato dal governo in data 29-30 settembre 2002) in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, 716.

²⁰ Cfr. R. SANTAGATA, *Il concordato*, (nt. 1), 685 s., che, tuttavia, fonda questa soluzione sul presupposto dell’assenza di un’attività di direzione e coordinamento. Diversamente, a favore della configurabilità in tali circostanze dell’attività di direzione e coordinamento, v. E. MUGNAI, «*Contratto di rete*» ed attività di direzione e coordinamento, in *RDS*, 2015, 823 ss.; G. DORIA, *ConSORZI (con attività esterna ed interna), reti (con o senza soggettività giuridica) e responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Riv. dir. impr.*, 2016, I, 723 ss.; ma diversamente, a favore della configurazione di un gruppo gerarchico, v. G. AGRUSTI, *La direzione e coordinamento delle imprese consorziate*, Milano, Giuffrè, 2018, 138 ss.; sulla tematica dell’assimilazione ai gruppi di altre tipologie di coordinamento tra imprese a “rete”, v. C.A. WITTING, *Liability of Corporate Groups and Networks*, Cambridge, OUP, 2018, spec. 149 ss. Da questa interpretazione sembra dissentire G. MEO, (L. PANZANI,) (nt. 1), 17, il quale ricava, dal rinvio effettuato dall’art. 2, lett. h), c.c.i.i. al solo gruppo cooperativo paritetico, la mancata applicabilità delle procedure unitarie di gruppo ad altre situazioni di gruppo orizzontale fondate su un coordinamento contrattuale tra imprese.

tale soluzione²¹. Anzi, nel prevedere che le «imprese» possono essere anche soggette all'altrui direzione e coordinamento, si evidenzia la possibilità di un legame di gruppo tra due o più imprese tutte in forma non societaria, destinate in quanto tali ad essere ricomprese nelle procedure unitarie di soluzione della crisi e dell'insolvenza predisposte dal legislatore²².

Tuttavia a questo risultato, ancora una volta, si vorrebbe pervenire sulla base di una normativa che appare destinata ad essere applicata alle sole ipotesi di crisi o di insolvenza dei gruppi, essendo, infatti, dubbio che una generalizzata estensione alla *holding* individuale rientri tra le ipotesi tassative di adeguamento delle norme del codice civile indicate dall'art. 14 della l. n. 155/2017, «rese necessarie per la definizione della disciplina organica di attuazione dei principi e criteri direttivi» della riforma della crisi di impresa.

La definizione di gruppo di imprese non opera un netto distacco dal passato, in quanto emerge sullo sfondo una non ben definita assimilazione del gruppo con l'attività di direzione e coordinamento – che a questo punto non può più, tuttavia, ritenersi (solo) di società – che si collega all'impostazione dell'art. 3, primo comma, lett. a), l. n. 155/2017²³, che prescrive, per l'ap-

²¹ G. SCOGNAMIGLIO, “*Clausole generali*”, *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, Giuffrè, 2011, 609 ss.; A. VALZER, *La responsabilità da direzione e coordinamento di società*, Torino, Giappichelli, 2010, 199 ss.; G. PRESTIPINO, *La responsabilità risarcitoria della persona fisica capogruppo*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 105 ss.; L. BENEDETTI, *La responsabilità “aggiuntiva” ex art. 2497, 2° co., c.c.*, Milano, Giuffrè, 2012, 189 ss. L'estensione della nozione di gruppo alle imprese non societarie non è esente da criticità, laddove si passi a considerare la disciplina specifica della regolazione della crisi o dell'insolvenza del gruppo: così, l'art. 288, quarto comma, c.c.i.i., al fine della domanda di concordato di gruppo o di omologazione dell'accordo di ristrutturazione di gruppo, richiede informazioni analitiche sulla struttura di gruppo e sui vincoli partecipativi e contrattuali, attingendo dalla pubblicità *ex art. 2497-bis c.c.*, che riguarda a rigore esclusivamente enti o società. Anche ai fini dell'individuazione del tribunale competente, conta l'identificazione del soggetto esercente la direzione e coordinamento, sempre ricavabile, questa volta in via non esclusiva, dalla pubblicità *ex art. 2497-bis c.c.*

²² Cfr. R. SANTAGATA, *Il concordato*, (nt. 1), 685.

²³ In tale disposizione, infatti, primeggia l'intento di fornire una specifica disciplina della crisi e dell'insolvenza dei «gruppi di imprese» che faccia leva, in primo luogo, sulla definizione di «gruppo di imprese», che tuttavia si vuole «modellata sulla nozione di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497 e seguenti, nonché 2545-*septies* del codice civile», ivi compresa la presunzione semplice di sua ricorrenza nel caso di sottoposizione ad obbligo di consolidamento, ma non più di un rapporto di controllo ai sensi dell'art. 2359 c.c. (art. 3, primo comma, lett. a), l. n. 14/2019). Con la conseguenza, come correttamente rileva G. MEO, (L. PANZANI,) (nt. 1), 14, che il suo coinvolgimento nella crisi del gruppo, e quindi nelle operazioni riorganizzative, dipenderà essenzialmente dalla propria dichiarazione di esercizio della direzione e coordinamento, salvo il potere del curatore, nella liquidazione giudiziale di gruppo, ai

punto, una definizione modellata sulla «nozione di direzione e coordinamento di cui agli articoli 2497 e ss. c.c. nonché di quella di cui all'articolo 2545-*septies* del codice civile, corredata della presunzione semplice di assoggettamento a direzione e coordinamento in presenza di un rapporto di controllo ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile». Il che si presta a diverse letture, ed in particolare richiede di stabilire se il richiamo in positivo debba intendersi alla sola fattispecie della direzione e coordinamento, come sembrerebbe più probabile, in conseguenza del rinvio operato solo all'art. 2497 (e non alle norme successive e quindi nemmeno all'art. 2497-*septies*), nonché all'art. 2545-*septies* c.c. e dall'utilizzazione del termine «nozione», e dunque alla fissazione dell'ambito entro cui tale attività è ammessa dall'ordinamento, nel rispetto dei principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria e di un interesse imprenditoriale proprio o altrui; ovvero, anche la complessiva disciplina che discende dall'attività di direzione e coordinamento: come, tuttavia, può implicitamente ricavarsi in ragione della generale portata di tale disciplina e dunque della sua compatibilità anche con le situazioni di crisi, qualora non espressamente derogata.

Inoltre, nella nozione di gruppo di imprese fornita dal codice della crisi di impresa si utilizza il rapporto di controllo al fine di ricavare la presunzione semplice di sussistenza della direzione e coordinamento, come nel modello dell'art. 2497-*sexies* c.c., che ne presume l'esercizio da parte della società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla²⁴.

sensi dell'art. 287, quinto comma, c.c.i.i., di attirlarla nella procedura. La questione, tuttavia, risulta meno grave se si pensa che, almeno con riferimento al concordato di gruppo, è la stessa impresa interessata ad avvalersi di tale disciplina a dichiarare il proprio legame di gruppo e non, al contrario, a respingere le conseguenze sanzionatorie, in specie in termini di responsabilità, conseguenti all'esercizio della direzione e coordinamento ed al suo abuso, onde l'esigenza di avvalersi di una presunzione si affievolisce, come si dirà anche nella nota successiva.

²⁴ In particolare, tale definizione presenta alcune incoerenze rispetto a quella dell'art. 2497 c.c. A parte le difformità rispetto all'art. 2497-*sexies* c.c., già presenti nell'art. 3, primo comma, lett. h), l. n. 155/2017, per quanto riguarda l'operatività della presunzione di direzione e coordinamento, posto che, ai sensi della prima norma, emerge che la società controllata si presume (sia pure solo *juris tantum*), sottoposta a direzione e coordinamento e, dunque, senza richiedersi un'apposita individuazione dell'esercizio della stessa e della sua riferibilità alla società controllante, l'impiego della presunzione, in questa circostanza, è destinato ad incontrare delle peculiarità (cfr. G. MEO, (L. PANZANI), (nt. 1), 12 ss., che lo considera «poco opportuno»; profilo questo sviluppato da G. FERRI jr., *Il concordato*, (nt. 1), 40 s.), posto che essa, e con questo l'individuazione della direzione e coordinamento, va a vantaggio della stessa o delle stesse imprese da ricomprendere nel concordato di gruppo. Di conseguenza, trattandosi di un effetto favorevole e non della soggezione a responsabilità da direzione e coordinamento, in quanto strumentale all'applicazione della disciplina della crisi dei gruppi su base volontaria e fondata su una «autodichiarazione con natura confessoria» dell'esistenza di un legame di grup-

Tuttavia, la definizione introduce alcune complessità non esistenti nella corrispondente norma del codice civile e risente dell'impreciso criterio dettato in proposito dalla legge delega, che richiama la presunzione dell'art. 2497-*sexies* c.c. esclusivamente con riferimento al rapporto di controllo di cui all'art. 2359 c.c., e non anche alla soggezione al consolidamento dei conti²⁵.

Ne consegue che, a parte le scelte di fondo circa l'adozione di criteri più o meno selettivi (*id est*: facenti leva sul solo controllo), la differenziazione dell'ambito di estensione del gruppo, al fine di regolare l'accesso alle proce-

po, sarà ben difficile che venga fornita una prova contraria (almeno nell'ambito della procedura di concordato preventivo), finendo in sostanza per trovarsi di fronte ad una presunzione *juris et de jure*, salvo l'ipotesi, alquanto teorica, in cui la capogruppo intenda tenere fuori dal concordato di gruppo alcune imprese, fornendo rispetto ad esse la prova contraria dell'esercizio della direzione e coordinamento.

Ancora più rigorosa è la posizione di G. FERRI jr., *Il concordato*, (nt. 1), 41, che, di fronte all'ipotesi opposta di utilizzo strumentale della presunzione per estendere l'ambito delle imprese da ricomprendere nel piano di concordato di gruppo, ritiene che la verifica della soggezione ad attività di direzione e coordinamento vada svolta dal tribunale, nel quadro della verifica circa l'ammissibilità giuridica della proposta e della fattibilità economica del piano (art. 47, primo comma, c.c.i.i.). La tesi appare convincente, ma sul presupposto che comunque, a prescindere dall'operatività della presunzione, spetti al tribunale, nel quadro della valutazione circa la fattibilità economica, la verifica circa l'idoneità del legame di gruppo in concreto esistente a fornire le idonee sinergie, sulle cui basi si fonda la stessa funzione del concordato di gruppo.

²⁵ A seguito del d. lgs. n. 147/2020, è stato eliminato lo sdoppiamento, originariamente contenuto nell'art. 2, primo comma, lett. h), c.c.i.i., della presunzione utilizzata per individuare l'appartenenza al gruppo di imprese, con riferimento rispettivamente all'esercizio della direzione e coordinamento ed alla sottoposizione ad essa, che comportava il rischio della possibile loro non coincidenza. Tuttavia, smentendo l'impostazione di fondo accolta, anche nella norma riformata le presunzioni di direzione e coordinamento vengono riferite esclusivamente in capo alle società ed agli enti, precludendo alle imprese individuali, legittimate a rigore pure esse all'esercizio della direzione e coordinamento, la possibilità di avvalersene. E questo fermo rimanendo che la disciplina del bilancio consolidato, che si riferisce alle «imprese», si presta a ricomprendere nel consolidamento le imprese non societarie sottoposte, mentre l'obbligo di procedere al consolidamento grava solo sulle società e gli enti previsti dall'art. 25 d. lgs. n. 127/1991. Rimane, pertanto, da verificare se il nuovo criterio introdotto dal codice della crisi di impresa incida o meno nel facilitare l'identificazione del gruppo di imprese. Infine, con il riferimento esclusivamente al vincolo partecipativo o al contratto intercorrente tra le entità ricomprese nel gruppo, la nozione sembrerebbe tagliare fuori l'ipotesi di direzione e coordinamento scaturente da una clausola statutaria, come invece previsto dall'art. 2497-*septies* c.c., il che avrebbe conseguenze, specie nell'ipotesi di attribuzione di diritti particolari di amministrazione ai soci nelle s.r.l., laddove si voglia ravvisare la loro idoneità ad integrare gli estremi della direzione e coordinamento. Tutto ciò provoca evidenti difficoltà di coordinamento con la disciplina degli artt. 2497 ss. c.c., e ciò proprio in contrasto con gli obiettivi a cui l'intervento in materia del codice della crisi di impresa avrebbe dovuto mirare.

di composizione della crisi, ma anche di insolvenza, e ricomprende la sottoposizione alle procedure di allerta, in ragione della loro rilevanza in ambito di gruppo, è tale da determinare un pericoloso scalino normativo: si pensi, per tutte, alle imprese individuali, che non possono beneficiare dell'applicazione della disciplina generale dei gruppi, ma solo qualora subentri uno stato di crisi e dunque trovi applicazione il codice della crisi di impresa²⁶.

4. *L'ambito oggettivo di operatività delle operazioni riorganizzative.*

Pertanto, di operazioni di riorganizzazione infragruppo, ai sensi dell'art. 285, secondo comma, c.c.i.i., si potrà parlare solo con riferimento ad imprese e società a tutti gli effetti ricomprese nella nozione di «gruppo di imprese» fornita dal c.c.i.i., all'epoca della presentazione della domanda di concordato di gruppo²⁷, e per di più ricomprese nel piano unitario, o in piani reciprocamente collegati o interferenti: il che può ricavarsi anche dalla specifica attenzione che viene rivolta al dovere di fornire «informazioni analitiche sulla struttura di gruppo», posto dall'art. 284, secondo comma, c.c.i.i., in occasione della presentazione di una domanda di procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza, da parte di un'impresa di gruppo²⁸.

Viceversa, tale disciplina non si applicherà, almeno in via esclusiva, nell'ipotesi in cui risultino coinvolte nell'operazione imprese non ricomprese nel piano di concordato, sia facenti parte anche esse del gruppo, ma *in bonis*, dato che deve escludersi in via di principio che il piano di gruppo possa ricomprendere entità non in crisi o insolventi²⁹; sia che si tratti a tutti gli effetti di impre-

²⁶ Altro aspetto da considerare è quello non avere utilizzato una definizione di gruppo di imprese più ampia, quale quella scaturente dall'art. 2, n. 12, del Reg. 2015/848 sulle procedure di insolvenza, che ricomprende nel «gruppo di società» l'«impresa madre e le imprese figlie» (su cui v. S. PEPELS, *Redefining groups of companies under the European Insolvency Regulation (recast): on the scope of EU group insolvency law*, in *IIR*, 2021, 96 ss. Si aggiunga che nel caso di crisi di un gruppo di imprese su base transfrontaliera che abbiano il proprio COMI in Europa, è destinata a trovare applicazione appunto la disciplina del Reg. 2015/848 (v. per tutti, G. MEO, (L. PANZANI,) (nt. 1), 5 e 10 s.).

²⁷ Cfr. O. CAGNASSO, *La domanda di accesso al concordato preventivo di gruppo in continuità*, in *NDS*, 2020, 145 s.

²⁸ Cfr. F. GUERRERA, (nt. 1), 1319 s.; G. SCOGNAMIGLIO, *I gruppi*, (nt. 1), 425 s.

²⁹ Si pensi alla fattispecie decisa da Cass., 18 gennaio 2018, n. 1181, in *Fallimento*, 2018, 547, nt. R. BROGI, concernente un concordato liquidatorio, in cui il soddisfacimento dei credi-

se ad esso estranee. È questo il caso della fusione concordataria di una società del gruppo, sia pure nel quadro di un piano di concordato di gruppo, ma che intervenga con una società terza; mentre non può a rigore escludersi che la ricomprensione nel gruppo di una delle imprese partecipanti sia piuttosto la conseguenza, e non la causa della predisposizione del piano unitario o dei piani di gruppo³⁰. Ed ancora, è il caso in cui la fusione tra più società del gruppo preveda la presentazione successiva di una domanda di concordato da parte della società risultante dalla fusione e dunque essa rappresenti la modalità attraverso cui, a monte, si realizzano le condizioni per il superamento della crisi mediante una riorganizzazione di gruppo.

Ancora, la disciplina in questione non potrà applicarsi nell'ipotesi di operazioni infragruppo poste in essere al di fuori del concordato di gruppo, tra imprese facenti parte dello stesso gruppo, ma sottoposte ciascuna di esse ad un distinto concordato individuale. Pur non potendosi escludere l'ammissibilità di tali operazioni, non si potrà procedere alla loro considerazione in termini uni-

toria era realizzato grazie ad una fusione per incorporazione della società controllante in crisi, che proponeva il concordato, con una società controllata *in bonis*, che forniva il patrimonio attivo necessario a consentire l'esecuzione della proposta di concordato.

³⁰ Infatti, deve ritenersi ammissibile, almeno in via di principio e nei limiti di compatibilità con le informazioni sulla struttura di gruppo richieste dall'art. 284, quarto comma, c.c.i.i., oltre che della ulteriore preclusione disposta dall'art. 28 c.c.i.i. (irrelevanza ai fini della competenza giurisdizionale dello spostamento del centro degli interessi principali effettuato nell'anno precedente alla domanda di concordato), l'ipotesi di costituzione di un legame di gruppo tra le imprese strettamente finalizzato alla presentazione di una domanda di concordato di gruppo (cfr. C.B. VANETTI, (nt. 1), 283 ss., che emblematicamente si esprime in termini di «concordato di gruppo senza gruppo»): ovviamente, questo comporterà il superamento delle preclusioni in passato frapposte dalla giurisprudenza, su cui v. *infra*, par. 6. E tuttavia, in questo quadro si deve tenere conto che la scelta circa l'inclusione o meno nel concordato di gruppo di una o più entità dello stesso – sempre sul presupposto, non precisato dall'A. qui di seguito citato, che siano anche esse in crisi, ed in particolare della capogruppo, la quale potrebbe decidere, seguendo una specifica strategia aziendalistica, ovvero per mere ragioni opportunistiche, di rimanerne fuori – se da un lato è frutto della discrezionale decisione del proponente su come delineare il perimetro del piano di concordato di gruppo, nel quadro della strategia di gruppo, senza che possa configurarsi un obbligo di ricomprendervi tutte le imprese che pure presentano i presupposti, tuttavia, in specie quando risulta fuoriuscirne la capogruppo, ovvero la persona fisica *holding*, tale circostanza è destinata ad avere conseguenze in termini di valutazione da parte del tribunale circa la fattibilità giuridica della soluzione concordataria proposta, e quindi del miglior soddisfacimento dei creditori (cfr. (G. MEO), L. PANZANI, (nt. 1), 12 ss.). Naturalmente, quando una delle imprese del gruppo, o addirittura la capogruppo, non abbiano sede in Italia, troverà applicazione la disciplina dell'insolvenza transfrontaliera (v. anche *retro*, nt. 26), e quindi la stessa applicazione del codice della crisi di impresa dipenderà dall'individuazione o meno della presenza in Italia di un COMI atto a consentire l'apertura della procedura principale.

tari, in virtù delle sinergie prodotte, bensì si dovrà valutare il beneficio prodotto, con riferimento al miglior soddisfacimento dei creditori, in modo separato per le imprese coinvolte³¹.

Più complessa, poi, è l'ipotesi in cui le operazioni riorganizzative disciplinate all'art. 285 c.c.i.i. riguardino anche le imprese del gruppo sottoposte a liquidazione giudiziale, in quanto la disciplina del codice della crisi di impresa sembrerebbe escludere che possa essere presentata una domanda di concordato di gruppo che contempli, per alcune delle imprese del gruppo, la liquidazione giudiziale, non potendosi comunque procedere in questo caso ad una valutazione unitaria del piano, che ricomprenda anche queste ultime³².

Ugualmente, non potrà rinvenirsi un'operazione riorganizzativa di gruppo nel caso di attribuzione di tutte le attività delle imprese partecipanti al concordato ad un assuntore, sotto forma di società costituita a tale scopo dai creditori e non facente parte del gruppo all'epoca della proposta di concordato. In questo senso, le operazioni in questione, pure se riorganizzative, ad esempio realizzate attraverso una fusione concordataria, devono ritenersi a seconda dei casi poste in essere nell'ambito di un concordato individuale, ovvero di un piano di concordato di gruppo, ma in cui l'operazione riorganizzativa non può qualificarsi come effettuata ai sensi dell'art. 285, secondo comma, c.c.i.i.

In effetti, la stessa ammissibilità del coinvolgimento di imprese del gruppo *in bonis* nel piano di concordato di gruppo solleva delle perplessità, posto che effetti destinati a prodursi sulle imprese *in bonis* sono contemplati solo nel caso della liquidazione giudiziale del gruppo, prevedendosi espressamente, negli artt. 290 e 291 c.c.i.i., l'esercizio da parte del curatore di azioni nei confronti di imprese del gruppo (azione di responsabilità *ex art. 2497 c.c.*; azione revocatoria aggravata; denuncia di gravi irregolarità *ex art. 2409 c.c.*). Inoltre, un dato letterale difficilmente superabile è fornito dall'art. 284, primo comma, c.c.i.i., il quale prevede che la domanda di accesso al concordato di gruppo possa essere proposta esclusivamente da «più imprese in stato di crisi o di insolvenza appartenenti al medesimo gruppo». Tuttavia, non può escludersi un intervento «esterno» nel concordato di gruppo, e quindi senza il coinvolgimento a pieno titolo nella procedura, da parte delle imprese *in bonis* le quali, pure se non ricomprese tra quelle legittimate a presentare la relativa domanda, vengano menzionate nel piano o nei piani in quanto pongano in essere una se-

³¹ Cfr. G. MEO, (L. PANZANI), (nt. 1), 50 ss.

³² Cfr. L. PANZANI, (nt. 1), 1347. Potrebbe invece darsi risposta positiva, considerata la contiguità tra i due istituti, all'ipotesi di un piano unitario che comprende per alcune imprese un concordato di gruppo e per altre l'omologazione di un accordo di ristrutturazione di gruppo.

rie di operazioni, ad esempio concedendo garanzie o mettendo a disposizione parti del proprio patrimonio, che contribuiscono ad agevolare l'esito della ristrutturazione di gruppo³³.

Pertanto, sull'assunto che le esigenze di ristrutturazione del gruppo non siano delimitate alle entità che lo compongono sottoposte a concordato, non può escludersi che il piano di concordato di gruppo preveda operazioni riorganizzative con imprese del gruppo non ricomprese formalmente nella procedura, in quanto non in crisi, oppure sottoposte ad un concordato autonomo (pure se coordinato, ai sensi dell'art. 288 c.c.i.i.), stante la mancanza dei parametri richiesti per la ricomprensione nel concordato di gruppo³⁴. In questo contesto, potrà essere prevista la concessione di finanziamenti o garanzie da parte della capogruppo o di altra società del gruppo *in bonis*, ivi compresi i finanziamenti prededucibili ai sensi degli artt. 99-102 c.c.i.i., o la prestazione di beni e servizi a condizioni di favore o altre pattuizioni contrattuali finalizzate al miglior esito del concordato.

³³ Cfr. F. GUERRERA, (nt. 1), 1324, che giunge ad ipotizzare (*ivi*, 1328), che tali imprese concorrano «dall'esterno», sottoscrivendo pure esse la domanda di concordato di gruppo; v. già, P.F. CENSONI, *Il concordato preventivo*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da A. JORIO, B. SASSANI, vol. 4, Milano, Giuffrè, 2016, 38. La soluzione favorevole alla partecipazione al concordato di gruppo anche delle imprese *in bonis*, dello stesso, superando il dettato letterale dell'art. 284, primo comma, c.c.i.i., è sostenuta diffusamente da L. BOGGIO, (nt. 4), 310 ss., nella prospettiva nella piena unificazione procedurale finalizzata alla migliore realizzazione del risanamento di gruppo, in considerazione del contributo che anche l'impresa *in bonis* può fornire a tale fine. Da qui lo sforzo di dimostrare la compatibilità di tale soluzione con l'applicazione anche all'impresa *in bonis*, che automaticamente scaturirebbe dalla sua ricomprensione nel concordato di gruppo, dei benefici accordati al debitore, e di converso, dei pesi ed oneri imposti a tutela dei creditori. Tuttavia, emergono le difficoltà a conciliare le modalità gestionali, che dovrebbero applicarsi ad un'impresa *in bonis*, e le modalità di realizzazione dei diritti dei creditori, con i vincoli che scaturirebbero, a seguito della sottoposizione alla procedura, si pensi alla moratoria ed alla definizione in via concordataria dell'indebitamento, che difficilmente potrebbero essere superate, proprio perché si finisce per proporre un confronto tra valori posti a livelli differenti, con la generale formula del «miglior soddisfacimento dei creditori», derivante dal risanamento di gruppo a cui partecipi anche l'impresa *in bonis*. Giova rilevare che il coinvolgimento delle imprese *in bonis* del gruppo nelle procedure di risanamento di quelle in crisi è prevista dalla *Legislative Guide on Insolvency Law* dell'UNCITRAL, su *Treatment of Enterprises Groups in Insolvency*, 2012, Ch. 2, n. 12.

³⁴ Ben altro aspetto è quello se operazioni di riorganizzazione infragruppo possano essere poste in essere al di fuori del piano di concordato di gruppo. Tuttavia, premesso che la questione riguarderebbe la soggezione di tali operazioni alla disciplina di diritto comune, ed in primo luogo a quella concernente l'attività di direzione e coordinamento, *ex art.* 2497 c.c., piuttosto che a quella dell'art. 285 c.c.i.i., risulta difficile ipotizzare che tali operazioni siano realizzabili in costanza della procedura o durante l'esecuzione del concordato, ma solo in epoche precedenti o successive, con questo ritornandosi a quanto espresso nel testo.

Al contrario, si pone la questione delle imprese in crisi del gruppo, ed in specie della capogruppo, che decidano di restare fuori dal perimetro del concordato di gruppo per scelte opportunistiche, in specie della capogruppo stessa, con questo ostacolando il raggiungimento delle sinergie scaturenti dal risanamento di gruppo³⁵.

Ma soprattutto, agganciandosi alle innovazioni introdotte dal codice della crisi di impresa, a tale conclusione è da pervenirsi sulla base del dovere dell'imprenditore, in forma societaria o collettiva, di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura ed alle dimensioni dell'impresa, oggetto di riconoscimento espresso nell'art. 2086, secondo comma, c.c., il quale deve intendersi riferibile anche al gruppo di imprese, e quindi alla capogruppo³⁶. In particolare ne discende, in una prospettiva di gruppo, il dovere della capogruppo non solo di accertare tempestivamente la crisi, in questo caso con riguardo anche alle singole entità del gruppo, ma altresì «di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale»³⁷, il che potrà dare luogo alla preventiva predisposizione di piani di risanamento di gruppo³⁸.

³⁵ A tale riguardo, si pone l'esigenza di individuare i possibili correttivi, atti a superare la configurazione dell'adozione del concordato di gruppo come scelta volontaria del debitore. È da condividere, a tale riguardo, l'opinione secondo cui la definizione non dell'*an*, ma quanto meno del *quantum*, e dunque del perimetro del concordato di gruppo, rientri nell'ambito delle valutazioni rimesse al tribunale, in ordine all'ammissibilità giuridica del concordato di gruppo, sotto il profilo del miglior soddisfacimento dei creditori (G. MEO), L. PANZANI, (nt. 1), 15 s.; L. PANZANI, (nt. 1), 1349). Sotto altro aspetto, la partecipazione delle singole imprese al concordato di gruppo, pure se destinata ad intervenire su base volontaria, come si dirà anche nel testo, deve tenere conto della permanente soggezione all'attività di direzione e coordinamento, e pertanto l'inclusione o meno nel piano, anche se non predisposto dalla capogruppo, ma comunque da essa influenzata, sarà configurabile come abuso nell'attività di direzione e coordinamento, per violazione dei principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria.

³⁶ Sul punto, v. MIOLA, *La s.r.l. di gruppo*, in *La società a responsabilità limitata*, diretto da C. IBBA, G. MARASÀ, vol. III, Milano, Giuffrè, 2020, 2186 ss.; v. anche M. CALLEGARI, *Gli assetti societari ed i gruppi*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi*, a cura di M. IRRERA, Bologna, Zanichelli, 2016, 585 ss.; O. CAGNASSO, (nt. 27), 142 ss.; L. BENEDETTI, *Frammenti di uno statuto organizzativo delle società del gruppo in crisi ricavabili dal sistema dell'allerta: prime considerazioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, I, 715 ss.; C. PRESCIANI, *Il modello organizzativo ex artt. 6-7 d.lgs. 231/2001*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2020, I, 768 ss.

³⁷ Si rinvia, per ogni approfondimento sul tema in generale, a M. MIOLA (nt. 4); e N. ABRIANI, L. PANZANI, (nt. 4), 2991 ss.; nonché, con specifico riferimento al concordato di gruppo, F. GUERRERA (nt. 1), 1322 s.; e più in generale, v. E. RICCIARDIELLO, *La crisi dell'impresa di gruppo tra strumenti di prevenzione e di gestione*, Milano, Giuffrè, 2020, 87 ss. Il che

In questa prospettiva, deve ritenersi che la predisposizione di un piano unitario o di piani collegati e interferenti, pure se affiancati dalla presentazione di distinte domande da parte delle singole imprese del gruppo coinvolte e, in questo contesto, la previsione delle operazioni riorganizzative attraverso cui tale risultato può meglio realizzarsi, non costituisca per la capogruppo – nonostante la formula utilizzata dall'art. 284, primo comma, c.c.i.i.: «più imprese ... possono proporre» – sempre e solo una mera facoltà, in alternativa alla predisposizione di piani autonomi rispetto ai quali operi il coordinamento ai sensi dell'art. 288 c.c.i.i., ma un vero e proprio obbligo, sul piano dei rapporti di gruppo, suscettibile di dare luogo a responsabilità da direzione e coordinamento in caso di sua violazione, quanto meno qualora risulti che tale soluzione presenti una maggiore convenienza in funzione del migliore soddisfacimento dei creditori delle singole imprese. In altre parole, l'accesso (anche) su base volontaria al concordato di gruppo non può prescindere dalle logiche di gruppo che prevalgono anche in tale fase della vita delle imprese che lo compongono³⁹.

Pure non essendo questa la sede per un approfondimento, il dovere di adottare tempestivamente i rimedi più vantaggiosi per le imprese del gruppo, in quanto idonei a fare emergere anche in occasione della crisi il plusvalore di gruppo, è da declinare alla stregua dei principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria dell'art. 2497 c.c., ma da adattare agli interessi ritenuti preminenti in tali circostanze, e dunque alla luce dello sfruttamento di sinergie che generino un plusvalore o riducano le perdite, e soprattutto eliminino il rischio di propagazione della crisi o dell'insolvenza. Non essendo configurabile,

richiederà in primo luogo la predisposizione di idonei flussi informativi ascendenti, idonei ad accertare tempestivamente gli indici dell'approssimarsi dello stato di crisi delle società sottoposte: cfr. L. BENEDETTI, (nt. 36), par. 11; e v. già, ID., *I flussi informativi nella crisi dei gruppi*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 271 ss.

³⁸ In termini generali, sulle modalità di formulazione dei piani di risanamento nei gruppi di imprese, v. in Documento del CNDCEC, *Principi per la redazione dei piani di risanamento*, settembre 2017, 32 ss.; P. BASTIA, (nt. 2), 503 ss.; R. RANALLI, *I piani di impresa sul governo societario e sulla composizione della crisi tra il regime attuale e la riforma*, in *Fallimento*, 2018, 1051 ss.; E. RICCIARDIELLO, (nt. 37), 297 ss.

³⁹ Cfr. L. BENEDETTI, (nt. 1), 16 s., che ricava tale conclusione dall'art. 4, secondo comma, lett. c), c.c.i.i., il quale, tuttavia, come ammette lo stesso A., si riferisce alla condotta del debitore durante lo svolgimento della procedura, e non precedentemente ad essa, vale a dire nella fase della scelta del rimedio da adottare. La limitazione, comunque, non costituisce a ben vedere un'anomalia, posto che per le fasi precedenti trova comunque applicazione il dovere di prevenire ed intervenire tempestivamente per superare la crisi, posto dall'art. 2086, secondo comma, c.c., e dall'art. 12 c.c.i.i.

viceversa, un dovere della capogruppo di intervenire sempre e comunque, in specie con la presentazione di una domanda di concordato di gruppo, in assenza di prospettive di risanamento delle imprese in esso coinvolte, laddove questo risulti contrario ai principi di corretta gestione, in quanto contribuisce solo a sacrificare il patrimonio di imprese *in bonis*, ovvero suscettibili di migliori prospettive di risanamento, mediante la sottoposizione ad una procedura autonoma⁴⁰.

Il tema non può considerarsi, a ben vedere, del tutto separato da quello del ruolo svolto dalla capogruppo nella predisposizione del piano unitario, ovvero dei piani interferenti e collegati di concordato di gruppo e nella presentazione della relativa domanda. In primo luogo, deve ritenersi che l'espletamento di questi compiti costituisca piena esplicazione dell'attività di direzione e coordinamento, la quale continua ad operare all'interno della procedura di concordato, anche nei confronti delle imprese del gruppo in esso ricomprese, sia in relazione alla fase dell'ingresso nella procedura, sino all'omologazione, sia pure nei termini generali consentiti, ed applicabili anche in questo caso, della conservazione di poteri gestori dell'imprese pur sotto la vigilanza del commissario giudiziale; sia in quello della successiva esecuzione del piano⁴¹, salvo che si verifichi la cessazione del suo esercizio, *in toto* o rispetto a singole entità del gruppo, in conseguenza di vicende riorganizzative contemplate nel piano di concordato, ovvero, come diremo, in considerazione di eventuali proposte concorrenti⁴².

⁴⁰ Cfr. F. GUERRERA, (nt. 1), 1323 s.; e più di recente, ID., *Atti, contratti operazioni infragruppo e "trasferimenti di risorse" nei concordati e negli accordi di ristrutturazione e di risanamento di gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 2021, I, 89 ss., spec. par. 8, pubblicato quando il presente lavoro era in bozze; sul tema, v. già M. MIOLA, (nt. 4), 2719 ss. e 2735 ss.; ID., *La postergazione dei finanziamenti infragruppo*, in *I gruppi*, (nt. 1), 226 ss., ove ult. rif.; con specifico riferimento al concordato di gruppo, su questa linea, v. O. CAGNASSO, (nt. 27), 153 s.; v. anche M. RESCIGNO, *Il concordato di gruppo: considerazioni sparse fra fisiologia e patologia dell'istituto*, in *La riforma*, (nt. 1), 272 s., che ipotizza in tali circostanze la ricorrenza di una responsabilità da direzione e coordinamento, destinata in effetti a trovare spazio solo nel caso in cui la domanda non venga accolta dal tribunale, dovendo, viceversa, la tutela dei soci e dei creditori esplicarsi attraverso l'opposizione all'omologazione.

⁴¹ Anzi, come è stato correttamente affermato (N. ABRIANI, *Holding e continuità aziendale nelle procedure di regolazione della crisi dei gruppi*, Paper presentato al XI Convegno nazionale dell'Associazione italiana dei professori universitari di diritto commerciale, Roma, 14-15 febbraio 2020, 5 s.), la conservazione dell'attività di direzione e coordinamento, sulla cui base il piano di concordato è stato elaborato, costituisce una condizione essenziale per la sua corretta esecuzione; v. anche O. CAGNASSO, (nt. 27), 155 ss.

⁴² Cfr. N. ABRIANI, (nt. 41), 7 ss., con riferimento in specifico all'ipotesi di cessione delle partecipazioni nelle società controllate ed alla configurazione di tale operazione come ipotesi

A favore di questa conclusione depone, in primo luogo, la stessa nozione di gruppo di imprese fornita dal c.c.i.i. che, come già esposto, pure nella sua specialità ha come termine di riferimento la direzione e coordinamento, la quale quindi è destinata ad esplicarsi nelle varie fasi che segnano lo svolgimento della crisi di impresa, ivi comprese le procedure in essa disciplinate⁴³. Inoltre, questa attività rappresenta la cornice entro cui, in ambito di gruppo, si manifesta, ricorrendone le condizioni, il dovere di affrontare tempestivamente la crisi del gruppo, quale è ricavabile dall'art. 2086, secondo comma, c.c.

Quanto alle modalità di presentazione della domanda di concordato di gruppo, che possono anche essere predeterminate in un regolamento di gruppo, occorre distinguere a seconda che pure la capogruppo sia o meno in stato di crisi o di insolvenza, in quanto nel primo caso il suo ruolo sarà diretto, nel senso che essa stessa sarà legittimata a presentare la domanda contenente le proposte relative alle imprese del gruppo sottoposte alla direzione e coordinamento; nel secondo, indiretto, in quanto si limiterà ad emanare direttive volte alla predisposizione ed alla presentazione della domanda di concordato di gruppo da parte delle imprese del gruppo, rispetto ai quali sussistano i relativi presupposti⁴⁴, e salvo le conseguenze, in termini di responsabilità, qualora in esecuzione di una direttiva illegittima sia stata presentata una domanda di concordato con un piano non conforme ai requisiti di legge⁴⁵.

di continuità indiretta, ai fini del computo della prevalenza della continuità aziendale richiesto dall'art. 285, primo comma, c.c.i.i.

⁴³ Cfr. L. BENEDETTI, (nt. 1), 4 ss., sulla rilevanza sistematica della permanenza della direzione e coordinamento nella fase della crisi di impresa, pure se con la sostituzione dell'interesse di gruppo con il criterio del miglior soddisfacimento dei creditori; in termini ancora più radicali, v. C.B. VANETTI (nt. 1), 266 ss., il quale, argomentando dalla formula omnicomprensiva dell'art. 1, primo comma, c.c.i.i., dell'imprenditore che operi (anche) quale «gruppo di imprese», non esita a ravvisare, quanto meno ai fini della disciplina della crisi, l'accoglimento della teoria del gruppo come impresa unitaria.

⁴⁴ Cfr. O. CAGNASSO, (nt. 27), 157 s., con approfondimenti circa le scelte che a tale fine sono rimesse alla capogruppo. Resta salva l'esigenza di verificare, in relazione al tipo di società coinvolta, la possibile dissociazione tra l'organo competente all'esercizio della direzione e coordinamento e quello a cui spetta la decisione in ordine alla presentazione della domanda di concordato, ai sensi degli artt. 44, quinto comma e 265 c.c.i.i.: questione che si presenta in specie in relazione alle competenze gestorie del socio nella s.r.l. di gruppo, su cui v. M. MIOLA, (nt. 36), 2145 ss.

⁴⁵ Cfr. ancora O. CAGNASSO, (nt. 27), 163 s., che sembrerebbe, tuttavia, propendere per rimedi invalidatori delle delibere concernenti la domanda di concordato.

5. Operazioni riorganizzative e continuità aziendale.

Sul piano della delimitazione delle operazioni di riorganizzazione infragruppo, rileva anche il loro rapporto con la continuità aziendale, quale modalità privilegiata dal legislatore per la realizzazione del concordato di gruppo. Come risulta dall'art. 285, secondo comma, c.c.i.i., tali operazioni, oltre ad essere «coerenti con l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo», devono essere necessarie «ai fini della continuità aziendale, per le imprese per le quali essa è prevista nel piano» richiedendosi, per entrambi i presupposti, che la loro ricorrenza sia attestata da parte di un professionista indipendente⁴⁶. Il che costituisce espressione della centralità

⁴⁶ Una specifica attestazione da parte di un professionista indipendente, concernente la coerenza con obiettivo del «miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo» è prevista espressamente, solo con riferimento alle operazioni riorganizzative, dall'art. 285, secondo comma, c.c.i.i., pure se l'illustrazione delle ragioni di maggiore convenienza del concordato di gruppo, sempre per quanto concerne il migliore soddisfacimento dei creditori, è già ricompresa nel contenuto della domanda di cui all'art. 284, quarto comma, c.c.i.i.; non emergono ragioni, invero, per escludere che una tale attestazione, oltre a concernere la veridicità dei dati e la fattibilità del piano, sia comunque richiesta, anche in mancanza di operazioni riorganizzative, dovendosi la sua obbligatorietà ricavare dalla disciplina generale dell'art. 87, terzo comma, c.c.i.i., riguardo al concordato individuale, almeno nel caso in cui ricorra la continuità aziendale. Si aggiunga che, a supporto di quanto qui sostenuto, l'art. 284, quarto comma, c.c.i.i. è stato integrato dal c. d. decreto correttivo (d. lgs. n. 147/2020), con la previsione di un ulteriore contenuto del piano, concernente la quantificazione del beneficio «stimato per i creditori di ciascuna impresa del gruppo», anche per effetto della sussistenza di vantaggi compensativi (su cui, v. *infra*, par. 9). A questa impostazione perviene, del resto, la stessa Relazione al d. lgs. n. 147/2020, che recita «è richiesto al professionista, che deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano o dei piani, anche di esporre le ragioni di maggiore convenienza di presentare un piano unitario ovvero piani reciprocamente collegati e interferenti, invece di un piano autonomo per ciascuna impresa». Quanto alle modalità attraverso cui il piano o i piani potranno fornire queste indicazioni, ed in particolare potranno esprimere l'esigenza di una pianificazione della continuità aziendale che tenga conto dei flussi finanziari, sia, più specificamente, dei flussi monetari, v. A.M. AZZARO, P. BASTIA, (nt. 2), 7.

Non appare attendibile, invece, il richiamo operato all'art. 284, quinto comma, c.c.i.i., al fine di affermare l'esigenza di un'attestazione del professionista, nonché per sostenere che il piano o i piani di concordato di gruppo debbano contenere ulteriori requisiti, e precisamente che essi «devono essere idonei a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria di ciascuna impresa e ad assicurare il riequilibrio complessivo della situazione finanziaria di ognuna»: infatti, la disposizione, ed i requisiti in essa enunciati, sono da ritenere riferiti ai piani attestati di risanamento di gruppo: tale assunto si trova confermato dall'ulteriore modifica dell'art. 284, quinto comma, c.c.i.i., intervenuta con il d. lgs. n. 147/2020, che ora riproduce, per i piani attestati di risanamento di gruppo, la formulazione del quarto comma, pure esso come si è detto modificato: tali disposizioni non avrebbero senso di essere ripetute, se, appunto, non riguardassero istituti differenti, come emerge del resto dalla formula utilizzata, che non menziona i piani

che riveste, anche nel concordato di gruppo, la continuità aziendale, pure se contemperata, proprio dall'art. 285, secondo comma, c.c.i.i., con la previsione che il concordato può essere per alcune imprese del gruppo in continuità aziendale e per altre di tipo liquidatorio⁴⁷.

In proposito, si stabiliscono dei criteri atti ad accertare la prevalenza della continuità aziendale, che ricalcano quelli dettati dall'art. 84, secondo comma, c.c.i.i. per il concordato individuale misto, vale a dire, la prevalente soddisfazione dei creditori delle imprese del gruppo con il ricavato prodotto dalla continuità, sia essa diretta o indiretta, sulla base del confronto «quantitativo» dei flussi complessivamente derivanti dalla prima rispetto a quelli derivanti dalla liquidazione⁴⁸.

redatti ai sensi dell'art. 56, secondo comma, c.c.i.i., ma riproduce quasi letteralmente la definizione dei piani attestati di risanamento dell'art. 56, primo comma, c.c.i.i., che non a caso è assente nella definizione di concordato preventivo dell'art. 84 c.c.i.i.. Non sembrerebbero cogliere queste circostanze, ed il differente campo di applicazione delle due norme, A.M. AZZARO, P. BASTIA, (nt. 2), 16 ss.; G. MEO, L. PANZANI, (nt. 1), 21 ss., che si sforzano di dare un significato all'espressione «risanamento dell'esposizione debitoria» e «riequilibrio complessivo della situazione finanziaria» anche in rapporto al concordato di gruppo. E nel senso qui sostenuto, v. G. RACUGNO, *I gruppi di imprese nella regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Dir. fall.*, 2020, I, 1276 s.; L. BENEDETTI, (nt. 1), 26.

⁴⁷ Si aggiunga che le possibili articolazioni che il concordato di gruppo, in relazione alla conformazione che il contenuto della procedura può presentare rispetto alle entità che ne sono coinvolte, delineano anche la massima flessibilità dello stesso, nel senso che è da escludere un piano di gruppo che preveda per alcune imprese il concordato di gruppo e per altre la liquidazione giudiziale; ovvero piani reciprocamente collegati e interferenti, in parte di concordato di gruppo ed in parte di accordi di ristrutturazione (G. MEO), L. PANZANI, (nt. 1), 6).

⁴⁸ A questo si aggiunge la questione se i criteri di individuazione del concordato misto debbano a rigore essere applicati a due diversi livelli, e quindi con riferimento prima alla singola impresa, e successivamente tenendo conto complessivamente delle imprese partecipanti al concordato di gruppo, con conseguenze anche sulla differenza dei criteri utilizzabili, posto che nel concordato individuale misto vengono in considerazione i ricavi, mentre in quello di gruppo, più genericamente, i flussi complessivi; ovvero, rivesta portata assorbente il criterio di prevalenza dettato per il concordato di gruppo (come sembrerebbe preferire G. D'ATTORRE, (nt. 1), 284 s., anche con approfondimenti circa la qualificazione come forma di continuità diretta o indiretta ed all'adozione di un criterio di determinazione *ex ante* della massa attiva; O. CAGNASSO, (nt. 27), 149 s.). Il che lascia, tuttavia, aperta la questione se, a prescindere dal criterio di computo della prevalenza, il concordato in questo caso possa essere misto solo a livello di gruppo, o anche a livello delle singole imprese. Tuttavia, anche in questo senso, la formula dell'art. 285, primo comma, c.c.i.i., che contempla la «continuazione dell'attività di altre imprese del gruppo», senza delimitazioni, e quindi *in toto*, lascerebbe propendere per la prima soluzione. Questo non toglie che il computo richiesto dal suddetto criterio sia più complesso, in quanto occorrerà conteggiare, con riferimento alle singole imprese, i flussi che derivano dalla prosecuzione dell'attività di impresa, nell'arco della durata del piano. Sul differente criterio

È evidente, al riguardo, la maggiore complessità sul piano applicativo della previsione in tema di concordato di gruppo, dato che in tale occasione sarà necessario computare i parametri tra più imprese e dunque su base consolidata⁴⁹, con il rischio che le rigidità già insite nella distinzione tra concordato con continuità aziendale e concordato liquidatorio emergano nel concordato di gruppo al loro massimo livello, compromettendo in questo modo la adeguata flessibilità richiesta in tali complesse procedure⁵⁰.

Nel silenzio del codice della crisi di impresa sul punto, si pone l'ulteriore questione se il criterio della prevalenza complessiva, così delineato, sia destinato ad operare nel caso di concordato di gruppo in via indifferenziata, senza ulteriori distinzioni a seconda che si tratti di continuità diretta o indiretta⁵¹, oppure, al pari di quanto previsto per il concordato individuale dall'art. 84, primo comma, c.c.i.i., rilevino anche al livello delle singole imprese le modalità attraverso cui la continuità indiretta viene realizzata; e sotto questo aspetto, ai fini dell'operare della presunzione dell'art. 84, secondo comma, c.c.i.i., conti anche il numero di dipendenti in forza dei quali si realizzano i ricavi scaturenti dalla continuità⁵².

applicabile sotto il vigore dell'art. 186-bis l. fall., teso ad escludere ogni giudizio di prevalenza tra le porzioni del patrimonio attivo oggetto dell'una o dell'altra destinazione, e piuttosto a fare leva sulla valutazione funzionale di idoneità dei beni da destinare alla continuità aziendale, v. ora Cass., 15 gennaio 2020, n. 734, in *Fallimento*, 2020, 477, nt. R. BROGI.

⁴⁹ E questo sul presupposto che i termini «flussi» e «ricavato» non esprimano grandezze differenti (così, invece, O. CAGNASSO, (nt. 27), 149 nt. 14), il che implicherebbe ulteriori esigenze di confronto. La circostanza che nel caso di concordato di gruppo la preferenza accordata al concordato con continuità aziendale rispetto a quello liquidatorio investa più imprese, comporta che vengano attratte nel regime del concordato con continuità anche proposte di concordato liquidatorio, consentendo per di più di disapplicare le relative regole che, in questa circostanza, impongono l'apporto di risorse esterne pari almeno al 10% dei crediti chirografari, ed una percentuale minima di soddisfacimento di costoro pari al 20% (art. 84, quarto comma, c.c.i.i.). Tuttavia, più che ravvisare la disapplicazione di tali regole, a svantaggio *tout court* dei creditori di tali imprese (così, G. FERRI jr., *Il concordato*, (nt. 1), 43), è da ritenere che il requisito del migliore soddisfacimento dei creditori consenta comunque di superare questo rischio, alla luce delle sinergie realizzabili. Piuttosto, è da ritenere che tali regole trovino applicazione con riferimento all'insieme delle imprese coinvolte nel piano, quando il concordato di gruppo presenti carattere prevalentemente liquidatorio.

⁵⁰ F. GUERRERA, (nt. 1), 234.

⁵¹ Così, G. D'ATTORRE, (nt. 1), 285.

⁵² A tale riguardo si pone l'esigenza di stabilire, nel caso di concordato di gruppo con continuità indiretta, le modalità del computo della presunzione di prevalenza, dettata dall'art. 84, terzo comma, c.c.i.i., per il caso in cui i ricavi scaturenti dalla continuità derivino da un'attività di impresa «nella quale sono addetti almeno la metà della media di quelli in forza nei due eser-

In effetti, mentre ai fini della qualificazione del contenuto del concordato delle singole imprese, all'interno del piano di concordato di gruppo, continuano a rilevare la distinzione ed i criteri identificativi della continuità diretta o indiretta, diversamente vale con riguardo al criterio della prevalenza richiesto per consentire la realizzazione di operazioni riorganizzative. Poiché a tali fini la prevalenza viene valutata in rapporto all'insieme delle imprese ricomprese nel piano di concordato, non conta il numero delle imprese per le quali viene prevista la continuità, bensì (la loro dimensione e dunque) i flussi, in termini di ricavi complessivi, che esse possono generare. È possibile quindi che, in considerazione della prevalenza dei flussi generati, anche una sola impresa, o una minoranza delle imprese ricomprese nel concordato, sia sottoposta a continuità aziendale⁵³.

Tuttavia, occorre valutare se questo assunto sia sostenibile anche nel caso in cui il piano di concordato preveda la dismissione in tutto, o solo in parte, delle partecipazioni nelle società del gruppo ed attraverso cui si realizza l'operazione riorganizzativa⁵⁴. Al riguardo, è da ritenere che la continuità aziendale vada rinvenuta in quella svolta, in via diretta, dalla capogruppo, in conseguenza della prosecuzione dell'esercizio della direzione e coordinamento, ed in via

cizi precedenti», e se tale computo vada riferito all'insieme della forza lavoro delle imprese del gruppo (cfr. G.D'ATTORRE (nt. 1), 285; dubbioso, O. CAGNASSO, (nt. 27), 150).

⁵³ Cfr. G. D'ATTORRE, (nt. 1), 184; (G. MEO,) L. PANZANI, (nt. 1), 47 s.; ID., (nt. 1), 1350, che tuttavia prende in considerazione anche la percentuale di soddisfacimento dei creditori, con il risultato di rinvenire, a prescindere sembrerebbe dall'ammontare dei rispettivi flussi e procedendo alla loro scomposizione in base alla loro riferibilità alla continuità o alla liquidazione, i connotati della continuità aziendale quando l'ammontare dei crediti o il numero dei creditori delle imprese destinate alla liquidazione sia di ammontare minore, pure se i flussi scaturenti dalla liquidazione siano maggiori. Tuttavia, i due requisiti, quello dell'ammontare dei flussi e quello della destinazione al soddisfacimento dei creditori, devono essere presenti ed operare congiuntamente. Il rischio, altrimenti, è quello di rinvenire i connotati del concordato di gruppo in continuità aziendale in ipotesi di prevalenza dell'attività liquidativa, sottraendolo all'applicazione dei limiti posti dall'art. 84, quarto comma, c.c.i.i. per il concordato liquidatorio. Un'ulteriore precisazione è posta da G. MEO, (L. PANZANI,) (nt. 1), 44 ss., a mente del quale non occorre limitarsi a conteggiare e sommare i flussi derivanti rispettivamente dalle imprese in continuità aziendale e da quelle poste in liquidazione, bensì occorre separare trasversalmente gli stessi, ai fini della quantificazione del ricavato, in relazione alla loro genesi, tra quelli riconducibili, a prescindere dalle imprese da cui provengono, alla continuità aziendale ovvero ad attività liquidative. Questo con l'obiettivo di evitare che, attraverso il computo complessivo dei flussi, emerga una prevalenza dell'attività liquidativa, che scoraggi il ricorso al concordato di gruppo in favore di soluzioni alternative. Tuttavia, non sembra che una tale soluzione, pur se ragionevole, possa trovare fondamento nel dato normativo.

⁵⁴ Cfr. G. D'ATTORRE, (nt. 1), 285; A.M. AZZARO, P. BASTIA, (nt. 2), 20, e con specifico riferimento all'ipotesi di continuità indiretta in sede di riorganizzazione di gruppo, realizzata attraverso la cessione delle partecipazioni, *ivi*, 33 ss.

indiretta dalle società partecipate, che a loro volta proseguono l'attività di impresa pure se a seguito della dismissione da parte della capogruppo della propria partecipazione⁵⁵.

Ricollegandoci alle varie classificazioni delle operazioni riorganizzative precedentemente esposte, rientrano nella continuità diretta quelle che incidono sulla struttura del soggetto esercente l'attività di impresa, ma senza comportare trasferimento di patrimonio, mentre devono ricondursi necessariamente alla continuità indiretta, pure se nell'ambito di gruppo, le forme di riorganizzazione c.d. novativa, che incidono sul patrimonio delle società coinvolte determinandone la sua circolazione all'interno del gruppo quale meccanismo per realizzare il risanamento.

Altra questione è quella delle modalità attraverso cui si configurano le operazioni riorganizzative, rispetto ad imprese che nel piano di concordato di gruppo siano destinate ad essere liquidate. A fronte delle esigenze, che in questo caso si pongono, di accertamento del criterio del miglior soddisfacimento dei creditori, rispetto a quanto essi riceverebbero dalla liquidazione giudiziale delle singole imprese⁵⁶, deve considerarsi che al fine di rispettare il dettato della disposizione, che non sembrerebbe effettuare distinzioni di sorta, in tali circostanze il concordato liquidatorio debba essere valutato diversamente ed essere oggetto di confronto, sul piano della tutela accordata ai creditori, rispetto alla liquidazione giudiziale.

E così, tra l'altro, può verificarsi che, onde favorire la continuità aziendale, si debba procedere alla dismissione di taluni rami secchi nell'ambito del gruppo, il che può realizzarsi *tout court* attraverso la liquidazione di alcune imprese del gruppo, che per questo possono essere considerate serventi; ma è anche pos-

⁵⁵ Non può condividersi, in proposito, la differente tesi (N. ABRIANI, (nt. 41), 8), secondo cui il ricavato per la capogruppo, in questa ipotesi, sia costituito dalla vendita delle partecipazioni, al punto da ritenere di essere in presenza di una continuità indiretta, paragonabile alla scissione o all'affitto di azienda in una società atomistica. Senza voler richiamare sul punto la nota distinzione tra cessione di azienda e trasferimento di partecipazioni della società della cui azienda si tratta, è da ritenere che la qualificazione come continuità diretta o indiretta debba continuare ad essere formulata in relazione alla singola società ed all'attività di impresa che le è propria (es. esercizio della direzione e coordinamento), senza che essa possa essere ricostruita considerando il vincolo partecipativo, posto che, altrimenti, si dovrebbe configurare una continuità indiretta, nella controllante, ed una diretta, nella controllata, con soluzione che riprodurrebbe in questo modo la nota teoria dell'esercizio indiretto dell'impresa nei gruppi (cfr. F. GALGANO, *L'oggetto della holding è, dunque, l'esercizio mediato e indiretto dell'impresa di gruppo*, in *Contr. impr.*, 1990, 401 ss.).

⁵⁶ Al punto da giungersi a sostenere che il trasferimento di risorse, in tali circostanze, non potrebbe realizzarsi: cfr. (G. MEO,) L. PANZANI, (nt. 1), 25.

sibile che tale risultato possa inserirsi in vicende riorganizzative, come nel caso di una scissione proporzionale parziale a favore di società di nuova costituzione, con assegnazione alla scissionaria di beni non funzionali all'attività di impresa ed invece destinati ad essere liquidati e con ciò a soddisfare i creditori⁵⁷.

A parte la possibilità di ricomprendere nella disciplina del concordato di gruppo anche la scissione a favore di società beneficiarie di nuova costituzione, a rigore, pertanto, estranee al gruppo di partenza, occorre tenere conto, a fronte dell'obiettivo di consentire la continuità aziendale da parte della società scissa, dell'esigenza di un vantaggio concreto e monetizzabile da parte dei creditori, che non può limitarsi a quello di sfuggire al concorso dei creditori dell'attività di impresa, che viene proseguita dalla scissa. Viceversa, per i creditori che devono essere soddisfatti tramite la liquidazione del patrimonio della scissionaria potrebbe sussistere un pregiudizio, in conseguenza della intervenuta sottrazione del patrimonio attivo che viene conservato nella società scissa ed è destinato alla prosecuzione dell'attività di impresa: ne discende la necessità della loro partecipazione anche al flusso reddituale prodotto da quest'ultima, il che spiega la soluzione accolta dal codice della crisi di impresa, richiedendo la prevalenza del soddisfacimento dei creditori tramite il ricavo prodotto dalla continuità diretta o indiretta (art. 84, secondo comma, c.c.i.i.). Ciò, specie in ambito di gruppo, può significare appunto il miglior soddisfacimento non solo in termini oggettivi, ma anche tramite altre utilità ricavabili, purché «specificamente individuate ed economicamente valutabili».

Con il che le operazioni riorganizzative potranno ammettersi, a rigore, anche quando il concordato di gruppo si configuri per alcune imprese come a carattere liquidatorio. La questione che si presenta, al riguardo, concerne piuttosto quale debba essere la posizione rivestita dall'impresa di gruppo sottoposta a concordato liquidatorio, nel quadro dell'operazione riorganizzativa comportante un trasferimento di risorse. Sul presupposto che beneficiaria del trasferimento sia un'impresa in continuità aziendale, è da ritenere astrattamente ammissibile anche il trasferimento di risorse posto a carico delle imprese sottoposte a liquidazione, in quanto questo sia destinato a favorire l'esito della prima⁵⁸. Se tuttavia, come diremo in seguito, tale operazione deve essere destinata a favorire i creditori di tutte le imprese, ivi ricompresa quella disponente, è alquanto difficile, pure se a rigore non impossibile, individuare situazioni

⁵⁷ Su tali aspetti, si rinvia a M. MIOLA, *Le operazioni riorganizzative infragruppo tramite fusioni e scissioni nel concordato di gruppo*, in corso di pubbl. negli *Scritti in onore di Vincenzo Di Cataldo*.

⁵⁸ Cfr. G. D'ATTORRE, (nt. 1), 289, seguito da O. CAGNASSO, (nt. 27), 151.

in cui i creditori dell'impresa sottoposta a liquidazione ricevano un vantaggio, in conseguenza dell'«ritorno di valore» che ne potrebbe scaturire, specie se confrontato alla liquidazione giudiziale, dalla circostanza che parte del patrimonio di quell'impresa sia destinato a favorire la continuità aziendale di altre. Salvo ad ipotizzare che il trasferimento di risorse consenta, in considerazione delle sinergie aziendali che potrebbero in questo modo realizzarsi, una liquidazione del complesso aziendale residuo in modo unitario ed a condizioni più vantaggiose di una liquidazione giudiziale atomistica, o comunque favorisca la realizzazione di processi di risanamento destinati a migliorare la situazione economico-finanziaria anche dell'impresa destinata alla liquidazione⁵⁹.

Più complesso è, invece, ritenere ammissibile l'ipotesi inversa, in cui sia l'impresa per la quale è prevista la continuità aziendale quella che effettua il trasferimento di risorse a favore di imprese destinate al concordato liquidativo, sul presupposto che tale operazione sia destinata a favorire la continuità aziendale delle altre imprese⁶⁰. Il che non esclude il verificarsi di sinergie, in conseguenza del plusvalore di liquidazione che ne potrebbe scaturire, di cui potranno avvantaggiarsi, sia pure in tempi e con modalità differenti – immediatamente, per quelle sottoposte a liquidazione; successivamente, per quelle in continuità aziendale – i creditori di tutte le imprese ricomprese nel piano di concordato di gruppo⁶¹. Si aggiunga che il trasferimento di risorse potrebbe in questo caso anche servire a realizzare nel concordato di gruppo l'afflusso di risorse esterne nella misura del 10%, richiesto dall'art. 84, quarto comma, c.c.i.i., onde consentire ad alcune imprese del gruppo di accedere al concordato liquidatorio ed al fine di realizzare comunque il miglior soddisfacimento dei creditori, in quanto consente di accentuare le sinergie di gruppo anche attraverso un esito più vantaggioso della liquidazione concorsuale.

È invece da escludere che le operazioni riorganizzative siano ammissibili, nel caso in cui il piano di concordato di gruppo presenti carattere liquidatorio per tutte le imprese in esso ricomprese⁶².

⁵⁹ G. MEO, (L. PANZANI,) (nt. 1), 39 s. In questa prospettiva, potrebbe anche giungersi ad ammettere, o comunque a non ritenere in principio inammissibile, anche il trasferimento di risorse tra imprese del gruppo, per entrambe le quali il concordato si configuri come liquidatorio.

⁶⁰ Così G. FERRI jr., *Il concordato*, (nt. 1), 48.

⁶¹ Cfr. G. D'ATTORRE, (nt. 1), 288 s.; G. MEO, L. PANZANI, (nt. 1), 48 s., in termini differenti tra i due A.

⁶² Secondo una differente interpretazione (L. BENEDETTI, (nt. 1), 29), la formulazione della norma ed il contenuto dell'attestazione demandata al professionista lascerebbero impregiudicata la questione se i trasferimenti intragruppo previsti dall'art. 285, secondo comma, c.c.i.i. possano essere effettuati anche quando il concordato sia liquidatorio per tutte le imprese ricompre-

6. Trasferimento di risorse infragruppo e responsabilità patrimoniale ex art. 2740 c.c.: il dibattito precedente.

È indubbio che il fulcro delle operazioni contrattuali e riorganizzative infragruppo sia costituito dalla possibilità che ad esse si accompagnino «trasferimenti di risorse infragruppo», aspetto, questo, su cui l'indagine merita ora di concentrarsi. Tale risultato può realizzarsi, in effetti, sia tramite operazioni contrattuali, e viene in considerazione a tale riguardo l'ampio panorama di contratti di scambio ed anche di finanziamento, caratterizzati dall'essere effettuati a condizioni non di mercato e, di conseguenza, dal comportare un'attribuzione patrimoniale alla società beneficiaria⁶³; sia mediante operazioni riorganizzative societarie, nell'accezione precedentemente esposta⁶⁴.

se nel gruppo, sul presupposto che la previsione della continuità aziendale nel piano per talune imprese sia solamente eventuale, mentre quello che si richiede è che, anche nel caso di concordato liquidatorio, emerga il miglior soddisfacimento per i creditori. Circostanza che, tuttavia, proprio in questo caso si rivela di difficile riscontro. Orientato in questo senso, criticando la rigorosità del dato letterale, che invece lo esclude, è G. D'ATTORRE, (nt. 1), 289; v. anche A. BASSI, *Concordato liquidatorio con offerta solo parziale dei beni del debitore*, in *Giur. comm.*, 2019, II, 1032.

⁶³ Cfr. G. D'ATTORRE, (nt. 1), 288 s.; G. MEO, (L. PANZANI,) (nt. 1), 48; nonché, per la ricostruzione della *ratio* della norma alla luce del dibattito nella Commissione Rordorf, v. G. SCOGNAMIGLIO, (nt. 6), 308 ss. Un caso emblematico è quello dei finanziamenti infragruppo a condizioni non di mercato, o a titolo gratuito: cfr. M. MIOLA, *Finanziamenti infragruppo e tesoreria accentrata di gruppo*, in *Le operazioni di finanziamento*, a cura di A.A. DOLMETTA, E. PANZARINI, S. PATRIARCA, Bologna, Zanichelli, 2016, 1408 ss.; sul trasferimento di risorse tramite operazioni contrattuali, v. in specifico F. GUERRERA, (nt. 40), spec. 101 ss.

⁶⁴ Cfr. *retro*, par. 2. Secondo un'interpretazione, il trasferimento di risorse infragruppo non deve ritenersi destinato ad incidere sul divieto di unificare le masse attive e passive, in quanto, da un lato, esso riguarda il rapporto, sul piano dell'oggetto, tra ciascuna massa attiva e la corrispondente massa passiva che la prima è destinata a soddisfare, senza che rilevi il contenuto della proposta; dall'altro, ed in specifico, perché nel caso di trasferimento di risorse infragruppo, questo dovrebbe essere inteso in termini di finanziamento, nella specie infragruppo, e dunque con caratteri di destinazione produttiva, e non di distribuzione definitiva (G. FERRI jr., *Autonomia*, (nt. 1), 292 ss.; ID., *Il concordato*, (nt. 1), 48 s.; seguito da C.L. APPIO, *Gli accordi di sostegno finanziario infragruppo. Premesse per una disciplina di diritto comune*, Torino, Giappichelli, 2020, 127 ss.). Questo sul presupposto che non rilevarebbe tanto il titolo in base al quale interviene il trasferimento di risorse, quanto le condizioni alle quali essa interviene, e quindi la misura (o addirittura l'assenza) del corrispettivo, in caso di negozio traslativo, ovvero le condizioni del finanziamento, a titoli gratuito o a condizioni vantaggiose, che siano in grado di realizzare questo trasferimento di risorse, che non è invece rinvenibile nel finanziamento in quanto tale, stante il credito di rimborso da cui è assistito. Tale tesi, che appare supportata da alcuni indici normativi, quali l'identità dei presupposti richiesti per l'autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili, ai sensi dell'art. 99 c.c.i.i.), e risulta, più in generale, evidente-

Per approfondire la portata ed il significato dei trasferimenti di risorse infragruppo, nonché le modalità con cui essi sono disciplinati, è opportuno prendere le mosse dal dibattito sulle modalità di realizzazione del concordato di gruppo che ha preceduto l'introduzione del c.c.i.i. Il quale, a sua volta, è emblematico del novero delle tecniche per affrontare la crisi dei gruppi, vale a dire, dell'alternativa (o del cumulo) tra consolidamento solo procedurale o anche sostanziale, capace quest'ultimo di realizzare un'unificazione delle masse attive e passive (o solo di quelle attive), in modo da offrire ai creditori di ciascuna entità un patrimonio attivo di ammontare maggiore (ma di converso anche minore, per altre entità), rispetto a quanto originariamente disponibile⁶⁵.

mente mossa dall'obiettivo di accentuare la compatibilità di tali operazioni con la tutela dei soci e dei creditori dell'impresa disponente, non sembra tenere conto che la compatibilità è realizzata non tanto dal carattere temporaneo o definitivo dell'atto di disposizione, quanto dalle modalità con cui esso si realizza e dunque dalla presenza, non solo e non tanto di un corrispettivo e della sua misura, il che potrebbe eliminare a monte ogni questione, quanto in senso lato di contropartite, sia in termini di vantaggi compensativi, con riferimento ai soci (e v. C.L. APPIO, *cit.*, 129 ss., anche con riguardo all'esigenza di un corrispettivo, per i finanziamenti in genere ed in specie argomentando dalla disciplina del sostegno finanziario infragruppo nelle banche (art. 66-bis, quinto comma, lett. e), Tub), che di prospettive di miglior soddisfacimento, con riferimento ai creditori. Né tanto meno il trasferimento di risorse può paragonarsi ai finanziamenti, tanto postergati, quanto prededucibili, pure se effettuati sulla base di presupposti, ai sensi dell'art. 99, terzo comma, c.c.i.i., analoghi a quelli dei primi (v. ancora G. FERRI jr., *Il concordato*, (nt. 1), 49). Infatti, pure se contrassegnati da analoga funzione economica, non possono essere posti sullo stesso piano il trasferimento di risorse, idoneo a realizzare un «ritorno di valore», ed il finanziamento prededucibile, che solo indirettamente, in forza della prededuzione, sottrae «parte del valore alla garanzia degli altri creditori», posto che la condizione dello stesso è pur sempre quella del «miglior soddisfacimento dei creditori» (art. 99, primo comma, c.c.i.i.). D'altro canto, anche laddove si volesse configurare nelle operazioni in questione un finanziamento, i valori coinvolti dovrebbero comunque rientrare nel patrimonio dell'impresa disponente, laddove non è detto che questo avvenga, anche se dovesse giungersi all'annullamento o alla risoluzione dell'intero concordato di gruppo, ovvero con riferimento alla sola proposta concernente l'impresa disponente (R. SACCHI, (nt. 1), 286 ss.; sul punto, v. anche *infra*, par. 11), il che conferma che, comunque venga ricostruito il trasferimento di risorse, si tratta non tanto di escludere la violazione del divieto di unificare le masse attive e passive, quanto di individuare gli idonei correttivi.

⁶⁵ Sul dibattito sul concordato di gruppo precedente alla riforma, con specifico riferimento ai trasferimenti di risorse infragruppo, v. M. GARCEA, (nt. 7), spec. 963 ss.; R. SANTAGATA, *Concordato*, (nt. 1), 213 ss.; S. POLI, *Il concordato di gruppo: ii) verifica sistematica degli approdi giurisprudenziali con tentativo di ricavare dal sistema le chiavi per un parziale superamento del dogma della separazione delle masse (attive)*, in *Contr. impr.*, 2015, 114 ss.; M. PERRINO, *Conferimento condizionato di azienda "negativa" e concordato preventivo di gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, I, 661 ss.; per taluni spunti, v. già M. FABIANI, *Il gruppo di imprese nelle procedure concorsuali giurisdizionali*, in *Riv. soc.*, 1998, 1341 ss.

Soluzioni rispetto alle quali si è posto il dubbio, che ha a lungo aleggiato nelle pronunce giudiziarie sul concordato di gruppo, della loro compatibilità con il principio della responsabilità patrimoniale dell'art. 2740 c.c., che impone che l'intero patrimonio del debitore sia destinato all'integrale soddisfacimento dei propri creditori, mentre ulteriori e diverse destinazioni sarebbero ammissibili solo per la parte residua.

La violazione dell'art. 2740 c.c. è stata individuata, in particolare, in riferimento ad operazioni consistenti in primo luogo nell'unificazione strumentale di masse attive e passive in un'unica impresa indotta da esigenze prevalentemente processuali, in quanto finalizzata a consentire l'accesso ad una procedura unitaria di concordato pur in mancanza di una disciplina *ad hoc*. Lo schema frequentemente utilizzato a tale fine è stato quello del conferimento dei rispettivi complessi aziendali da parte di più società di capitali in una società di persone, della quale costoro divengono soci a responsabilità illimitata, e dunque mediante la costituzione di una nuova società tramite la quale procedere alla ristrutturazione del gruppo, sottoposta alla condizione risolutiva della mancata omologazione del concordato⁶⁶.

La soluzione contraria all'ammissibilità di un concordato di gruppo, sancita dalla Suprema Corte⁶⁷, ha fatto leva in primo luogo sulla violazione che ne scaturirebbe dell'art. 2740 c.c., stante la sostanziale coincidenza del patrimonio della società di persone appositamente costituita con quello delle originarie singole società conferenti: ne discenderebbe, infatti, la confluenza dei creditori di queste ultime nel complessivo indebitamento della società conferitaria e la formazione di classi formate da creditori omogenei delle varie società conferenti, senza quindi la possibilità di procedere all'approvazione della proposta sulla base di maggioranze calcolate separatamente rispetto ai creditori delle singole società del gruppo⁶⁸.

⁶⁶ Secondo tale schema, la proposta di concordato viene presentata dalla società di persone, ma è riferita indirettamente anche alle società di capitali partecipanti e dunque si è in presenza, a rigore, una fattispecie ibrida che mira in primo luogo ad un obiettivo procedurale, vale a dire consentire la presentazione di un'unica domanda di concordato.

⁶⁷ Cass. 13 ottobre 2015, n. 20559, in *Giur. comm.*, 2016, II, 114 ss., nt. G. FAUCEGLIA; in *Dir. fall.*, 2015, II, 639 ss., nt. R. SANTAGATA; in *Foro it.*, 2016, I, 1367, nt. M. FABIANI; in *Giur. it.*, 2016, 395, nt. A. DI MAJO; in *Fallimento*, 2016, 142, nt. S. POLI.

⁶⁸ Si allude al noto caso dei cantieri navali Baglietto: Trib. La Spezia, 2 maggio 2011, inedita; App. Genova, 23 dicembre 2011, in *Fallimento*, 2012, 437, nt. L. SALVATO; Cass., 13 ottobre 2015, n. 20559, cit. in nota prec.; v. anche Trib. Palermo, 4 giugno 2014, in www.ilcaso.it: conferimento a s.a.s. di aziende con valore negativo dei singoli soci, con unificazione provvisoria delle masse onde realizzare la compensazione dei debiti e crediti intragruppo, ed evitare l'antieconomicità di vendite disaggregate

Tuttavia, la stessa Suprema Corte è stata costretta a riconoscere che il concordato così congegnato non avrebbe comunque comportato effetti sul piano sostanziale, tra i quali quello di consentire alle società di capitali socie di beneficiare nella specie, come conseguenza della confusione di patrimoni, dell'effetto esdebitativo del concordato, di cui all'art. 184 l. fall. (ed ora art. 118 c.c.i.i.). Infatti, tale effetto riguarderebbe i debiti scaturenti dalla veste di socio illimitatamente responsabile assunta al di fuori della domanda di concordato, e non quelli facenti capo *ab origine* alle società conferenti ed inerenti all'azienda conferita, per i quali, viceversa, permarrebbe la responsabilità di queste ultime, *ex art.* 2560 c.c.⁶⁹. In sostanza, in una operazione così congegnata non può ravvisarsi, a rigore, un'unificazione dei patrimoni, stante la riferibilità dei debiti (e della responsabilità patrimoniale) alle originarie società debentrici conferenti, anche se queste, in conseguenza del conferimento, sono chiamate a rispondere con un patrimonio formato esclusivamente dalla partecipazione sociale nella società conferitaria⁷⁰.

Emerge, in questo modo, come l'assenza di una disciplina del concordato di gruppo che consentisse un'unificazione sul piano procedurale, abbia finito con il reagire sul piano sostanziale, complicando la riorganizzazione di gruppo provocando, sullo sfondo, il rigetto della logica da cui essa è governata, vale a dire l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento ed i vantaggi compensativi da cui essa può essere assistita⁷¹.

⁶⁹ Oltre che, in termini ancora più generali, sulla base del riconoscimento della meritevolezza dell'interesse perseguito tramite la presentazione di un concordato di gruppo, una volta che sia garantita la separazione, pur se sulla base di un unico piano, delle masse attive e passive, e la votazione separata da parte dei creditori delle singole società (v. ad es. Trib. Roma, 1 marzo 2011, in *Dir fall.*, 2011, II, 247, nt. G. FAUCEGLIA; per un'ampia panoramica, v. S. POLI, *Il "concordato di gruppo": profili problematici, agnosticismo del legislatore e supplenza giurisprudenziale (parte I)*, in *Contr. impr.*, 2014, 1345 ss.).

⁷⁰ Tuttavia, nel caso di conferimento di aziende con valore negativo, a prescindere dall'ammontare della partecipazione attribuita, eventualmente del tutto simbolica, ne discende che il capitale sociale della conferitaria potrebbe essere interamente coperto da tali passività e dunque, da un lato, i creditori si troverebbero a concorrere su un unico patrimonio attivo insufficiente, dall'altro, anche il valore delle partecipazioni detenute dalla conferente sarebbe negativo o inesistente. Si aggiunga, peraltro, che il valore di tale partecipazione, al pari di qualsiasi altro bene personale del socio illimitatamente responsabile di società di persone, non entrerebbe automaticamente a fare parte dell'attivo concordatario, salvo che essi non siano espressamente apportati dagli soci stessi, facendoli transitare nel patrimonio della società debitrice, ma senza che rientrino nella c. d. nuova finanza: cfr. Cass., 17 maggio 2019, n. 13391, in *Fallimento*, 2019, 1478, nt. T. ARIANI.

⁷¹ A queste cautele si può affiancare, per congelare gli effetti dell'unificazione dei patrimoni conseguente ai conferimenti in un'unica società, la predisposizione di contabilità separate

In sostanza, se la Suprema Corte all'epoca è pervenuta a sancire la non meritevolezza del concordato di gruppo, sul piano della causa perseguita, indubbiamente molto a tale fine ha contribuito l'intenzione di tracciare una linea di separazione concettuale, prima ancora che normativa, tra le vicende sottoposte al suo esame e quelle più correttamente riconducibili alle operazioni riorganizzative di cui all'art. 160 l. fall. ed ora dell'art. 85 c.c.i.i., e più specificamente a quelle c.d. novative che, come si è detto, prevedono una modifica della struttura organizzativa, mediante conferimento, fusione o scissione, che comportano (anche) il trasferimento del patrimonio a società terze, ma che, appunto, non danno luogo ad un concordato di gruppo.

Infatti, siano o meno in senso lato configurabili come intragruppo, tali operazioni intervengono in occasione o in esecuzione di quello che, all'atto della domanda, si configura come un concordato atomistico ed in cui, dunque, sono *ab origine* coinvolti creditori garantiti *ex art.* 2740 c.c. dal patrimonio del loro unico debitore. In effetti, più che di un vero e proprio concordato di gruppo, si è in presenza di «tentativi empirici» di coordinamento delle procedure, in cui l'unitarietà del piano interviene «all'interno di una situazione di crisi gestita da parte di singole società, mediante forme di aggregazione di distinto segno, sostanzialmente limitate a (meri) conferimenti di beni ed accollo di debiti», come si è espressa la Cassazione⁷², la quale, in successive pronunce, ha avuto l'occasione di delineare i confini dell'istituto – non a caso ricollegandosi espressamente ai criteri di individuazione del gruppo di imprese destinati a ri-fluire nel codice della crisi di impresa – precisando che deve trattarsi di imprese e società sottoposte ad attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli artt. 2497 e 2545-*septies* c.c., e dunque di un gruppo strutturato e preesistente alla domanda di concordato, in considerazione del tenore della domanda presentata, e non di uno «pseudo gruppo» costituito *ad hoc* per accedere al concordato, né, tanto meno, la cui configurazione sia ricostruibile solo *ex post*: ragione per cui, nell'ambito della distinzione enucleabile tra concordato di gruppo in senso “forte” o “proprio” e in senso “debole”, può essere accolta cittadinanza nel nostro ordinamento solo al primo⁷³.

per ciascuna delle aziende oggetto di conferimento, in modo da registrare le operazioni concernenti ciascuna azienda con le altre, e quindi consentire la formazione di un patrimonio di medesimo valore di quello iniziale, rendendo neutrale l'operazione riorganizzativa strumentale al concordato di gruppo: cfr. M. PERRINO, (nt. 65), 611 ss.

⁷² Cfr. Cass., 13 ottobre 2015, n. 20559, (nt. 67).

⁷³ Cfr. Cass., 31 luglio 2017, n. 19014, in *Fallimento*, 2018, 179, nt. L. ABETE e in *Società*, 2017, 1386, nt. G. FAUCEGLIA, in riferimento ad una fattispecie analoga di proposta di concordato di gruppo avanzata da una s.n.c. ed un GEIE, quest'ultimo costituito poche mesi prima

Un ulteriore e conclusivo affinamento della posizione della Suprema Corte, a stretto ridosso dell'emanazione del codice della crisi di impresa e destinato a svolgere un ruolo di apripista in particolare alle soluzioni accolte dall'art. 285, secondo comma, c.c.i.i., tende a delimitare l'incompatibilità del concordato di gruppo con il principio dell'art. 2740 c.c. all'ipotesi di concordato liquidatorio con cessione solo parziale di beni, in quanto «l'effetto esdebitatorio presuppone la messa a disposizione dei creditori di tutte le attività del debitore», contrapponendolo al concordato con continuità aziendale, ai sensi (all'epoca) dell'art. 186-*bis* l. fall., in quanto la «cessione parziale dei beni è espressamente prevista proprio in relazione alla finalità perseguita dall'istituto, di consentire la prosecuzione dell'attività imprenditoriale»⁷⁴.

Di converso, il codice della crisi di impresa sembrerebbe riservare spazio,

dalla s.n.c. e da una società di diritto inglese, a sua volta amministratrice della stessa s.n.c., accompagnata dalla cessione di attivi e dall'accollo di debiti dalla prima alla seconda, il cui piano contemplava la «liquidazione di un unico compendio, col cui ricavato soddisfare un'unica massa creditoria». Su questa esigenza, precedentemente alla riforma, v. anche, in dottrina, L. ROVELLI, *Gruppi e insolvenza: alcune riflessioni sul disegno di legge delega per la riforma organica della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in *Le proposte*, (nt. 1), 9 ss.; G. FAUCEGLIA, *Uno, nessuno, centomila: il concordato preventivo di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2016, II, 114 ss. A ben vedere, tuttavia, le tecniche utilizzate al fine della presentazione di un'unica domanda e di un piano unitario, in assenza di regole volte a favorire l'unificazione del concordato sul piano quanto meno procedurale, appaiono rivolte più ad un'unificazione delle entità che la compongono, piuttosto che alla sua enucleazione *ex post* in considerazione del contenuto della domanda. La necessità che il concordato di gruppo si inserisca in un'attività di direzione e coordinamento della capogruppo è stata ancora più di recente ribadita da Cass., 21 novembre 2019, n. 30445, in *Fallimento*, 2020, 967, nt. C. MANCUSO, la quale, ricollegandosi alla disciplina del c.c.i.i., ha altresì ribadito che «una tale complessità di regolamentazione ... non poteva certo essere ricavata in via di principio dalla legislazione esistente». Pone in evidenza l'esigenza di collegamenti intercorrenti tra le società coinvolte, affinché possa rinvenirsi l'attività di gruppo, a sua volta presupposto del concordato di gruppo, G. FERRI jr., *Il concordato*, (nt. 1), 36.

⁷⁴ Cfr. Cass., 17 ottobre 2018, n. 26005, in *Fallimento*, 2019, 489, nt. L. BENEDETTI; in *Giur. comm.*, 2019, II, 1025, nt. A. BASSI; ed *ivi*, 2020, II, 1036, nt. M. SABBIONI; e in *Dir. fall.*, 2019, II, 1435, nt. DI FABIO; in termini sostanzialmente analoghi, v. Cass., 13 luglio 2018, n. 18761 (inammissibilità di liquidazione "aggregata"); e Cass., 21 novembre 2019, n. 30445, cit.; ma v. già Trib. Roma, 25 luglio 2012 (decr.), in *Fallimento*, 2012, 748; App. Roma, (decr.), 15 marzo 2013, in *Giur. merito*, 2013, 1817, nt. FILIPPI. Sulla distinzione, ai fini della legittimità della cessione parziale di beni, tra concordato liquidatorio e concordato con continuità aziendale, v. M. FABIANI, *Appunti sulla responsabilità patrimoniale "dinamica" sulla deconcorsualizzazione del concordato preventivo*, in *Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e 2016*, a cura di S. AMBROSINI, Bologna, Zanichelli, 2017, 41 ss.; viceversa, nel senso di ritenere ammissibile tale soluzione per entrambe le tipologie di concordato, A. ZANARDO, *Il concordato con cessione (parziale) dei beni: ammissibilità e disciplina*, in *Dir. fall.*, 2017, I, 1367 ss. e nt. 3, ove rif. di dottrina favorevole.

al di fuori del concordato di gruppo e delle operazioni riorganizzative poste in essere in questo ambito, alle tipologie di crisi concernenti gruppi (o «pseudo-gruppi»), caratterizzate da situazioni patologiche di confusione sul piano patrimoniale e/o gestorio⁷⁵, di cui la Cassazione in specie di recente è stata chiamata a pronunciarsi, in relazione alle fattispecie sottoposte al suo esame⁷⁶. Anche sotto questo aspetto, emerge una contraddizione tra il menzionato atteggiamento rigoroso accolto dalla giurisprudenza, nell'evitare fenomeni di confusione di patrimoni realizzati attraverso il concordato di gruppo, sull'assunto dell'esigenza a tale fine di gruppi strutturati, ed il largo rinvio al fallimento in estensione di cui all'art. 147 l. fall. (oggi art. 256 c.c.i.i.), attraverso il quale si realizza, nella sostanza, un risultato non differente da quello proprio della confusione di patrimoni, che pure si vorrebbe scongiurare⁷⁷. Infatti, nelle varie costruzioni con cui, facendo leva sull'art. 147 l. fall., la giurisprudenza chiama un soggetto, in qualità di socio illimitatamente responsabile, a rispondere di obbligazioni facenti capo *ab origine* ad una differente entità, si realizza un conflitto, tipico delle ipotesi di confusione di patrimoni, tra creditori che

⁷⁵ Basti pensare all'ampliamento dell'ambito di fallibilità della società occulta (art. 256, quinto comma, c.c.i.i.), che rafforza le ben note costruzioni giurisprudenziali in tema di super-società. Ragion per cui si è posta la questione, se la ricomprensione nel gruppo di imprese anche della persona fisica *holding* possa essere intesa come estensibile anche al socio tiranno ed al socio di fatto, al punto di consentire l'accesso al concordato di gruppo anche del «gruppo di fatto», e di conseguenza anche a soluzioni di riorganizzazione di gruppo che coinvolgono i c.d. pseudogruppi (M. ARATO, *Regolazione della crisi e dell'insolvenza dei gruppi di imprese*, in www.ilcaso.it, 7).

⁷⁶ Si allude soprattutto a Cass., 21 gennaio 2016, n. 1095, in *Giur. it.*, 2016, 1138, nt. M. IRRERA e O. CAGNASSO; Cass., 20 maggio 2016, n. 10507, in *Fallimento*, 2017, 163; Cass., 13 giugno 2016, n. 12120, in *Fallimento*, 2016, 1086, nt. F. FIMMANÒ e in *Dir. fall.*, 2016, II, 1217, nt. G. FAUCEGLIA; più di recente, v. Cass., 10 aprile 2020, n. 7903, in *Società*, 2020, 935, nt. G. FAUCEGLIA.

⁷⁷ Cfr. A., (nt. 4), 21 e nt. 10, ove la specificazione dei limiti insiti in tali tecniche, sul piano dei presupposti tecnici e normativi per la loro applicazione; v. anche G. SCOGNAMIGLIO, *La disciplina*, (nt. 1), 35 s.; R. SACCHI (nt. 1), 284 s. Viceversa, nel senso di approvare la soluzione, confermata dal c.c.i.i., di separare la disciplina applicabile alle situazioni di «crisi fisiologica» del gruppo, rispetto alle ipotesi patologiche di gestione scorretta, destinate a colpire i c.d. «pseudogruppi», v. ampiamente C.B. VANETTI, (nt. 1), 286 ss.; in termini analoghi, esprimendosi in termini di «gruppi virtuosi», G. SCOGNAMIGLIO, *I gruppi*, (nt. 1), 429. Resta, tuttavia, il dubbio che tale distinzione si fondi su di un assunto *a priori*, piuttosto che su una netta, ma non sempre agevole distinzione tra le fattispecie concrete riconducibili all'una o all'altra categoria. Emblematiche dell'approccio metodologico esposto nel testo sono le osservazioni di L. ABETE, *Concordato preventivo di "gruppo": presupposti ed opzioni alternative*, in *Fallimento*, 2018, 181 ss., in nota a Cass., 31 luglio 2017, (nt. 73).

hanno fatto affidamento sulla limitazione di responsabilità che discende dalla struttura societaria presa a riferimento, e quelli che, viceversa, ne invocano il suo superamento⁷⁸.

7. (segue). *I trasferimenti di risorse infragruppo tra responsabilità patrimoniale ed absolute priority rule.*

Recependo la sostanza del dibattito svoltosi in materia di concordato di gruppo, la l. n. 155/2017 prima (art. 3, secondo comma, lett. *d*), ed il codice della crisi di impresa poi (art. 284, terzo comma, c.c.i.i.), hanno fissato in primo luogo il principio, secondo cui il piano di concordato deve rispettare la separazione delle masse attive e passive delle imprese in esso ricomprese: con ciò, come si è detto, adeguandosi all'atteggiamento contrario a forme di *substantive consolidation*; dall'altro, sono state ammessi, nell'ambito delle operazioni riorganizzative, trasferimenti di risorse infragruppo. La soluzione accolta dal legislatore segna una svolta rispetto al tenore dell'art. 3, secondo comma, lett. *f*), l. n. 155/2017, nel quale la deroga che si sarebbe avuta in relazione alle operazioni riorganizzative infragruppo era meno evidente, posto che la norma non menziona, a differenza dell'art. 285 c.c.i.i., il trasferimento di risorse infragruppo. Esito, questo, rispetto al quale solo in termini descrittivi, a ben ve-

⁷⁸ In altre parole, la Cassazione giunge a non ammettere l'utilizzo di una società di persone, formalmente costituita e con la partecipazione di società di capitali, onde pervenire ad una soluzione concordata della crisi mediante un concordato di gruppo, ma riconosce l'esistenza di una supersocietà di fatto tra società di capitali, ai fini dell'estensione del fallimento a società *ab origine* a responsabilità limitata: cfr. anche il parallelo di G. FAUCEGLIA, *La Cassazione separa il "grano" dal "loglio": i confini del concordato preventivo di gruppo*, in *Società*, 2017, 1392, nt. 15. Né a conclusioni sostanzialmente differenti si perviene qualora, pure facendo riferimento formalmente all'azione di responsabilità *ex art.* 147 l. fall., si proceda comunque alla dichiarazione di fallimento della capogruppo in conseguenza dell'insolvenza delle controllate, sulla base di un credito da risarcimento del danno di importo pari alla differenza tra l'attivo ed il passivo di queste ultime: soluzione, questa, che avrebbe l'effetto di trasformare «di fatto» una responsabilità di tipo risarcitorio in una di natura patrimoniale e dunque, sostanzialmente, di neutralizzare l'impianto su cui si fonda la disciplina della direzione e coordinamento di società (sul punto, ci si permette di rinviare a M. MIOLA, *Riflessioni su responsabilità per eterodirezione dell'impresa e procedure concorsuali*, in questa *Rivista*, 2015, n. 1; analogamente, v. Cass., 12 giugno 2015, n. 12254, in *Società*, 2016, 25, nt. H. SIMONETTI, sentenza che sintetizza la questione, sancendo che la responsabilità da direzione e coordinamento «non può dunque produrre effetti equivalenti all'estensione ad essa della giuridica imputazione degli atti compiuti dalla eterodiretta».

dere, si potrebbe ravvisare una analogia con la *partial substantive consolidation*⁷⁹.

Non a caso, si è rilevato come conservare una configurazione del concordato di gruppo in termini atomistici, quale scaturente dalla destinazione integrale del patrimonio attivo della singola entità al soddisfacimento esclusivo dei propri creditori, rischierebbe di compromettere proprio quelle finalità che la scienza aziendalistica assegna alla riorganizzazione del gruppo in crisi, vale a dire, di superare le segmentazioni del patrimonio dal lato attivo (con gli inevitabili risvolti anche dal lato passivo), che impediscono di realizzare strutture imprenditoriali più efficienti e redditizie⁸⁰.

Non può, d'altro canto, negarsi che il trasferimento di risorse infragruppo rischi di risultare in piena antitesi con l'opzione di fondo della legge delega, al punto che, non essendo siffatta previsione contenuta in tale sede, potrebbe emergere un rilievo di incostituzionalità per eccesso di delega⁸¹, stante la deroga che ne scaturirebbe al principio della responsabilità patrimoniale dell'art. 2740 c.c. E tuttavia, le critiche mosse ad una tale soluzione, così come la sua

⁷⁹ In questi termini, L. BENEDETTI, (nt. 1), 35. *La partial substantive consolidation* non può ritenersi, a rigore, corrispondente a quanto si realizza con il trasferimento di risorse ai sensi dell'art. 285, secondo comma, c.c.i.i., posto che la prima postula che su una frazione del patrimonio di una società possano soddisfarsi i creditori di altra società, e dunque per la sua operatività non è richiesto, a differenza della seconda ipotesi, che vi sia un trasferimento di risorse mediante il quale, in questo modo, esse vengono destinate al soddisfacimento dei creditori di un'altra società, al fine di operare un riequilibrio tra le pretese dei creditori reso necessario dalla varietà di procedure pendenti in caso di gruppi *cross-border* (v. E. JUNGER, S. MADAUS, *Value Tracing and Priority in Cross-Border Group Bankruptcies: Solving the Nortel Problem from the Bottom Up*, in *U. Miami Int'l & Comp. L. Rev.*, 2020, 338 e 352). In altre parole, in tale caso non ricorre minimamente un consolidamento, neanche parziale, perché esso è superato dal trasferimento di risorse, che dunque conferma alla base la sussistenza della separazione di patrimoni, anzi, ne costituisce l'inevitabile presupposto (analogamente a quanto avviene attraverso la responsabilità da direzione e coordinamento e con le garanzie infragruppo).

⁸⁰ Cfr. G. FAUCEGLIA, (nt. 78), 1391, il quale sembrerebbe giustificare il principio di separazione nella sola ipotesi di crisi che investa solo alcune imprese del gruppo, stante l'esigenza di evitare, altrimenti, la propagazione della crisi alle altre, a seguito dell'unificazione dei patrimoni, nel caso di successivo fallimento di una delle imprese ammesse al concordato di gruppo. Tuttavia, l'ipotesi non potrebbe verificarsi, in quanto il concordato di gruppo è da ritenere confinato alle sole imprese di gruppo, tutte o solo alcune in crisi o insolventi (*retro*, par. 4), onde l'inammissibilità del coinvolgimento di imprese sane dello stesso, rispetto alle quali potrebbe realizzarsi il preventivato effetto.

⁸¹ Cfr. L. BENEDETTI, (nt. 1), 34 s., che tuttavia argomenta approfonditamente nel senso di escludere tale evenienza.

condivisione⁸², non si differenziano a ben vedere di parecchio tra di loro, perché presentano in comune il rigetto di soluzioni radicali di completa unificazione delle masse attive e passive ed aprono la strada, con varietà di argomentazioni, all'idea che il principio di responsabilità patrimoniale possa essere temperato e mitigato da tecniche volte a consentire il trasferimento di risorse attive – a cui va parificata l'ipotesi speculare dell'accollo di debiti – tra le imprese del gruppo in presenza di adeguate tutele accordate ai soci ed ai creditori delle stesse, quali realizzabili attraverso la teoria dei vantaggi compensativi.

Indubbiamente, la portata della soluzione introdotta dall'art. 285, secondo comma, c.c.i.i., al fine di ammettere i trasferimenti di risorse infragruppo, deve essere posta in primo luogo a confronto con le argomentazioni che, a cavallo dell'introduzione del codice della crisi di impresa, hanno fatto leva sull'effetto esdebitativo del concordato preventivo – scaturente dal complessivo procedimento costituito dalla proposta del debitore, dall'accettazione dei creditori e dalla successiva omologazione, nonché dall'intervenuto pagamento dell'obbligazione concordataria avente effetto novativo di quella originaria – il quale nel suo insieme comporterebbe una limitazione del debito e non della responsabilità patrimoniale del debitore⁸³. Ma, andando più in profondità, deve essere verificata la possibilità di ricavare da tale previsione un'ulteriore deroga all'ordine di distribuzione tra i creditori del ricavato della liquidazione del patrimonio del debitore, in ragione del rango del relativo credito, che impone di non procedere al soddisfacimento dei creditori di grado inferiore, fino a che quelli di grado superiore non siano stati pagati per l'intero, secondo la regola nota come *absolute priority rule*, la quale costituisce un criterio di soddisfazione dei creditori che applica il principio della responsabilità patrimoniale, coordinandolo (ed adattandolo) alle regole del concorso⁸⁴.

⁸² Cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *La disciplina*, (nt. 1), 35; e più di recente, ID., (nt. 7), 305 ss.

⁸³ Cfr. G. D'ATTORRE, *Concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, I, 376 ss.; ID., *Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?*, in *Fallimento*, 2017, 319 ss.

⁸⁴ Sulla c.d. versione forte della regola distributiva, così espressa, v. L. STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2013, 1240; D. VATTERMOLI *Concordato con continuità aziendale, Absolute Priority Rule e New Value Exception*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, I, 331 ss., 341 ss.; D. GALLETTI, *I proventi della continuità, come qualsiasi surplus concordatario, non sono liberamente distribuibili*, in www.ilfallimentarista.it; M. FABIANI, *Fallimento e concordato preventivo. II. Concordato preventivo*, in *Commentario Scialoja-Branca-Galgano*, Bologna-Roma, Zanichelli, 2014, 243 ss.; A. ROSSI, *Le proposte "indecenti" nel concordato preventivo*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 333 ss.; in giur., v. Cass., 8 giugno 2012, n.

Quanto all'effetto esdebitativo, in altre parole, il principio espresso dall'art. 2740 c.c. sarebbe destinato ad operare solo all'inizio della procedura di concordato, consentendo di individuare, secondo principi generali, i beni del debitore su cui iniziare l'esecuzione concorsuale; viceversa, nel corso della procedura i creditori accettano a maggioranza di perdere la garanzia patrimoniale generica offerta dall'art. 2740 c.c. sui beni dell'attivo non ricompresi nell'accordo e non destinati al loro soddisfacimento: effetto che, a seguito dell'omologazione da parte dell'autorità giudiziaria, diviene vincolante anche per i creditori dissenzienti, salvo gli stretti margini offerti a costoro dall'art. 112, primo comma, c.c.i.i., in rapporto alla percentuale del credito vantata o all'appartenenza ad una classe dissenziente, per l'opposizione all'omologazione⁸⁵. Volendo ancora andare oltre, si potrebbe iscrivere il concordato preventivo tra le ipotesi consentite dall'art. 2740 c.c. di deroga *ex lege* all'operatività della responsabilità patrimoniale grazie all'esito cui il relativo procedimento dà luogo⁸⁶.

Potrebbe, per contro, sostenersi che l'effetto esdebitativo sia destinato a prodursi solo all'esito del procedimento, mentre fino ad allora resterebbe nella competenza non solo dei creditori chiamati ad approvare la proposta, ma anche del tribunale deputato ad omologare l'accordo, la valutazione delle condizioni che giustificano la deroga al principio della responsabilità patrimoniale, concedendo una limitazione del debito, quali sono in primo luogo la fattibilità del concordato – ora non più solo giuridica, ma anche economica, *rectius*, la «ammissibilità giuridica» della proposta e la fattibilità economica» del piano:

9373, in *Fallimento*, 2012, 1409, nt. BIANCHI; Cass., 8 giugno 2020, n. 10884, in *Fallimento*, 2020, 1071, nt. G. D'ATTORRE.

⁸⁵ Cfr. G. D'ATTORRE, (nt. 83), 379 ss.; ID., *Concordato con continuità ed ordine delle cause di prelazione*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 42 ss.; e con riferimento al concordato con cessione solo parziale dei beni, v. A. ZANARDO, (nt. 74), 1363 ss.; L. BENEDETTI, *Il concordato con cessione parziale dei beni nell'ambito del gruppo in crisi fra passato e futuro*, in *Fallimento*, 2019, 491 ss.; A. BASSI, (nt. 62), 1027 ss.

⁸⁶ Cfr. G. FERRI jr., *Il trattamento dei creditori nel concordato tra competenze collettive e interessi individuali*, in *ODCC*, 2015, 371 ss., 376 e 381 s.; analogamente, F. D'ALESSANDRO, *La crisi delle procedure concorsuali e le linee della riforma: profili generali*, in *Giust. civ.*, 2006, II, 334; G. D'ATTORRE, (nt. 83), 359 ss. Ad uno sviluppo estremo di questa impostazione si ricollega la tesi (I. DONATI, *Le ricapitalizzazioni forzate*, Milano, Giuffrè, 2020, spec. 227 ss.), secondo cui le operazioni di ricapitalizzazione, e dunque anche quelle riorganizzative in esame, laddove operino all'interno della struttura societaria, non comportano attuazione della responsabilità patrimoniale e, di conseguenza, in specie sul piano della destinazione dei flussi concordatari, non sono suscettibili di realizzare una violazione dell'art. 2740 c.c.

art. 47, primo comma, c.c.i.i. – e, sotto questo aspetto, delle ragioni per le quali questa soluzione è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori⁸⁷.

In questo contesto, può ritenersi che nel caso di concordato con continuità aziendale l'espressa previsione, secondo cui i creditori vengono soddisfatti in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta (art. 84, terzo comma, c.c.i.i.), consentendo la destinazione di parte delle risorse attive dell'impresa che propone il concordato alla prosecuzione dell'attività d'impresa in continuità diretta, valga a tutti gli effetti come esonero dall'applicazione dell'art. 2740 c.c., rientrando tra le deroghe previste dalla legge.

Non è poi da trascurare che, in specifico per il concordato di gruppo, proprio il criterio sancito dal legislatore nell'art. 285, secondo comma, c.c.i.i., della destinazione del trasferimento di risorse alla realizzazione della continuità aziendale per le imprese del gruppo per le quali è prevista, possa essere inteso come un indice della volontà di svincolare tale trasferimento dal rispetto della *absolute priority rule*. E dunque che tale regola sia destinata ad operare con riferimento al solo patrimonio attivo ricompreso nella proposta concordataria, in quanto destinato alla liquidazione – ma ugualmente sarebbe nel caso di cessione solo parziale dei beni ai creditori⁸⁸ – e non alla prosecuzione dell'attività d'impresa, mentre i flussi generati dalla continuità aziendale diretta, al pari di quelli consistenti nella c.d. finanza esterna, potrebbero essere destinati dal debitore sia alla soddisfazione dei creditori, ma senza rispettare i suddetti vincoli, sia dallo stesso trattenuti per sé (o dai soci in caso di società), ed in specifico, nel caso di concordato di gruppo, destinati alla soddisfazione dei creditori di altre imprese⁸⁹. In sostanza, si pone la questione se l'art. 285, se-

⁸⁷ Ed ancora, si è sostenuto che è proprio l'effetto esdebitativo a richiedere come condizione che venga posto a disposizione dei creditori l'intero patrimonio, a differenza della cessione dei beni ai creditori disciplinata dall'art. 1977 c.c., la quale consente invece la cessione a costoro solo di alcuni beni, pur conservando essi la facoltà di agire anche esecutivamente sulle attività non cedute: v. Cass., 17 ottobre 2018, n. 26005, (nt. 74), ma dovendosi constatare che l'art. 160 l. fall., ed ora l'art. 85, terzo comma, lett. a), c.c.i.i., non prevedono più che la cessione debba ricomprendere tutti i beni del debitore.

⁸⁸ Cfr. ancora, Cass., 17 ottobre 2018, n. 26005, (nt. 74).

⁸⁹ E questo, secondo un'interpretazione più flessibile della regola, destinata a conciliarsi con le modalità operative del concordato con continuità aziendale diretta e che riposa sulla sufficienza di una soddisfazione dei creditori in misura non inferiore a quanto costoro ricaverrebbero dalla liquidazione concorsuale, e comunque superiore rispetto ai creditori di rango inferiore, requisito quest'ultimo che potrebbe considerarsi anche superfluo, ove si tenga conto che la liquidazione giudiziale viene attuata, a differenza del concordato, proprio applicando l'ordine legale delle cause di prelazione: v. G. D'ATTORRE (nt. 85), 45 ss.; ID., *Ricchezza del risana-*

condo comma, c.c.i.i. possa essere inteso come espressione della volontà di derogare a tale principio anche nei rapporti tra creditori, e per di più tra creditori di differenti entità, nel momento in cui la norma ammette che per effetto del trasferimento di risorse infragruppo ne discenda un soddisfacimento più vantaggioso dei creditori di talune imprese, a scapito di quelli di altre per i quali, quindi, si porrebbe ancora più a rischio il soddisfacimento integrale, rispetto all'ipotesi in cui tale trasferimento non fosse intervenuto⁹⁰.

Tuttavia se, con riferimento al principio generale della responsabilità patrimoniale, la regola di maggioranza che governa l'approvazione da parte dei creditori della proposta di concordato preventivo, anche di gruppo, consente di adeguare e plasmare la sua operatività in rapporto a quello che viene ritenuto da costoro idoneo a consentire il miglior soddisfacimento⁹¹, non altrettanto può dirsi con riguardo all'ordine verticale di distribuzione dell'attivo, così come accolto dall'art. 160, secondo comma, l. fall., e dall'art. 85, sesto e settimo comma, c.c.i.i., con riferimento ai creditori privilegiati e più in generale al divieto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione: il quale rientra nella valutazione di fattibilità giuridica rimessa al tribunale in sede di ammissione del concordato, costituendo una condizione di ammissibilità della proposta, che precede l'approvazione a maggioranza da parte dei creditori⁹².

mento imprenditoriale e sua destinazione, in *Fallimento*, 2017, 1015 ss.; ID., *La distribuzione del patrimonio dell'imprenditore tra absolute priority rule e relative priority rule*, in *Fallimento*, 2020, 1072 ss.; G. TERRANOVA, *I concordati in un'economia finanziaria*, in *Dir. fall.*, 2020, I, 20; su questa linea, v. anche F. VIOLA, *Rapporti tra creditori e tra soci e creditori nella distribuzione del patrimonio di società in concordato preventivo, tra priorità assoluta e relativa*, in questa *Rivista*, 2020, 841 ss.; in giur., v. Trib. Firenze (decr.), 2 novembre 2016, in *Fallimento*, 2017, 313, nt. G. D'ATTORRE; App. Venezia, 19 luglio 2019, in www.ilcaso.it. Ma in senso contrario alla loro equiparazione alla finanza esterna, in giurisprudenza, v. Trib. Milano, 5 dicembre 2018, in *Fallimento*, 2019, 1095, nt. A. GUIOTTO; App. Torino, 31 agosto 2018, in *Fallimento*, 2019, 377, nt. TERENGI. V. anche *infra*, par. 11.

⁹⁰ Sulla deroga che ne discende, v. A. NIGRO, D. VATTERMOLI, (nt. 1), 494, che si esprimono in termini di trasferimento di risorse «trans-patrimoniale», contrapposto, ma a maggior ragione inammissibile, ai trasferimenti di risorse «interclasse», sottesi alla deroga alla APR che interviene rispetto al patrimonio dello stesso debitore.

⁹¹ Cfr. ancora, G. FERRI jr., (nt. 86); G. D'ATTORRE, *Ricchezza* (nt. 89), 1019 s.; ID., (nt. 83), 367 ss.

⁹² Cfr. D. VATTERMOLI, (nt. 84), 20. In altre parole, a differenza di altri ordinamenti, la deroga al diritto ad ottenere un soddisfacimento in sede concordataria almeno pari a quello spettante in sede di liquidazione, rispettando l'ordine delle cause legittime di prelazione, è sottratta ad una decisione a maggioranza dei creditori. Diversamente, a favore dell'attenuazione della portata della APR, nel senso di riconoscere l'indisponibilità a maggioranza del solo diritto individuale del creditore assistito da causa di prelazione a ricevere un trattamento non deteriore

Con la conseguenza che spetta al Tribunale l'accertamento di un trattamento dei creditori non deteriore rispetto a quello conseguibile in sede di liquidazione e, nel caso di continuità aziendale, anche la valutazione del loro miglior soddisfacimento.

Pur non essendo questa la sede per gli opportune approfondimenti, è evidente che anche il tema del trasferimento di risorse infragruppo nell'ambito del concordato di gruppo, così come più in generale quello della mancata destinazione dell'intero patrimonio del debitore ai creditori rispettando l'ordine di distribuzione dell'attivo, risente della possibilità di individuare contemperamenti e margini di compatibilità, rispetto ad una regola che sancisca in termini inderogabili, quale appunto la APR, non solo il rispetto dell'ordine di distribuzione dell'attivo tra i creditori dello stesso debitore, ma anche (e comunque) richiede l'integrale soddisfacimento degli stessi, prima di poter procedere ad ulteriori destinazioni del residuo.

Il tema, tuttavia, risulta solo in apparenza intrecciato con quello della possibilità di individuare contemperamenti alle regole della APR, specie con riferimento alle operazioni riorganizzative nel concordato di gruppo con prevalente continuità aziendale, attraverso una distribuzione tra i creditori (ed eventualmente anche tra i soci) delle plusvalenze scaturenti dalla riorganizzazione di gruppo svincolata da tale regola, in specie se i trasferimenti di risorse risultino configurabili come finanza esterna. E questo sul presupposto che il requisito del miglior soddisfacimento dei creditori – richiesto affinché tale soluzione possa essere ritenuta preferibile ai fini della valutazione di fattibilità giuridica, rispetto allo stesso concordato individuale, prima ancora che alla soluzione liquidatoria – debba essere verificato con riferimento al valore del patrimonio esistente e suscettibile di essere liquidato all'epoca dell'apertura della procedura, rimanendone fuori (*rectius*, costituendo un patrimonio separato), le attività sopravvenute conseguenti alla prosecuzione dell'attività di impresa⁹³.

Ne tanto meno, a fondare la deroga alla APR, potrebbe militare, tanto del caso di trasferimento di risorse infragruppo, quanto più in generale nel concordato individuale, la circostanza che si valorizzi la finalità di continuità aziendale, dato che altro è ammettere un trasferimento di risorse avente tali fi-

rispetto al valore del bene vincolato a garanzia, e per il resto, viceversa, di ammettere una deroga all'ordine di distribuzione, non solo sul piano orizzontale, tra creditori di pari grado, ma anche su quello verticale, tra creditori di grado differente, v. G. FERRI jr., (nt 86), 373 ss.; v. anche A. BASSI, *I problemi della "finanza esterna" nel concordato preventivo*, in *Crisi e insolvenza. In ricordo di Michele Sandulli*, Torino, Giappichelli, 2019, 81 ss.

⁹³ Cfr. G. D'ATTORRE, (nt. 1), 288 s.; F. VIOLA (nt. 89), 866.

nalità, ed altro è ricavare che esso possa giustificare un parziale sacrificio delle pretese dei creditori, essendo la continuità aziendale, viceversa, finalizzata proprio a realizzare il loro migliore soddisfacimento, come peraltro lo stesso legislatore sancisce⁹⁴.

Soprattutto, non sembra che il criterio in base al quale le operazioni riorganizzative e di trasferimento di risorse possono realizzarsi costituisca, a fronte del livello di tutela offerto laddove siano coinvolti i creditori di più imprese del gruppo – vale a dire quello del loro migliore soddisfacimento – un valido indice della volontà di derogare alle regole che presiedono all'ordine di soddisfacimento di costoro. Questo in quanto non deve essere confusa ed assimilata la *priority rule*, che più propriamente riguarda l'ordine di distribuzione dell'attivo con riferimento ai creditori di un medesimo debitore, con il trasferimento di risorse infragruppo, che attiene al rapporto tra i creditori di differenti entità; e senza che sia possibile ipotizzare una *absolute priority rule* a livello di gruppo ed un conseguente ordine trasversale di distribuzione dell'attivo tra i creditori delle varie entità che la compongono. Soprattutto, non può confondersi tra l'impresa beneficiaria del trasferimento di risorse, le quali ultime, al pari della finanza esterna⁹⁵, potranno, oltre che essere destinate alla prosecuzione dell'attività d'impresa, essere oggetto di distribuzione ai propri creditori senza rispettare i criteri della APR, e quella che, viceversa, effettua tale trasferimento, rispetto alla quale la tutela dei creditori dovrà continuare ad essere realizzata secondo le modalità sopra esposte.

Laddove, infatti, l'intenzione del legislatore fosse stata quella di derogare all'ordine legale della causa di prelazione, non sarebbe stato necessario ribadire

⁹⁴ Cfr. D. VATTERMOLI, (nt. 84), 342 ss.; argomento, questo, peraltro condiviso dagli stessi fautori della *relative priority rule*: cfr. G. D'ATTORRE, *Le utilità*, (nt. 83), 318, e supportato dalla circostanza che nel caso di concordato con continuità aziendale indiretta, quanto meno qualora si proceda al trasferimento definitivo del complesso aziendale ad altro imprenditore, si potrebbe ben conciliare anche nel concordato di gruppo questo obiettivo con il destinare l'intero ricavato della vendita al soddisfacimento dei creditori. Ragione per cui potrebbe anche ritenersi che il trasferimento di risorse infragruppo, e più in generale il plusvalore del risanamento di gruppo, sarebbe maggiormente congeniale, se non addirittura ravvisabile in via esclusiva, nel caso di continuità diretta. Si aggiunga che al possibile fraintendimento contribuisce la soluzione della Suprema Corte (Cass., 17 ottobre 2018, n. 26005, (nt. 74)), che ammette una cessione parziale dei beni, con conseguente separazione tra i beni destinati a consentire la continuità aziendale e quelli destinati alla liquidazione, nel solo concordato con continuità aziendale.

⁹⁵ Sui criteri di neutralità e gratuità, ai fini dell'identificazione degli apporti di terzi, quale condizione affinché la loro utilizzazione sia sottratta al divieto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione, v. Cass., 8 giugno 2012, n. 9373, (nt. 83); sul tema, v. anche A. BASSI, (nt. 92), 74 ss.

re, nell'art. 285, secondo comma, c.c.i.i., una tutela dei creditori in occasione di tali operazioni secondo le modalità del loro miglior soddisfacimento; e, di seguito, prevedere un rimedio per i creditori dissenzienti, sia pure in presenza di determinate condizioni e sul presupposto, nella specie, di un trattamento non deteriore in conseguenza del trasferimento di risorse, rispetto all'alternativa liquidatoria riferita alla singola impresa. Viceversa, l'obiettivo di tale disposizione è quello di sancire una sorta di criterio di neutralità delle operazioni riorganizzative e dei relativi trasferimenti di risorse, nei rapporti tra i creditori delle entità coinvolte, a condizione che a fronte dell'operazione in questione intervengano circostanze, siano esse i flussi reddituali derivanti dalla continuità dell'impresa, ovvero altre opportunità e vantaggi, che realizzino un miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo, e soprattutto consentano anche ai creditori della singola impresa potenzialmente pregiudicata un (migliore) soddisfacimento, rispetto a quello che avrebbero ottenuto in loro assenza.

E ciò sul presupposto che continui a trovare piena applicazione l'ordine legale delle cause di prelazione, e che quindi il trasferimento di risorse previsto dal piano o dai piani non pregiudichi il soddisfacimento dei creditori, con riferimento al patrimonio esistente all'atto dell'apertura della procedura e conteggiando anche le risorse destinate ad essere oggetto di trasferimento. Altra questione, che non può essere approfondita in questa sede, è se, a prescindere dai trasferimenti di risorse intercorrenti tra le imprese del gruppo, possano intervenire delle deroghe alla APR, sulla base di quanto già prospettato in relazione alla destinazione dei flussi generati dalla continuità aziendale delle singole imprese e nei confronti dei rispettivi creditori.

8. Violazione del principio della responsabilità patrimoniale e correttivi.

Non è questa la sede per approfondire le questioni relative all'ambito c di operatività dell'art. 2740 c.c. all'interno del concordato preventivo, anche perché è da ritenere che il principio da esso espresso, e la sua specificazione attraverso l'ordine di distribuzione dell'attivo, non vengano direttamente in considerazione in riferimento alle operazioni riorganizzative nel concordato di gruppo.

Per prima cosa, occorre precisare che nelle operazioni riorganizzative non si tratterebbe solo di garantire l'integrale destinazione del patrimonio del debitore al soddisfacimento dei propri creditori, evitando che costui trattenga una parte per sé, come avverrebbe nel caso di concordato on cessione solo parziale dei beni ai creditori, ma anche di porre tale principio a fondamento dell'inam-

missibilità di una parziale destinazione del patrimonio attivo a favore dei creditori di altre imprese del gruppo, quale potrebbe realizzarsi mediante la cessione di parte dello stesso a favore di queste ultime, ovvero l'accollo di parte dei loro debiti, che ne riduca quindi l'esposizione debitoria⁹⁶. Dunque, entra in gioco non più solo la misura del soddisfacimento dei creditori in rapporto alle esigenze della continuità aziendale, ma anche il concorso tra creditori di differenti imprese in relazione al loro soddisfacimento sull'attivo complessivamente disponibile: in una parola, le conseguenze che, dalla deroga all'art. 2740 c.c., possono discendere, in termini di unificazione delle masse attive e passive.

Tuttavia, è opportuno rilevare che la responsabilità patrimoniale, fissata come principio dall'art. 2740 c.c. a fronte degli spazi offerti al debitore per modificare la consistenza del proprio patrimonio, è affiancata per la sua realizzazione da una serie di istituti fondamentali del nostro ordinamento, si pensi per tutti all'azione revocatoria, destinati ad operare sia *ex ante* che *ex post* sul piano dell'invalidità o dell'inefficacia, laddove gli atti posti in essere da costui siano tali da ridurre le possibilità di soddisfacimento dei creditori, e dunque risultino per costoro pregiudizievoli. Rimedi che potrebbero essere già esperibili, qualora il trasferimento di risorse fosse realizzato prima della domanda di concordato, finendo in questo modo per incidere sull'ammissione alla procedura.

A ben vedere, anche mediante istituti espressamente disciplinati dal legislatore, quali la fusione, si realizza un trasferimento ed un'unificazione dei patrimoni attivi e passivi delle società coinvolte (art. 2504-*bis* c.c.), e dunque un fenomeno di consolidamento sostanziale⁹⁷, che, tuttavia, è ammesso dall'ordinamento a fronte della previsione di meccanismi di tutela *ex ante*

⁹⁶ La contrapposizione, invero non così marcata, tra le due ipotesi di potenziale deroga all'art. 2740 c.c., del trattenere il debitore per sé, o il destinare ad altri, le imprese del gruppo, la plusvalenza concordataria, pur con maggiore plausibilità della seconda, è sottolineata da A. BASSI, (nt. 62), 1033 s.

⁹⁷ Sulla presenza di una componente traslativa nella fusione, destinata a coesistere con la modifica organizzativa del rapporto, pure a prescindere dalla mancata applicazione delle regole proprie dei trasferimenti *inter vivos* e *mortis causa*: cfr. C. e R. SANTAGATA, *La fusione*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE, vol. 7**1, Torino, Utet, 2004, 41 ss.; G. RESCIO, *La fusione e la scissione*, in *Trattato della società a responsabilità limitata*, diretto da C. IBBA, G. MARASÀ, vol. VII, Padova, Cedam, 2014, 151 ss.; e per la scissione, v. G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE, vol. 7**2, Torino, Utet, 2004, 121 ss.; e più di recente, ID., *Scissione: forme, funzioni ed effetti*, in *Società di capitali*, diretto da R. RORDORF, Milano, Giuffrè, 2019, 227 ss.

dei soggetti coinvolti e, nella specie, dei creditori delle singole società ad essa partecipanti, mediante il diritto di opposizione previsto dall'art. 2503 c.c.⁹⁸. D'altro canto, è indubbio che operazioni di trasferimento di patrimoni siano insite nelle modalità operative dei gruppi, anche e soprattutto al di fuori della crisi, dato che esse consentono di ottenere sul piano organizzativo i medesimi vantaggi offerti da un'impresa multidivisionale, pure se a fronte dell'articolazione di un'attività economicamente unitaria in distinte entità giuridiche.

Il problema, pertanto, sia nel caso di gruppo *in bonis*, che in quello di crisi che investa tutte o alcune delle entità che lo compongono, non è il vietare *tout court* tali operazioni, quanto l'individuare le opportune cautele entro cui sia consentito di effettuare trasferimenti patrimoniali infragruppo senza ledere i creditori dell'una o dell'altra impresa, nonché i rimedi esperibili in caso di loro violazione. Basti pensare al divieto di unificazione delle masse attive e passive che, come si è detto, il c.c.i.i. eleva a connotato caratterizzante del trattamento della crisi dei gruppi, con riguardo sia alle procedure di regolazione negoziata (concordato di gruppo, accordi di ristrutturazione di gruppo), nell'art. 284, terzo comma, c.c.i.i., sia alla liquidazione giudiziale di gruppo, nell'art. 287-*bis* c.c.i.i. Esso, in sostanza, mira a sancire il divieto di consolidazione sostanziale quale modalità per affrontare e risolvere la crisi di un gruppo di imprese che è già implicito nel principio della responsabilità patrimoniale di cui all'art. 2740 c.c.: non a caso, il diffuso richiamo ad esso effettuato dalla giurisprudenza in tema di concordato di gruppo ha mirato proprio a scongiurare la realizzazione, attraverso tali procedure, di forme di unificazione dei patrimoni delle società in esse coinvolte.

Ma il consolidamento sostanziale costituisce, a sua volta, una tecnica radicale per sanzionare e porre rimedio a precedenti e diffuse operazioni comportanti trasferimenti patrimoniali infragruppo, finalizzate a spogliare il patrimonio di una o più creditori del gruppo con pregiudizio dei relativi creditori, ed a

⁹⁸ Sulla cui riconducibilità ai principi di conservazione della responsabilità patrimoniale dell'art. 2740 c.c., v. C. e R. SANTAGATA, (nt. 97), 520 ss.; e in giur., da ultimo, v. Cass. 18 gennaio 2018, n. 1181; Trib. Milano, 24 gennaio 2019, in *Giur. it.*, 2019, 1125, nt. M. DI SARLI e in *Società*, 2019, 962, nt. M.V. ZAMMITTI; ma per la diversa funzione, di tutela dell'interesse collettivo dei creditori al rispetto di limiti e vincoli posti dall'ordinamento alla disposizione del patrimonio sociale, v. S. CACCHI PESSANI, *La tutela dei creditori nelle operazioni di merger leveraged buy-out*, Milano, Giuffrè, 2007, 114 ss. Il che rileva ai fini della valutazione che saranno rimesse al tribunale, in sede di opposizione all'omologazione, che prende il posto, nel concordato individuale e di gruppo, dell'opposizione *ex art.* 2503 c.c. (v. *infra*, par. 12).

vantaggio di quelli dell'impresa beneficiaria del trasferimento⁹⁹. Anzi, l'impiego privilegiato di tale tecnica, almeno negli ordinamenti in cui ha trovato accoglimento, è stato proprio quello di fornire un rimedio destinato ad operare in presenza di ben precise situazioni patologiche, consistenti in condotte opportunistiche tenute dai soci a danno dei creditori esterni e rinvenibili, in specie, nei c.d. pseudogruppi, qualora la confusione tra i patrimoni delle singole entità, accompagnata da gravi lacune contabili, impedisca di ricostruire le masse attive e passive delle singole entità del gruppo attraverso i rimedi ordinari a tale fine offerti dall'ordinamento¹⁰⁰. Sotto questo aspetto, il consolidamento sostanziale si pone accanto ad altro rimedio, utilizzato sempre negli ordinamenti anglosassoni per reprimere gli abusi riconducibili all'impiego della struttura di gruppo, vale a dire il *lifting the corporate veil*, risultandone, anzi, più intenso, posto che in quest'ultimo il superamento dell'autonomia patrimoniale perfetta opera, a rigore, esclusivamente dal versante dei creditori sociali, consentendo a costoro di concorrere anche sul patrimonio del socio¹⁰¹.

⁹⁹ Tecniche che hanno avuto assai scarse occasioni di radicamento, quanto meno in ambito europeo e negli ordinamenti di *civil law*, in quanto ritenute del tutto incompatibili con la distinta personalità giuridica delle entità che compongono il gruppo: cfr. H. MERKT, G. SPINDLER, *Direct Liability of Controlling Parties (Piercing the Corporate Veil) and Related Legal Constellations*, in M. LUTTER (Ed.), *Legal Capital in Europe*, Berlin-New York, de Gruyter, 2006, 166 ss.; C. THOLE, *Der Konzern im insolvenzrechtlichen Sinne*, in *Handbuch zum Konzerninsolvenzrecht*, in L.F. FLÖTHER (Hrsg.), *Handbuch zum Konzerninsolvenzrecht*, München, Beck, 2015, Rdn. 56 ss.; cfr. anche il *Report* dell'European Law Institute, su *Rescue of Business in Insolvency Law*, Wien, 2017, 348 s.; e la *Legislative Guide on Insolvency Law* dell'UNCITRAL (nt. 33), Ch. VII, 108, a mente della quale il consolidamento sostanziale è destinato a fungere da rimedio residuale, giustificato solo allorché: «*where there is no real separation between the group members and the group structure is being maintained solely for dishonest or fraudulent purposes*»; e, comunque, qualora esso sia in grado di offrire ai creditori un livello di soddisfacimento più elevato.

¹⁰⁰ Cfr. D. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e "consolidamento" di patrimoni (Substantive Consolidation)*, in *RDS*, 2010, 589 ss.; si tratta del c.d. *correlation-seeking*, su cui, con riferimento alle *infragroup guarantees*, R. SQUIRE, *Strategic Liability in Corporate Group*, in *Univ. Chicago L. Rev.*, 2011, 681 ss.

¹⁰¹ Cfr. D. BAIRD, *Substantive Consolidation Today*, in *Boston Coll. L. Rev.*, 2005, 11 s.; nel nostro ordinamento, v. D. VATTERMOLI, (nt. 100), 593 ss., il quale, peraltro, rende conto della progressiva restrizione, da parte della stessa giurisprudenza statunitense, del ricorso a tale istituto, subordinandolo in sostanza ad un vantaggio dei creditori delle varie società del gruppo: circostanza, questa, difficile da realizzarsi, in specie nel caso di coinvolgimento di società *in bonis*; v. anche, ID., (nt. 7), 378 s.

9. *Il trasferimento di risorse infragruppo nell'art. 285 c.c.i.i. ed il rapporto con i principi della direzione e coordinamento di società. Lineamenti generali.*

Da quanto sin qui esposto, emerge come il tema in discussione non sia tanto quello dei limiti posti dall'art. 2740 c.c. all'effettuazione di operazioni riorganizzative che coinvolgano i gruppi di imprese, in specie nel concordato di gruppo, quanto, da un lato, di accertare i termini entro cui possa rinvenirsi in concreto una violazione del genere; e, dall'altro, di tenere conto dei contemperamenti, sul piano della tutela dei creditori, predisposti dal legislatore al fine di evitare che ricorra in concreto una tale violazione e di fissare le cautele da cui l'operazione deve essere assistita.

Va pertanto rilevato, come si è anticipato, che la disciplina delle operazioni riorganizzative nel concordato di gruppo deve ritenersi a tutti gli effetti ispirata ai principi che regolano lo svolgimento lecito della direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 c.c., ai quali va ricondotto il contenuto del piano o dei piani di gruppo, in specie ai fini dello sfruttamento di sinergie che consentano l'emersione di un plusvalore dal risanamento del gruppo¹⁰²; e dunque anche nella predisposizione del piano o dei piani del concordato di gruppo emerge un potere gestorio a carattere discrezionale dell'impresa esercente la direzione e coordinamento, entro i limiti dei principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria, che è più ampio rispetto al concordato individuale concernente singole imprese del gruppo, così come è più ampia la discrezionalità gestoria nella direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 c.c., rispetto alle società atomistiche.

Di conseguenza, la responsabilità che scaturisce in presenza di trasferimenti patrimoniali che, ove considerati isolatamente, risultino pregiudizievoli, subisce un contemperamento destinato a tenere conto delle esigenze fisiologiche di funzionamento dei gruppi, consentendo di valutare il danno prodotto con riferimento non alla singola operazione, ma all'insieme di relazioni intercorrenti tra le società del gruppo, nel che si sostanzia il ben noto istituto dei vantaggi compensativi previsto dall'art. 2497 c.c., pur con la varie accezioni con cui esso è inteso da dottrina e giurisprudenza¹⁰³. In sostanza, la presenza di vantaggi compensativi, e dunque il ricorso ad una clausola generale che consente un maggiore ambito di manovra rispetto ad una compensazione del pregiudizio

¹⁰² E questo al punto che l'adozione del concordato di gruppo, da parte della capogruppo sia configurabile come un obbligo, e non solo una facoltà: v. *retro*, par. 4.

¹⁰³ V. *infra*, par. 11.

ancorata alla singola operazione¹⁰⁴, nell'escludere la ricorrenza di un danno in conseguenza di un'operazione comportante il trasferimento di risorse infragruppo, escluderebbe anche la violazione dell'art. 2740 c.c.¹⁰⁵. E non a caso, proprio facendo riferimento a tali principi, anche precedentemente al codice della crisi di impresa si erano ammesse operazioni riorganizzative infragruppo così coneguate¹⁰⁶.

Tuttavia, la disciplina dell'art. 2497 c.c. non viene espressamente richiamata, anzi, emergono vari profili di differenziazione, che concernono in particolare la tutela dei creditori delle imprese coinvolte rispetto agli effetti pregiudizievoli delle operazioni «riorganizzative» di gruppo. Dovendosi, infatti, tenere conto dei significativi scostamenti, riguardo i termini e le modalità con cui tali principi operano, in considerazione dello stato di crisi esistente e della procedura al cui interno le operazioni riorganizzative infragruppo sono destinate ad intervenire. Pertanto, tale flessibilità è destinata a presentare ancora maggiore rilevanza nello stato di crisi, per l'esigenza di graduare gli spazi offerti dai vantaggi compensativi, stante i maggiori rischi di comportamenti opportunistici in prossimità o in presenza della crisi di impresa, che aumentano proporzionalmente nei gruppi: emerge, infatti, la possibilità di sfruttare impropriamente la direzione e coordinamento per imporre alle imprese sottoposte scelte rischiose, ovvero predisporre soluzioni della crisi mediante operazioni pregiudizievoli per altre imprese del gruppo.

Da qui l'esigenza di individuare il fondamento e l'ambito di applicazione della disciplina dettata per il trasferimento di risorse infragruppo nel concordato di gruppo, nei suoi profili di specialità rispetto a quella civilistica della direzione e coordinamento, anche per verificare la possibilità che vengano sfruttate impropriamente condizioni normative più vantaggiose applicabili ad operazioni effettuate attraverso il concordato di gruppo, e dunque con il rischio che ne possa discendere uno stimolo a ritardare gli interventi riorganizzativi, preferendosi collocarli sotto l'ombrello del concordato di gruppo. In altre parole, occorre tenere conto della possibilità che le difformità presenti nella regolamentazione della crisi dei gruppi, rispetto al diritto comune, finiscano per af-

¹⁰⁴ Su tali tematiche, v. per tutti G. SCOGNAMIGLIO, (nt. 21), 579 ss.

¹⁰⁵ Non sembra condividere questa impostazione App. Roma, 5 marzo 2013, in *Giur. merito*, 2013, 1817, con riferimento ad un concordato liquidatorio di gruppo con cessione parziale dei beni, secondo cui la sussistenza dei vantaggi compensativi ex art. 2497 c.c., in quanto attinenti esclusivamente al profilo dell'individuazione del danno arrecato dall'operazione infragruppo, e quindi della convenienza economica della proposta, non è ritenuta idonea a superare il principio dell'autonomia patrimoniale delle singole società del gruppo posto dall'art. 2740 c.c.

¹⁰⁶ Cfr. gli AA. cit. *retro*, nt. 65.

fievolire i principi della direzione e coordinamento generando, incertezze sulla disciplina in concreto applicabile, e quindi creando problemi maggiori di quelli che si mira a risolvere¹⁰⁷.

Le peculiarità del modello introdotto dall'art. 285 c.c.i.i. riguardano sia il modo di intendere i vantaggi compensativi, sia i rimedi esperibili per fare valere gli abusi nell'attività di direzione e coordinamento che non risultino coperti dai primi, con soluzioni a loro volta diversificate in relazione alle due categorie di soggetti, i creditori ed i soci delle società sottoposte, che sono di regola tutelati dall'azione *ex art. 2497 c.c.*¹⁰⁸.

In sostanza, il risultato a cui approda il codice della crisi di impresa consiste nella sostituzione, ai fini della valutazione circa la corrispondenza ai principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria dei contenuti del piano di concordato di gruppo ed in *primis* delle operazioni riorganizzative in esso previste, e con specifico riguardo alla tutela offerta ai creditori, del criterio dei vantaggi compensativi con quello del «miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo»: in questo modo segnando uno dei più significativi profili di specificazione, quanto meno sul piano delle modalità di approccio, più che della complessiva logica seguita dalla disciplina dei gruppi in rapporto alla crisi di impresa, ma tale comunque da consentire la piena realizzazione del principio dell'art. 2740 c.c.

Infatti, il vantaggio compensativo non può più intendersi, così come secondo i principi scaturenti dalla disciplina dell'art. 2497 c.c., quale vantaggio di cui si avvale la società sottoposta che ha compiuto l'operazione pregiudizievole-

¹⁰⁷ Di converso, deve ritenersi che alle operazioni riorganizzative in questione continui a trovare applicazione la restante disciplina degli artt. 2497 ss. c.c., ed in particolare l'obbligo di motivazione delle decisioni influenzate dalla direzione e coordinamento, di cui all'art. 2497-ter c.c., il quale, si pensi ad un progetto di fusione infragruppo ed alla relativa delibera di approvazione, non potrà ritenersi assorbito dalla descrizione svolta nel piano di concordato e dall'attestazione del professionista (v. anche *retro*, nt. 46 e 62), e dovrà rendere conto dei vantaggi compensativi scaturenti all'operazione, specificati, anche in questo caso, in termini di miglior soddisfacimento dei creditori.

¹⁰⁸ L'opportunità di prevedere uno specifico atteggiarsi dei vantaggi compensativi nella crisi di impresa era addirittura più evidente nelle originarie versioni del progetto redatto dalla commissione Rordorf, ed emergeva dalla proposta di valutare i possibili trasferimenti di risorse contemplati nel piano di concordato, sulla base di una «prova di convenienza»: termine che esprimeva la presa d'atto delle difficoltà di applicare la categoria dei vantaggi compensativi, nei suoi confini classici, in specie laddove si trattasse di porla in confronto con le esigenze di miglior soddisfacimento dei creditori nell'ambito della crisi di impresa. In sostanza, trova conferma l'assunto secondo cui la riorganizzazione del gruppo può condurre a risultati più efficienti, e quindi idonei a tradursi in un miglior soddisfacimento dei creditori, rispetto a concordati individuali per le singole imprese che lo compongono e che si trovino in stato di crisi.

le attraverso l'eliminazione della lesione arrecata all'integrità del proprio patrimonio sociale e che è destinato, almeno secondo un criterio di massima, a rifluire a vantaggio dei suoi singoli creditori consentendo il soddisfacimento delle proprie pretese; bensì risulta rilevante, esclusivamente, il vantaggio patrimoniale scaturente dalla prevalente continuità aziendale delle imprese coinvolte e che è destinato al «miglior soddisfacimento dei creditori». Non a caso, come si è detto, nell'art. 285, secondo comma, c.c.i.i. si richiede che le operazioni riorganizzative risultino, sulla base dell'attestazione di un professionista indipendente, «coerenti con l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo», ivi compresi «quelli della stessa impresa che effettua il trasferimento»¹⁰⁹.

Ovvero, detto in altri termini, nel concordato di gruppo non sussistono spazi o modalità per ravvisare vantaggi compensativi, quanto meno con riferimento ai creditori, che siano differenti dal miglior soddisfacimento di costoro: si opera in sostanza una specificazione, quanto alle modalità di intendere i vantaggi compensativi, adottandosi un metodo più idoneo a tenere conto degli interessi protetti e delle circostanze concrete, vale a dire lo stato di crisi, entro cui è destinata ad operare la valutazione circa la portata del trasferimento di risorse. E dunque, più a monte, i principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria, la cui osservanza si realizza anche tramite il conseguimento di vantaggi compensativi, richiedono di essere specificati in queste circostanze nei termini sopraindicati.

In altre parole, anche rispetto al miglior soddisfacimento dei creditori è sottesa la logica dei vantaggi compensativi, sotto il profilo che dal trasferimento di risorse sia ravvisabile, quanto meno in termini prospettici e grazie al plusvalore scaturente dalla riorganizzazione di gruppo, un «ritorno di valore» a favore del patrimonio attivo dell'impresa disponente e quindi dei relativi creditori¹¹⁰, pari pertanto al valore – deve aggiungersi, attualizzato – oggetto del trasferimento, il quale, solo sotto questo profilo, non deve essere configurato come un atto di disposizione a titolo definitivo e senza corrispettivo a favore delle altre imprese del gruppo e dei rispettivi creditori¹¹¹.

¹⁰⁹ È stato evidenziato che il riferimento al miglior soddisfacimento dei creditori di ciascuna impresa rispetto a quanto riceverebbero dalla liquidazione giudiziale, che è operato dalla norma in questione solo ai fini dell'omologazione, rispetto a quanto richiesto dall'art. 284, quarto comma, c.c.i.i., ai fini dell'ammissione al concordato di gruppo (G. MEO, (L. PANZANI), (nt. 1), 22 s.), comporterebbe il rischio di uno sfasamento dei controlli e di condotte opportunistiche; diversamente, per la configurazione del primo criterio come specificazione del secondo, v. L. PANZANI, *ivi*, 24.

¹¹⁰ Cfr. G. FERRI jr., *Il concordato*, (nt. 1), 47 s.

¹¹¹ Non appare comunque indispensabile, al fine di contrassegnare i connotati del trasferimento di risorse infragruppo, la loro equiparazione ai finanziamenti infragruppo (così, invece,

10. (segue). *Il criterio del miglior soddisfacimento dei creditori nella prospettiva del concordato di gruppo.*

Delineati questi connotati generali, resta da precisare come vada inteso il requisito del miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo – ovvero «del miglior soddisfacimento dei creditori delle singole imprese» – e dunque come esso si atteggi, in una prospettiva di gruppo, rispetto alle sue applicazioni alla singola impresa considerata atomisticamente, sia pure in continuità aziendale. In primo luogo, quindi, si tratta di stabilire i criteri attraverso cui deve essere accertato il miglior soddisfacimento; se questo debba riguardare necessariamente tutti i creditori di tutte le imprese del gruppo, ed a sua volta se la misura (e la tipologia) del vantaggio debba essere uguale, o possa differenziarsi e graduarsi tra di loro; ed infine, se il requisito possa essere considerato sussistente, anche quando il soddisfacimento offerto dal concordato di gruppo per tutti o solo per i creditori di una delle imprese sia almeno «non inferiore a quanto ricaverebbero dalla liquidazione giudiziale della singola impresa» (art. 285, quarto comma, c.c.i.i.)¹¹².

G. FERRI jr., *Il concordato* (nt. 1), 48 s.). Questo sul presupposto che non conta tanto il titolo in base al quale interviene il trasferimento di risorse, quanto le condizioni alle quali esso interviene, e quindi la misura (o addirittura l'assenza) del corrispettivo, in caso di negozio traslativo; ovvero le condizioni del finanziamento, a titolo gratuito o a condizioni vantaggiose, che siano in grado di realizzare questo trasferimento di risorse, che non è invece rinvenibile nel finanziamento in quanto tale, stante il credito di rimborso da cui è assistito. Né tanto meno il trasferimento di risorse può paragonarsi ai finanziamenti, tanto postergati, quanto prededucibili, pure se effettuati sulla base di presupposti, ai sensi dell'art. 99, terzo comma, c.c.i.i., analoghi a quelli dei primi (v. ancora G. FERRI jr., *Il concordato*, (nt. 1), 49). Infatti, pure se contrassegnati da analoga funzione economica, non possono essere posti sullo stesso piano il trasferimento di risorse, idoneo a realizzare un «ritorno di valore», ed il finanziamento prededucibile che solo indirettamente, in forza della prededuzione, sottrae «parte del valore alla garanzia degli altri creditori», posto che la condizione dello stesso è pur sempre quella del «miglior soddisfacimento dei creditori (art. 99, primo comma, c.c.i.i.).

¹¹² Si presenta l'esigenza di stabilire se vada operata una distinzione, quanto al criterio del miglior soddisfacimento dei creditori, tra la formula dell'art. 284, quarto comma, c.c.i.i. – «miglior soddisfacimento dei creditori delle singole imprese» e quella dell'art. 284, secondo comma, c.c.i.i. – «miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo». A prescindere dall'ipotizzare in proposito un difetto di coordinamento, non può ritenersi che solo nel secondo caso si richieda che il miglior soddisfacimento riguardi indistintamente tutti i creditori, mentre nel primo sia sufficiente che esso riguardi quelli di una o più imprese, ma non necessariamente di tutte (O. CAGNASSO, (nt. 27), 151). In effetti, che si richieda il soddisfacimento dei creditori di ognuna (le singole) delle imprese, ovvero di tutte, il risultato non è differente, per di più potendosi ritenere che le ragioni di maggior convenienza di tale soluzione riguardino in assoluto il «maggior valore del gruppo» così risanato (F. GUERRERA, (nt. 1), 1331), a tutela

Sotto il primo aspetto, intendendo sempre concentrarci sulle operazioni riorganizzative, occorre tenere conto della struttura composita che presenta il miglior soddisfacimento dei creditori nel concordato di gruppo. Mentre, in relazione alla scelta di presentare un piano unitario o piani reciprocamente interferenti o collegati, il miglior soddisfacimento dei creditori è sufficiente per preferire questa soluzione rispetto a piani autonomi per le singole imprese, a prescindere che essi prevedano la continuità aziendale o la liquidazione, nel caso di operazioni riorganizzative il legislatore subordina le stesse alla loro necessità ai «fini della continuità aziendale per le imprese per le quali essa è prevista nel piano», oltre che alla loro coerenza con il miglior soddisfacimento dei creditori. È dunque sostenibile che il confronto, almeno per le imprese per le quali sia prevista la continuità aziendale, debba essere svolto rispetto ad un piano autonomo, che contempra per la singola impresa la continuità aziendale. Nel qual caso devono emergere i benefici, conseguenti ad una continuità aziendale svolta secondo una prospettiva di gruppo, rispetto ad una su base atomistica.

Nel caso, viceversa, di imprese destinate ad un concordato liquidatorio, devono risultare i vantaggi – in generale del piano di gruppo e in specifico delle operazioni riorganizzative necessarie per la continuità aziendale ed in grado di generare una sorta di plusvalore di gruppo – rispetto ancora una volta ad un

di tutti gli *stakeholders* delle imprese in crisi, e non solo dei creditori (ancora F. GUERRERA, (nt. 1), 1321), ed addirittura ritenendosi che, in caso di prevalenza della continuità diretta, anche rispetto al concordato di gruppo dovrebbe valere l'assunto dell'art. 84, secondo comma, c.c.i.i., in virtù del quale l'obiettivo è il ripianamento dell'equilibrio economico-finanziario «nell'interesse prioritario dei creditori, oltre che dell'imprenditore e dei soci». Semmai, una differenziazione potrebbe scaturire dalla circostanza che in un caso, nell'art. 284, quarto comma, c.c.i.i., il miglior soddisfacimento deve discendere dal confronto con un piano autonomo per la singola impresa, rispetto ad un piano unitario od a più piani reciprocamente collegati ed interferenti; mentre, nel secondo caso, esso deve derivare dal confronto con quanto ricavabile dalla liquidazione giudiziale. La distinzione non merita di essere accentuata, posto che anche rispetto al piano autonomo la valutazione del miglior soddisfacimento dei creditori deve scaturire, in ultima analisi, dal confronto con la prospettiva liquidatoria (in termini analoghi, v. G. D'ATTORRE (nt. 1), 290).

Deve pertanto fornirsi risposta positiva alla questione dell'identità tra le due formule, anche in considerazione della successiva disposizione dell'art. 285, quarto comma, c.c.i.i., per il caso di opposizione dei creditori, a mente del quale, in analogia all'art. 112, primo comma, c.c.i.i. per il concordato individuale, si dispone che il tribunale può omologare «qualora si ritenga che i creditori possano essere soddisfatti in misura non inferiore a quanto ricaverrebbero dalla liquidazione giudiziale della singola impresa». Soluzione che potrebbe giustificarsi con la circostanza che, nel caso di operazioni riorganizzative, resta preclusa, come si è detto, l'alternativa del concordato liquidatorio.

piano autonomo¹¹³. È inevitabile, in un caso come nell'altro, che si debba tenere conto, sulla base di una valutazione prospettica, dei benefici, ma anche dei rischi, insiti in un piano di continuità aziendale, con riferimento al soddisfacimento dei creditori, e per di più in una prospettiva di gruppo.

Il che può condurre a differenziazioni a livello non solo quantitativo, ma anche qualitativo – si pensi sul piano temporale, alle probabilità di recupero da parte dei creditori delle somme dovute – in conseguenza delle sinergie realizzabili attraverso il piano di concordato di gruppo, che dovranno essere oggetto di attestazione da parte del professionista e che rientreranno nella valutazione rimessa al tribunale circa la convenienza economica del piano, sotto il profilo del «miglior soddisfacimento» dei creditori, quale condizione richiesta ai fini della fattibilità giuridica del concordato di gruppo¹¹⁴. Valutazioni, queste, che trovano conferma nell'ulteriore previsione introdotta dell'art. 284, quarto comma, c.c.i.i., quale contenuto del piano e dunque, è da ritenere, dell'attestazione del professionista, di quantificare il «beneficio stimato per i creditori di ciascuna impresa del gruppo».

Veniamo all'ulteriore e più significativa questione, se sia richiesto che il miglior soddisfacimento debba riguardare tutti i creditori di tutte le imprese del gruppo, e per di più in misura uguale tra di loro. Va premesso che non sembrano emergere dubbi significativi sulla circostanza che non si richiede che il miglior soddisfacimento sia qualitativamente e quantitativamente uguale per tutti i creditori, stante l'assenza di un obbligo di ripartire il plusvalore del risanamento del gruppo secondo criteri di parità di trattamento e di proporzionalità¹¹⁵. Quanto all'esigenza di miglior soddisfacimento di tutti i creditori, la

¹¹³ V. anche *retro*, par. 2.

¹¹⁴ Cfr. (G. MEO), L. PANZANI, (nt. 1), 41 s., con specifico riferimento all'incidenza, sul piano della prospettiva di soddisfacimento dei creditori, all'eventuale maggiore spazio temporale richiesto per la prospettiva liquidatoria (es. vendita di un immobile), rispetto alla continuità aziendale di gruppo; v. anche A.M. AZZARO, P. BASTIA, (nt. 2), 15 s., e sui poteri del tribunale, *ivi*, 23 ss. Non deve, invece, ritenersi che spetti al tribunale, nel quadro della verifica della fattibilità economica, pure se ora espressamente prevista dal codice della crisi di impresa, la verifica del merito della proposta, bensì della ragionevolezza dei dati previsionali, concernenti in specie il plusvalore di gruppo, ed il rischio di impresa che viene assunto, in conseguenza dell'adozione del piano.

¹¹⁵ Cfr. G. D'ATTORRE, (nt. 1), 282; a questo assunto potrebbe contrapporsi il differente criterio di ripartizione delle spese della procedura, che l'art. 286, terzo comma, c.c.i.i. impone venga realizzato in misura proporzionale alle rispettive masse attive, onde dal confronto tra i due regimi potrebbe discendere una compromissione della regola di separatezza tra masse attive e passive (v. R. SACCHI, (nt. 1), 285 s., che propone a tale fine di tenere conto delle masse attive quali risultanti dalla ripartizione del suddetto plusvalore). Soluzione, questa, che è da ritenere del tutto plausibile, se non del tutto scontata, ove si ritenga che la quantificazione dei

risposta è influenzata dalla difformità dei criteri di valutazione del miglior soddisfacimento dei creditori ai fini, da un lato, della maggiore convenienza del piano unitario, o di piani collegati ed interferenti, rispetto ad un piano autonomo (art. 284, quarto comma, c.c.i.i.), e dall'altro, della tutela offerta dall'art. 285, quarto comma, c.c.i.i. ai creditori dissenzienti attraverso l'opposizione all'omologazione rispetto alle operazioni pregiudizievoli, ivi comprese quelle riorganizzative, previste dal piano approvato¹¹⁶. Dal che emerge che si è in presenza di una doppia fase, in cui in primo luogo vi è un confronto rispetto alla soluzione concordataria in senso lato, ma poi, con riferimento alla prospettazione della continuità aziendale, il confronto va condotto con riferimento alla portata centrale della procedura liquidativa.

Sulla base di questa disposizione, potrebbe giungersi a sostenere che sia sufficiente che risultino avvantaggiati solo i creditori di talune imprese, mentre quelli di altre, in specie che effettuano il trasferimento di risorse, quanto meno non risultino pregiudicati, *rectius*, ricavino non un maggior soddisfacimento, ma un soddisfacimento non inferiore a quello che avrebbero ricavato dalla liquidazione giudiziale¹¹⁷.

In effetti, la diversità delle formule impiegate corrisponde al differente ambito di valutazioni che vengono richieste al tribunale, nella fase di presentazione della domanda di concordato di gruppo ed in quella, successiva, dell'omologazione, sussistente anche nel concordato individuale con continuità

costi vada effettuata all'esito della procedura e dunque tenendo conto anche del suddetto plusvalore.

¹¹⁶ Su questi aspetti, cfr. G. MEO, L. PANZANI, (nt. 1), 21 ss. e 34 ss.; F. GUERRERA, (nt. 1), 1321 s.; G. D'ATTORRE, (nt. 1), 281 ss.

¹¹⁷ Secondo alcune interpretazioni, sarebbe sufficiente che almeno i creditori di alcune delle imprese (se non addirittura di tutte) ricevano un soddisfacimento in misura superiore a quanto ricaverrebbero dalla liquidazione giudiziale, a condizione che quelli da altre imprese non siano sacrificati (*rectius*, ricevano di meno rispetto alla liquidazione giudiziale: cfr. G. D'ATTORRE, (nt. 1), 289 s., seguito da O. CAGNASSO, (nt. 27), 147, con rif. ad entrambe le formule; v. anche R. SACCHI, (nt. 1), 290 s., sulla premessa che comunque risulti avvantaggiata l'impresa disponente). Tale soluzione, che appare non conforme alla lettera della norma e sembra impostata sull'applicazione, anche ai creditori, della regola generale dei vantaggi compensativi dell'art. 2497 c.c. (O. CAGNASSO, (nt. 27), 152 s.) – la quale, tuttavia, risulta derogata, proprio sul piano della tutela dei creditori, dall'art. 28, quarto comma, c.c.i.i. – pone l'ulteriore esigenza di individuare le imprese per le quali l'operazione riorganizzativa presenta un vantaggio per i creditori e richiederebbe, ove accolta, di verificare se esse coincidano o meno con quelle beneficiarie del trasferimento di risorse; nonché, di giustificare le ragioni che militano in favore del concordato di gruppo, rispetto alle imprese, ed ai relativi creditori, per le quali il concordato di gruppo non provoca miglioramenti, in confronto al concordato individuale ed alla stessa liquidazione giudiziale.

aziendale, e di cui quello in esame costituisce un'applicazione segnata dalle specificità del gruppo. Precisamente, si contrappone la valutazione in sede di verifica dell'ammissibilità giuridica del piano, finalizzata ad accertare la presenza delle condizioni di miglior soddisfacimento dei creditori di tutte (ovvero delle singole) imprese del gruppo (e l'assenza di abusi) per usufruire di tale disciplina rispetto al concordato individuale; ed in sede di omologazione, in cui, intervenuta l'approvazione a maggioranza dei creditori, e quindi anche il confronto con un eventuale piano atomistico, si tratta di realizzare un contemperamento tra il *favor* per la ristrutturazione e l'interesse del creditore oppo- nente, onde l'adeguamento del parametro valutativo e l'abbassamento della portata del criterio del miglior soddisfacimento, in conformità con la logica del *cram down*, al livello di soddisfacimento da costui ottenibile nella liquidazione giudiziale¹¹⁸.

Pertanto, il miglior soddisfacimento potrà conseguirsi qualora i creditori di tutte le imprese del gruppo siano avvantaggiati dall'operazione che realizza il trasferimento di risorse, ivi compresi quelli dell'impresa il cui patrimonio sia oggetto del trasferimento, rispetto all'ipotesi di un concordato individuale, e finanche di un concordato di gruppo, ma privo delle operazioni riorganizzati-

¹¹⁸ Cfr. G. D'ATTORRE, (nt. 1), 289 s., seguito da A.M. AZZARO, P. BASTIA, (nt. 2), 14 s., e con riflessioni sull'applicazione in questo caso della giustizia commutativa, v. G. TERRANOVA, (nt. 89), 11 ss.; G. FERRI jr., *Autonomia*, (nt. 1), 294, che vi ravvisa un indice della non applicabilità della regola della priorità assoluta, su cui, v. *retro*, par. 7. Ed ancora, per la configurazione dell'opposizione ex art. 285, quarto comma, c.c.i.i., quale forma di tutela individuale dei creditori, estensibile a tutte le ipotesi di concordato di gruppo anche a prescindere da operazioni riorganizzative, ma non configurabile come diritto individuale ad un valore minimo ottenibile tramite il concordato, come invece sostenuto dall'A, v. B. MASSELLA DUCCI TERI, *I poteri della maggioranza nel concordato preventivo alla luce del codice della crisi tra proprietà e gestione*, in *Corr. giur.*, 2020, 389 ss. In questo senso, anche G. MEO, (L. PANZANI), (nt. 1), 20; diversamente, L. PANZANI, *ivi*, 25 ss.; ID., (nt. 1), 1352, il quale, sul presupposto che l'accertamento debba intervenire all'epoca dell'omologazione, in quanto è più agevole valutare la possibile lesione del diritto dei creditori, non esclude che, nelle ipotesi (es. immobili), in cui il valore di liquidazione potrebbe anche aumentare, o comunque non ridursi, la valutazione possa essere svolta anche in occasione della presentazione della domanda di concordato. Ma è evidente, per quanto sopra esposto, che in questo caso sarebbe sufficiente, per rigettare la domanda, la mancata sussistenza del miglior soddisfacimento dei creditori anche rispetto ad un concordato individuale, semmai liquidatorio, a prescindere dal parametro della liquidazione giudiziale, ovvero, in relazione alle alternative concretamente praticabili, con il che si esclude la possibile lesione del diritto di credito secondo gli orientamenti della Corte EDU (L. PANZANI, (nt. 1), 1354). In termini non pienamente coincidenti, v. anche M. RESCIGNO, (nt. 40), 273 s., il quale si mostra propenso ad ammettere una simmetria tra le valutazioni rimesse al tribunale nelle menzionate due fasi della procedura.

ve¹¹⁹. Se, infatti, si dovesse accogliere un'impostazione fondata sulla mera assenza di pregiudizio, non si sarebbe richiesto di ipotizzare una deroga, consentita dal legislatore, all'operatività dell'art. 2740 c.c. ed al divieto di unificazione delle masse attive e passive, quale scaturente da una pattuizione intercorrente in tale senso, in conseguenza del concordato di gruppo, tra il debitore e i creditori¹²⁰. In sostanza, il meccanismo dei vantaggi compensativi sotto forma del miglior soddisfacimento dei creditori si spinge al punto di modificare, a seguito dei trasferimenti infragruppo, il livello di soddisfacimento dei creditori delle singole imprese: nel che risiede, rispetto a costoro, il vantaggio minimo scaturente dal concordato di gruppo e la liceità, in questo modo scaturente, della redistribuzione del plusvalore atteso dalla riorganizzazione.

Inoltre, il confronto deve essere effettuato in termini oggettivi, ad es. con riferimento all'ammontare delle risorse per il soddisfacimento dei creditori messe a disposizione rispetto alla liquidazione, e non in termini meramente soggettivi (varie utilità esterne ottenibili dai singoli creditori, a fronte del minor soddisfacimento). Il criterio, in sostanza, è corrispondente a quello previsto in via generale per l'opposizione all'omologazione da parte dei creditori dissenzienti (art. 112, primo comma, c.c.i.i.), pure se, in questo caso, il giudizio deve essere condotto sulla base di una valutazione complessiva del singolo piano o dei singoli piani collegati o interferenti.

11. (segue). *Le modalità del miglior soddisfacimento dei creditori nei trasferimenti di risorse infragruppo.*

In quanto il miglior soddisfacimento dei creditori riposa, in sostanza, su una valutazione previsionale, esso non risulta del tutto estraneo, in fin dei conti, al criterio dei vantaggi compensativi, pure se in questo caso caratterizzato

¹¹⁹In altre parole, se per alcune imprese la partecipazione al concordato di gruppo, ed a maggior ragione l'effettuazione di operazioni riorganizzative, dovesse essere tale da condurre a risultati non differenti, pure se non peggiori, rispetto a quelli del concordato individuale, anche tenendo conto delle sinergie di gruppo che altrimenti non si realizzerebbero, sembra che, dall'impostazione accolta dal legislatore, non sussistano ragioni per giustificare la ricomprensione nel piano unitario di gruppo.

¹²⁰Diversamente, v. L. BENEDETTI, (nt. 1), 32 ss., il quale, pure accogliendo tale impostazione e quindi utilizzandola per escludere l'incostituzionalità della norma in questione, impiega in aggiunta, per sostenerne la conformità con il principio dell'art. 2470 c.c., l'argomento fondato sul miglior soddisfacimento dei creditori delle imprese del gruppo, come risultante dalla valutazione effettuata a maggioranza dai creditori (su cui, v. già *retro*, par. 7).

da un sindacato destinato ad operare prevalentemente *ex ante*¹²¹. È, infatti, implicita, nel caso di compimento di operazioni pregiudizievoli da parte delle società eterodirette, la valutazione circa l'idoneità del patrimonio sociale a beneficiare di un vantaggio prospettico il quale a sua volta, nel caso di specie, deve consentire di accertare che, per effetto dell'operazione riorganizzativa, i creditori dell'impresa disponente, ovvero quelli di altra impresa del gruppo che ne risente gli effetti, ricevano un soddisfacimento migliore, e non solo uguale o non inferiore rispetto a quello scaturente dalla liquidazione giudiziale della singola impresa.

Tuttavia, fermo rimanendo che nemmeno in presenza di uno stato di crisi si richiede che il vantaggio sia contestuale, è da ritenere che la scelta del legislatore di utilizzare il criterio più specifico del miglior soddisfacimento dei creditori, rispetto a quello di diritto comune del vantaggi compensativi, comporti che dovranno accogliersi parametri differenti rispetto a quelli che tradizionalmente presiedono all'individuazione di questi ultimi, posto che l'integrità del patrimonio sociale, che dovrebbe costituire il presupposto minimo per la loro ricorrenza, potrebbe non essere più sussistente al sopraggiungere della crisi¹²².

Premesso che, tanto più in presenza di uno stato di crisi, non è possibile accogliere un'accezione di vantaggi compensativi sotto forma di vantaggio attuale e conseguito contestualmente all'effettuazione dell'operazione pregiudizievole, non è nemmeno prospettabile l'adesione ad una configurazione «aperta» degli stessi, che in relazione alla formula «fondatamente prevedibili», espressamente accolta dall'art. 284, quarto comma, c.c.i.i., ammetta la loro ricorrenza in termini, oltre che futuri, anche «virtuali». Si richiede dunque che sia ravvisabile, quanto meno su un piano prospettico e grazie al plusvalore scaturente dalla riorganizzazione di gruppo, un «ritorno di valore» a favore del patrimonio dell'impresa disponente e quindi dei relativi creditori¹²³, quanto

¹²¹ Cfr. O. CAGNASSO, (nt. 27), 151 s.

¹²² Cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *La disciplina*, (nt. 1), 34.

¹²³ Cfr. G. FERRI jr., *Il concordato*, (nt. 1), 48 s., che tuttavia lo ricollega alla configurazione del trasferimento di risorse come finanziamento (v. *retro*, nt. 64), e soprattutto, sembra agganciare il vantaggio (*rectius*, il miglior soddisfacimento) dei creditori alla continuità aziendale, alla cui realizzazione, ai sensi dell'art. 285, secondo comma, c.c.i.i., il trasferimento di risorse deve essere legato da un rapporto di necessaria strumentalità (v. *retro*, par. 10). Tuttavia, alla luce di quanto si specificherà nel testo, non basterebbe automaticamente, a giustificare tali operazioni, quest'ultimo obiettivo, in quale a ben vedere esso costituisce solo uno dei presupposti del trasferimento di risorse (O. CAGNASSO, *La rilevanza dei vantaggi compensativi futuri: qualche recente conferma normativa*, in *NDS*, 2021, 229), richiedendosi anche il miglior soddisfacimento dei creditori, con il che si evidenzia l'esigenza di una precisa giustificazione di

meno non inferiore al valore attualizzato oggetto del trasferimento: il quale, sotto questo aspetto, non deve essere configurato come un atto di disposizione a titolo definitivo e senza corrispettivo a favore delle altre imprese del gruppo e dei rispettivi creditori¹²⁴.

In questo senso, è da ritenere che, al fine di accertare e quantificare il vantaggio che si prevede derivi ai creditori dalla partecipazione ai risultati della continuità aziendale in una prospettiva di gruppo, occorrerebbe procedere ad attualizzare il ritorno di valore atteso, sulla base di una ponderazione del rischio corso da costoro ed in rapporto all'arco temporale preventivato per tale ritorno¹²⁵. È evidente che quanto più si avvicina la crisi, o essa sia già presente, tanto più sono destinati a mutare l'orizzonte temporale e le modalità di intendere i vantaggi compensativi e quindi i criteri di valutazione degli stessi, sia in generale con riferimento ai soci, come diremo, sia con riguardo alle condizioni atte a realizzare il «miglior soddisfacimento dei creditori», con riferimento appunto a costoro, al punto che la nota alternativa tra compensazioni «reali» e «virtuali» finisce per rivestirsi di tutt'altra connotazione ed emerge

tali vantaggi. Si pensi all'ipotesi di un trasferimento di risorse in favore di una società del gruppo e finalizzato a consentire l'attuazione della continuità aziendale (pur senza atteggiarsi tale operazione come causa della stessa), il quale, pure se pregiudizievole per la capogruppo, consenta alla controllata di beneficiare di una maggiore redditività, di cui si potrà giovare anche la società disponente ed i propri creditori.

¹²⁴ V. *retro*, nt. 64 e 111.

¹²⁵ Cfr. R. SACCHI, (nt. 1), 291. Per un esempio di valutazione del vantaggio in termini prospettici, pur se con riferimento ai vantaggi compensativi ai sensi dell'art. 2497 c.c., v. M. VENTORUZZO, *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. soc.*, 2016, 386 ss. In questi termini, deve ritenersi scongiurato il rischio, diffusamente paventato da G. MEO, (L. PANZANI), (nt. 1), 37 ss., che il costante riferimento al miglior soddisfacimento dei creditori, con riferimento alle «singole» imprese, possa condurre ad occultare la valutazione dei rischi e delle migliori *chances* di recupero connesse all'adozione di una ristrutturazione di gruppo, giungendosi a ravvisare un limite nell'impostazione sistematica da parte del legislatore, portato sotto questo aspetto a privilegiare la prospettiva atomistica, piuttosto che quella unitaria del gruppo. In effetti, in via generale, la prospettiva unitaria – *rectius*, il raccordo tra la prospettiva unitaria e le ricadute sulle singole imprese e sui rispettivi creditori – è implicita nel confronto richiesto in ogni caso tra piano unitario e piano autonomo, ai fini della valutazione della domanda di concordato di gruppo, accanto a quello più specifico in presenza di operazioni riorganizzative. A questo si aggiunge la peculiarità della valutazione che nel concordato di gruppo, come diremo in seguito, dovrà svolgere il tribunale in sede di opposizione dei creditori. È d'altro canto indubbio, che l'ulteriore esigenza, quale contenuto del piano, di quantificare il «beneficio stimato», ponga delle difficoltà, ma non insuperabili, di conteggiare anche (o solo) i vantaggi di tipo qualitativo; il che potrebbe comunque realizzarsi, attraverso un meccanismo di ponderazione degli stessi, purché realizzato secondo criteri razionali, uniformi e oggettivamente verificabili.

l'esigenza di una accurata configurazione dei benefici conseguibili, sia sul piano temporale, che su quello del loro contenuto¹²⁶.

In questo caso, è da ritenere che i maggiori rischi insiti in presenza dello stato di crisi in cui intervengano le operazioni riorganizzative, e la loro idoneità ad eliminare gli effetti negativi dell'operazione compiuta, debbano essere non solo specificamente individuati e quantificati nel piano di concordato ed attestati da parte del professionista indipendente, come espressamente prevede l'art. 284, secondo comma, c.c.i.i.: in sostanza, pure se i benefici attesi siano destinati a realizzarsi solo a seguito della sua esecuzione, essi non potrebbero essere valutati in termini meramente ipotetici, né genericamente affidati alle dinamiche fisiologiche di funzionamento dei gruppi¹²⁷.

¹²⁶ Come è noto, secondo l'interpretazione più rigorosa sostenuta in materia e corrispondente in sostanza alla teoria c.d. ragioneristica, si richiede che il vantaggio sia equivalente sul piano quantitativo, ed inoltre certo, in quanto acquisito contestualmente al patrimonio sociale o quanto meno oggetto di un obbligo a scadenza determinata: cfr. F. DENOZZA, *Rules vs Standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 327 ss.; R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 673; L. ENRIQUES, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2000; G. SCOGNAMIGLIO, "Clausole generali", *principi generali e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. dir. priv.*, 2011, 517 ss. Nel senso della necessità, per escludere la responsabilità risarcitoria, della sussistenza di vantaggi concreti, e non già presunti in via ipotetica in base alla mera appartenenza ad un gruppo di società, v. anche Cass., 24 agosto 2004, n. 16707, in *Giur. it.*, 2005, 72 ss. Diversamente, nel senso che il vantaggio compensativo, in quanto suscettibile di intervenire anche in futuro, vada accertato sulla base di un giudizio prognostico condotto all'epoca dell'operazione pregiudizievole e possa rinvenirsi nell'ambito di una serie di atti, anche non contestuali, ma tra di loro collegati cfr., sia pure con varietà di sfumature, P. MONTALENTI, *Conflitto di interessi nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 1995, I, 731; e più di recente, ID., *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 111 ss.; P. FERRO-LUZZI, *Riflessioni sul gruppo (non creditizio)*, in *Riv. dir. comm.*, 2001, I, 14 ss.; C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale²*, Padova, Cedam, 2006, 197; F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società (Art. 2497-2497 septies)²*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di F. GALGANO, Bologna-Roma, Zanichelli, 2014, 150 ss.; ed in termini ancora più ampi, M. VENTORUZZO, (nt. 125), 379 ss.; per ulteriori rif., v. L. BENEDETTI, *I vantaggi compensativi nella giurisprudenza*, in *Riv. dir. impr.*, 2015, 127 ss.

¹²⁷ Cfr. già, M. MIOLA, (nt. 4), 2752 ss.; v. anche Trib. Roma, 5 ottobre 2008, in *Foro it.*, 2008, I, 2326, nt. SIMONETTI. Né, tantomeno, l'accertamento della loro fondata prevedibilità potrebbe essere rinviato all'epoca della proposizione del giudizio di responsabilità ex art. 2497 c.c. (così, M. VENTORUZZO, (nt. 125), posto che il meccanismo del loro accertamento, nel caso di crisi del gruppo, risulta concentrato nella fase iniziale della domanda di concordato) e terminale (omologazione), della relativa procedura. Il tema si inserisce in quello, più generale, delle modalità di redazione dei piani di risanamento, i quali devono tenere conto delle incertezze

Pertanto, è da ritenere che non sia sufficiente una compensazione meramente virtuale, in quanto i vantaggi ottenibili in termini di livello del soddisfacimento dei creditori, pur se destinati ad intervenire successivamente, devono essere specificamente individuati: in sostanza, questi non possono consistere solo nell'esonero, a fronte dell'operazione riorganizzativa considerata pregiudizievole per la singola impresa, dalle possibili conseguenze negative della liquidazione giudiziale a carico del patrimonio di una delle entità del gruppo, quali l'esercizio di azioni di responsabilità per precedenti operazioni poste in essere nel quadro dell'attività di direzione e coordinamento e lesive dell'integrità patrimoniale di una o più altre entità dello stesso¹²⁸. Ciò tenuto conto, peraltro, che devono essere indicate nel piano di concordato le azioni recuperatorie esercitabili e quelle differite all'apertura della liquidazione giudiziale, nonché le «prospettive di recupero» (art. 87, primo comma, lett. d), c.c.i.i.¹²⁹. Si richiede, viceversa, che, in conseguenza della ristrutturazione e della liquidazione di gruppo, scaturisca un ritrasferimento di risorse in funzione redistributiva¹³⁰, ma sempre con riferimento alla singola impresa dispo-

nella loro realizzazione, anche in rapporto all'arco temporale preventivato ed alle modalità con cui fronteggiare i fattori di incertezza e la variazione delle *assumptions* su cui essi si basano: v. L. STANGHELLINI, R. MOKAL, C. PAULUS, I. TIRADO (Eds.), *Best Practices in European Restructuring. Contractualized distress resolution in the shadow of the law*, Padova, Cedam, 2018, 91 ss.

¹²⁸ Sul punto, v. già G. SANTAGATA, *Concordato*, (nt. 1), 249. In senso favorevole, invece, cfr. F. GUERRERA, (nt. 1), 1333, che, con riferimento a tali vantaggi, si esprime in termini di vantaggi «puramente virtuali o negativi», per contrapporli a quelli «attuali e tangibili». Tuttavia, in questi casi l'accezione non si presta ad essere utilizzata nel senso di vantaggi ipotetici, dato che la valutazione delle azioni di responsabilità, esercitabili e non, rientra espressamente nelle indicazioni da fornire nel piano di concordato, ma in questo caso sotto forma delle attività in questo modo recuperabili. Evidentemente, in una logica di gruppo, questo si trasforma in una distinzione tra entità del gruppo avvantaggiate e pregiudicate e, di conseguenza, anche il mancato esercizio di tali azioni può essere utilmente conteggiato. Altra questione è quella posta da G. SCOGNAMIGLIO, *La disciplina*, (nt. 1), 33 s. nt 12, concernente la non idoneità di tale vantaggio a compensare la lesione dell'integrità del patrimonio sociale, secondo la logica della compensazione di tipo ragioneristico. Il problema è se, almeno con riferimento al miglior soddisfacimento dei creditori, tale regime possa valere anche in sede concordataria.

¹²⁹ Con riferimento in specifico alle azioni revocatorie, v. G. SANTAGATA, *Concordato*, (nt. 1), 240. Correttamente, O. CAGNASSO, (nt. 27), 162, solleva il dubbio se «eliminare un rischio equivale ad un vantaggio».

¹³⁰ La valutazione dei vantaggi compensativi che assistono tali operazioni dovrà con ogni probabilità essere contenuta nella relazione del professionista indipendente, da cui deve evidenziarsi la maggiore convenienza del concordato di gruppo in funzione del migliore soddisfacimento dei creditori delle singole imprese: confronto che, se effettuato anche rispetto al concordato individuale, deve tenere conto del maggior valore del gruppo risanato rispetto alle sin-

te, tale da provocare il miglior soddisfacimento dei propri creditori. Pure se, a rigore, e fermo rimanendo le modalità esposte, può ritenersi equivalente l'eliminazione del pregiudizio conseguente alla mancata partecipazione al risanamento di gruppo. Più difficile, pena lo sfociare in una compensazione virtuale, è la considerazione di tali benefici con riferimento all'esito complessivo della riorganizzazione del gruppo, quanto meno qualora non sia possibile quantificare l'incremento di valore con riferimento alla singola impresa in considerazione¹³¹.

L'impostazione complessiva accolta dal legislatore sul punto, come qui ricostruita, risulta confermata dalla modifica dell'art. 284, quarto comma, c.c.i.i., intervenuta con il d. lgs. n. 147/2020, a mente del quale si introduce un ulteriore requisito del piano o dei piani, i quali «quantificano il beneficio stimato per i creditori di ciascuna impresa del gruppo, anche per effetto della sussistenza di vantaggi compensativi, conseguiti o fondatamente prevedibili, derivanti dal collegamento o dall'appartenenza al gruppo». La previsione richiama (anzi, a ben vedere, anticipa rispetto a quanto specificamente previsto nel successivo art. 285 c.c.i.i.), la considerazione dei vantaggi compensativi eventualmente sottesi alle operazioni riorganizzative di gruppo, con riferimento sia ai soci che ai creditori, senza tenere conto – o più probabilmente sancendone la sostanziale coincidenza – che con riferimento ai secondi essi sono sostituiti (*rectius*, sono considerati alla stregua) dal criterio del miglior soddisfacimento dei creditori.

Non a caso si era sostenuto, precedentemente alla disciplina introdotta dal codice della crisi di impresa, che il concordato di gruppo ed il trasferimento di risorse in esso previsto potessero trovare il loro fondamento proprio nella configurazione di vantaggi compensativi «fondatamente prevedibili» in un arco di tempo predeterminato¹³², facendo riferimento alla disposizione, di matrice pe-

gole sue entità, a vantaggio di tutti i soggetti intervenuti (F. GUERRERA, (nt. 1), 1321 e 1327). Questa valutazione, e dunque il maggiore valore del risanamento di gruppo e perfino della liquidazione di gruppo, viene ancora di più tenuta in conto in sede di opposizione all'omologazione, dato che il confronto deve essere effettuato con la soluzione potenzialmente meno vantaggiosa, costituita dalla liquidazione giudiziale della singola società. Il che implica che tale valore venga calcolato anche in questo caso sulla base di una valutazione previsionale.

¹³¹ Così, invece, F. GUERRERA, (nt. 1), 1333, che attribuisce ai vantaggi compensativi scaturiti dalla mera partecipazione dell'impresa al concordato di gruppo una connotazione «indenitaria».

¹³² R. SANTAGATA, *Concordato*, (nt. 1), 247 ss.; seguito da O. CAGNASSO, (nt. 27), 161 s.; ID. (nt. 123), 230 ss., che, tuttavia, propone anche una differente interpretazione dell'impiego del termine «vantaggi compensativi», in occasione della presentazione del piano di concordato di gruppo e della valutazione da parte del tribunale in sede di ammissibilità giuridica del con-

nalistica, dell'art. 2634, terzo comma, c.c., specie ove si ritenga che questa formula non sia distinguibile, nella sostanza, da quella civilistica dell'art. 2497 c.c., qualora essa non sia intesa come comprensiva dei soli vantaggi effettivamente conseguiti¹³³.

Il recupero del criterio dei vantaggi compensativi, prima ancora di come essi vengono delineati con riferimento al beneficio «stimato» (*rectius*, «soddisfacimento» dei creditori delle singole imprese), rischia in effetti di ingenerare effetti contraddittori. Da un lato, esso presuppone che vantaggi compensativi scaturiscano di per sé dal piano di gruppo, e questo a prescindere dalle operazioni riorganizzative rispetto alle quali, di conseguenza, si pone la questione di stabilire quali ulteriori vantaggi essi siano in grado di realizzare. Dall'altro, rischia di rendere il concetto di vantaggi compensativi estremamente evanescente: non a caso, esso viene individuato attingendo alla menzionata formula, propria dell'art. 2634, terzo comma, c.c., che lascia spazio anche ai vantaggi «conseguiti o fondatamente prevedibili» e dunque, a rigore, anche ai vantaggi puramente virtuali¹³⁴.

cordato, ritenendola piuttosto equiparabile alle «sinergie di gruppo». Tale lettura riflette un'evidente esigenza interpretativa, vale a dire quella di individuare la ricorrenza di effetti pregiudizievoli scaturenti dal piano di concordato di gruppo, anche a prescindere dalla specifica ipotesi del trasferimento di risorse infragruppo contemplato dall'art. 285, secondo comma, c.c.i.i. La ricostruzione è suggestiva e plausibile, posto che la categoria richiamata può essere ricondotta a quei vantaggi connessi al concordato di gruppo, che inducono a considerare più conveniente per i creditori il ricorso al concordato di gruppo, piuttosto che il concordato individuale. Tuttavia, essa si scontra con la circostanza che le «sinergie di gruppo» sono già alla base delle «ragioni di maggiore convenienza» dell'adozione del concordato di gruppo, che devono essere illustrate dalla domanda ai sensi dell'art. 284, quarto comma, c.c.i.i., onde non si comprende, ove interpretata in questo senso, la ragione dell'ulteriore previsione dei vantaggi compensativi.

¹³³ Sulla distinzione tra i criteri delineati nelle due norme, fondata sull'esigenza di una maggiore ampiezza della scriminante di una sanzione penale, v. V. CARIELLO, *La "compensazione" dei danni con i benefici da attività di direzione e coordinamento*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2005, II, 387 s.; anche la giurisprudenza penale, del resto, è consolidata nel sostenere che la prevedibilità del vantaggio debba essere intesa in termini di ragionevole certezza, e non passa configurarsi «in termini meramente ipotetici», quale appunto sarebbe la mera appartenenza al gruppo (cfr. Cass. pen., 13 maggio 2019, n. 20494); per l'interpretazione della norma, v. F. CENTONZE, *Art. 2634*, in *La società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. ABBADESSA, G.B. PORTALE, Milano, Giuffrè, 2016, 3617 ss.

¹³⁴ In questo senso, sembrerebbe essere accolta la configurazione dei vantaggi compensativi, ai fini della valutazione del concordato di gruppo, proposta da R. SANTAGATA, *Concordato*, (nt. 1), 249 s., il quale, tuttavia, richiedeva che essi intervenissero in un «arco temporale predefinito», il che non è stato previsto dal legislatore e sembrerebbe affidato alla determinazione dell'interprete. Per un'ulteriore applicazione di tale categoria alla crisi dei gruppi, v. F. SU-

A parte le conseguenze che la specificazione in questi termini operata dei vantaggi compensativi può svolgere, anche circa la loro espressa previsione, nell'art. 285, quinto comma, c.c.i.i., con riguardo questa volta ai soci, resta da stabilire se il piano di gruppo possa di per sé prevedere vantaggi compensativi avulsi dal trasferimento di risorse infragruppo, ovvero si debba tenere conto piuttosto delle «sinergie» che accedono al piano, le quali per questo sono da differenziare dai vantaggi compensativi, in quanto discendono *in re ipsa* da esso e non devono essere scrutinate *ex post*, come conseguenza di un'apposita operazione di trasferimento di risorse¹³⁵.

È da ritenere che la regolamentazione dei contenuti delle operazioni contrattuali e riorganizzative, nonché dei trasferimenti di risorse infragruppo da esse scaturenti – sul presupposto che essi, anche quando sono predisposti dalla capogruppo, devono essere condivisi dalle altre società – abbia la propria collocazione e trovi la propria causa in apposite convenzioni intercorrenti tra le imprese del gruppo, *a latere* del piano di concordato e fungenti da suo presupposto, quando addirittura non definite preventivamente nel regolamento di gruppo, sotto forma di piani di risanamento di gruppo¹³⁶.

Piuttosto, si tratta di stabilire se la valutazione dei trasferimenti di risorse infragruppo, in relazione agli effetti pregiudizievoli delle operazioni riorganizzative, debba essere condotta da parte dell'autorità giudiziaria solo in sede di opposizione all'omologazione, ovvero già in sede di giudizio sull'ammissibilità della domanda di concordato¹³⁷. È evidente che, in quanto accanto al criterio del «miglior soddisfacimento dei creditori delle singole imprese», posto in generale dall'art. 284, quarto comma, c.c.i.i. a fondamento della domanda di concordato di gruppo, l'art. 285, secondo comma, c.c.i.i. prevede un'apposita attestazione da parte di un professionista indipendente, circa la necessità che le operazioni riorganizzative siano non solo «necessarie ai fini

DIERO, *Il collegio sindacale “di gruppo” e continuità aziendale tra «fondati indizi della crisi» e vantaggi compensativi «fondatamente prevedibili»*, in *Impresa e rischio. Profili giuridici del risk management*, Torino, Giappichelli, 2019, 163 ss.

¹³⁵ Per una interpretazione, in termini aziendalistici, della valutazione prospettica richiesta al riguardo nel piano di concordato, v. A.M. AZZARO, P. BASTIA, (nt. 2), 9.

¹³⁶ Cfr. R. SANTAGATA, *Concordato*, (nt. 1), 45 ss.; F. GUERRERA, (nt. 1), 1325, che indica al riguardo il modello degli accordi di sostegno finanziario infragruppo di cui agli artt. 69-*duodecies* ss. TUB, su cui v. anche O. CAGNASSO, (nt. 123), 232 ss.; E. RICCIARDIELLO (nt. 37), 333 ss.

¹³⁷ Sull'esigenza della valutazione della sussistenza di vantaggi compensativi da parte del tribunale già in sede di ammissione della proposta, v. R. SANTAGATA, *Concordato*, (nt. 1), 246 ss., seguito da G. FAUCEGLIA, (nt. 78), 1392.

della continuità aziendale, per le imprese per le quali essa è prevista nel piano», ma anche «coerenti con l'obiettivo del migliore soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo»¹³⁸, si richieda anche una valutazione da parte del tribunale dei contenuti di tali operazioni, quanto meno sul piano della loro compatibilità con la regola della separazione delle masse attive e passive, nonché della sussistenza di «vantaggi compensativi conseguiti o fondatamente prevedibili», risultando essa riconducibile al giudizio sulla fattibilità giuridica del concordato¹³⁹.

Non più farsi a meno di rilevare, in proposito, inoltre, che la disciplina delle operazioni riorganizzative nel concordato di gruppo non tiene conto che il pregiudizio può essere eliminato anche attraverso operazioni a ciò direttamente rivolte, come previsto dall'art 2497, primo comma, c.c. Infatti, non è da escludere che il trasferimento di risorse, lungi dall'essere pregiudizievole e richiedere vantaggi compensativi, si ponga come modalità per l'eliminazione di un precedente pregiudizio arrecato dalla direzione e coordinamento, qualora ad es. le scelte di gestione che hanno condotto la società in crisi vengano rimediate attraverso trasferimenti di risorse volti a favorire l'esito del concordato.

12. Le tutele offerte ai creditori rispetto agli effetti pregiudizievoli dei trasferimenti di risorse infragruppo.

Sul piano dei mezzi di tutela offerti ai creditori, ma anche ai soci, rispetto alle operazioni riorganizzative in esame, occorre porre in evidenza la svolta radicale che emerge dal codice della crisi di impresa. L'art. 3, secondo comma, lett f), l. n. 150/2019 dispone, al riguardo, che viene «fatta salva la tutela in sede concordataria per i soci e per i creditori delle singole imprese, nonché per ogni altro controinteressato». Su queste basi, l'art. 285, terzo e quinto comma, c.c.i.i. delinea una tutela con riguardo agli effetti pregiudizievoli di

¹³⁸ Sull'attestazione richiesta al professionista con riferimento al complessivo piano o piani di concordato di gruppo, v. *retro*, nt. 46.

¹³⁹ Di conseguenza, ai fini di tale giudizio, si richiederà che i vantaggi compensativi siano determinati e risultino dall'attestazione del professionista. In altri termini, le esigenze del procedimento di concordato di gruppo impongono che si conduca un accertamento più rigoroso, rispetto a quello che caratterizza un giudizio di responsabilità da direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 c.c., laddove si ritenga che quest'ultimo possa giungere ad escludere la sussistenza di un danno risarcibile, anche qualora tali vantaggi siano ancora solamente prevedibili (cfr. M. VENTORUZZO, (nt. 125), 381 ss.).

tali operazioni per i creditori ed i soci delle rispettive imprese, fondata sull'opposizione all'omologazione¹⁴⁰, fissandone i requisiti, che si manifesta a tutti gli effetti come il rimedio esclusivo offerto in pendenza di concordato. Il che può condurre, a seguito dell'accoglimento dell'opposizione e quindi del rigetto dell'omologazione, alla mancata esecuzione dell'operazione riorganizzativa intragrappo che sia ad essa sospensivamente (ovvero risolutivamente) condizionata¹⁴¹.

Tuttavia, la legittimazione all'opposizione è limitata, qualora si contesti la convenienza del concordato o nella specie dell'operazione riorganizzativa, ai creditori dissenzienti di una classe dissenziente ovvero, nel caso di mancata formazione delle classi, ai creditori dissenzienti che rappresentino almeno il venti per cento dei crediti ammessi al voto con riguardo ad una singola impresa, come è disposto dall'art. 285, terzo comma, c.c.i.i., che si ricollega, sotto

¹⁴⁰ Opportunamente il d. lgs. n. 147/2020, superando gli equivoci sollevati dall'originario riferimento del terzo comma alle sole «operazioni di cui al primo comma», dispone che l'espressione vada sostituita con quella «alle operazioni di cui ai commi 1 e 2». Tuttavia, la sostituzione genera non minori questioni interpretative: infatti, mentre in precedenza si sarebbe potuto ipotizzare una svista del legislatore, che intendeva prevedere tutele dei creditori e dei soci rispetto alle sole operazioni riorganizzative pregiudizievoli previste nel secondo comma, e non invece alle ipotesi del primo comma, ora, invece, la volontà del legislatore è chiaramente nel senso di riferire le stesse ad entrambe le ipotesi, come emerge anche dalla Relazione governativa al decreto correttivo, ove si precisa che il rimedio dell'opposizione all'omologazione vale «sia nel caso in cui ci si dolga delle operazioni di cui al primo comma, sia delle operazioni di cui al secondo comma e cioè di operazioni contrattuali e riorganizzative, inclusi i trasferimenti di risorse infragrappo». Tuttavia, considerato che la tutela si estende all'intero contenuto del piano o dei piani di concordato di gruppo, a prescindere dalle operazioni e contrattuali e riorganizzative, e che una tutela del genere è giustificabile per i creditori, risultando in sostanza applicazione dell'art. 112 c.c.i.i. relativo al concordato individuale, resta la questione di come e quando, viceversa, questa tutela sia destinata a scattare per i soci, per i quali il quinto comma dell'art. 285 c.c.i.i. ribadisce espressamente che la tutela loro accordata riguarda le «operazioni di cui al primo e secondo comma». Risulta peculiare, pertanto, la circostanza che, in riferimento al concordato di gruppo, sia contemplata una tutela dei soci in termini più ampi e, dunque, relativa a tutti i contenuti del concordato di gruppo e non solo alle operazioni riorganizzative, a differenza del concordato individuale, nel quale la tutela offerta ai soci è espressamente prevista, nell'art. 116, terzo e quarto comma, c.c.i.i., per le sole operazioni di trasformazione, fusione e scissione.

¹⁴¹ La prima conseguenza che ne discende è rappresentata dalla sospensione dell'esercizio dell'azione di responsabilità da direzione e coordinamento, di cui all'art. 2497 c.c., la quale riprende ad essere esercitabile solo in occasione della liquidazione giudiziale di gruppo (art. 291, primo comma, c.c.i.i.), con conseguente passaggio dai rimedi obbligatori a quelli reali. Il che non esclude che il tribunale possa tenere conto, sia pure sotto forma di miglior soddisfacimento dei creditori, della configurazione in termini sostanziali dell'operazione come esercizio della direzione e coordinamento *ex* art. 2497 c.c.

questo aspetto, alla disciplina generale dell'art. 112, primo comma, c.c.i.i. Con il che si introduce un'ulteriore differenziazione, che riguarda non solo le modalità della tutela offerta, ma anche l'ambito della legittimazione ad agire spettante ai creditori, che viene ristretta rispetto all'azione esperibile da tutti i creditori ai sensi dell'art. 2497 c.c.¹⁴².

Per concentrarci su talune specifiche operazioni riorganizzative infragruppo, quali la fusione e la scissione, è da evidenziare che la disposizione dell'art. 285 c.c.i.i. deve essere posta a confronto e coordinata con la più generale disciplina dettata dall'art. 116 c.c.i.i., che si estende ad ogni ipotesi di fusione e scissione concordataria, e non solo a quelle incluse nel concordato di gruppo. Superando, infatti, il dibattito intercorso in passato, circa la conservazione e la compatibilità dei rimedi di diritto societario all'interno della procedura concordataria, ed in particolare dell'opposizione dei creditori *ex art.* 2503 c.c.¹⁴³, nonché l'orientamento espresso dalla giurisprudenza nel senso che l'insediamento dell'operazione straordinaria nel piano di concordato non comporta l'assorbimento della disciplina societaria in quella concorsuale¹⁴⁴, l'art. 116,

¹⁴² Le peculiarità con cui si atteggiano i vantaggi compensativi nel concordato di gruppo, ma pur sempre nella logica di una riorganizzazione di gruppo e quindi della possibilità di configurare vantaggi e svantaggi in tale prospettiva e non in quella della riorganizzazione o liquidazione atomistica, induce ad escludere che la disciplina dell'art. 285, secondo comma, c.c.i.i. per i trasferimenti infragruppo possa essere applicata anche nel caso di concordati atomistici che coinvolgano più imprese del gruppo (così, viceversa, L. BENEDETTI, (nt. 1), 33 s.); né resta salva, è da ritenere, in tali circostanze, la possibilità di applicare la disciplina di diritto comune dell'art. 2497 c.c., se si ammette che la prospettiva di gruppo abbia spazio di applicazione nella procedura concordataria solo in caso di concordato di gruppo, e con le modalità specifiche di approccio espresse dall'art. 285 c.c.i.i., rispetto al diritto comune.

¹⁴³ A favore dell'assorbimento delle contestazioni dei creditori e dei soci nelle forme dell'opposizione all'omologazione, v. F. GUERRERA, M. MALTONI, (nt. 10), 87 ss.; L. ABETE, *Risanamento dell'impresa e operazioni straordinarie: profili sostanziali*, in *Fallimento*, 2013, 1050; I. PAGNI, *Operazioni straordinarie e procedure concorsuali: brevi profili processuali*, *ivi*, 1058; M.C. DI MARTINO, (nt. 3), 164 ss. In particolare, a favore dell'attribuzione al singolo socio, parificato a qualsiasi interessato, del diritto di opposizione all'omologazione per motivi di convenienza, v. G. FERRI jr., (nt. 14), 477 ss.; soluzione questa che, tuttavia, non emerge dal c.c.i.i., in quanto non accompagnata dalla sottrazione ai soci del potere di decidere tali operazioni, che costituisce il corollario di tale tesi. A favore, viceversa, della combinazione tra i due rimedi, v. R. BROGI, *La fusione e la scissione nel concordato preventivo e nel concordato fallimentare*, in *Operazioni*, (nt. 2), 187 ss.; D. GALLETTI, *La fusione concordataria e il matrimonio tra diritto societario e diritto concorsuale: separati in casa?*, in www.ilfallimentarista.it.

¹⁴⁴ Cfr. Trib. Ravenna, 29 ottobre 2015, in *Giur. comm.*, 2016, II, 1259, nt. S. LOVISATTI; in *Dir. fall.*, 2016, II, 985, nt. B. FARSACI; in *Fallimento*, 2016, 1355, nt. M. CAVANNA; Trib. Prato, 22 luglio 2014, in *Riv. dir. impr.*, 2015, 111, nt. VADALÀ.

primo comma, c.c.i.i. ha sancito che la «validità» delle operazioni di fusione, scissione e trasformazione, a condizione che esse siano previste nel piano e destinate ad essere compiute durante la procedura o dopo l'omologazione¹⁴⁵, può essere contestata dai creditori solo con l'opposizione all'omologazione. Dovendosi, inoltre, ritenere che, proprio in quanto riferita ai vizi di validità – e

¹⁴⁵ In questo senso, il legislatore delegato è andato oltre la formulazione della legge delega, la quale limitava l'applicazione in via esclusiva del rimedio dell'opposizione all'omologazione alle sole «operazioni di trasformazione, fusione e scissione poste in essere nel corso della procedura» (art. 6, secondo comma, lett. c), l. n. 155/2017). E questo considerato che, laddove l'operazione sia destinata ad essere compiuta successivamente all'omologazione essa dovrebbe essere regolata, essendo terminata la procedura, esclusivamente dal diritto comune. Ne rimangono comunque fuori, non potendo ovviamente essere suscettibili di una opposizione dei creditori successivamente al loro completamento, le operazioni già interamente concluse prima dell'omologazione (M. MALTONI, *La fusione, la scissione e la trasformazione di società in concordato preventivo secondo il Codice della Crisi di Impresa. (Art. 116 d. lgs. 12 gennaio 2019, n. 14). Nuove fattispecie e criticità applicative*, Studio n. 32-2020-I del Consiglio Nazionale del Notariato, 7), ed in specie, prima dell'approvazione della proposta da parte dei creditori, non essendosi ancora formata un'organizzazione di gruppo tra i creditori. A questo si aggiunge l'improprietà della formula della contestazione della validità delle operazioni di trasformazione, fusione e scissione, utilizzata dall'art. 116, primo comma, c.c.i.i., laddove, nel caso dell'art. 2503 c.c., viene in considerazione, piuttosto, la conservazione della garanzia patrimoniale. Si aggiunga che l'art. 285 c.c.i.i. non precisa, diversamente dall'art. 116 c.c.i.i. ora menzionato, se esso trovi applicazione anche alle operazioni di riorganizzazione eseguite dopo l'omologazione (v. P.G. CECCHINI, *Fusioni, scissioni e trasformazioni nel nuovo concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2019, 960 s.). Sui contemperamenti ipotizzabili rispetto al possibile ritardo nell'esecuzione di tali operazioni, derivanti dal regime dell'opposizione all'omologazione, laddove questa sia destinata ad intervenire nella fase di esecuzione del concordato, v. P.G. CECCHINI, *cit.*, 959 s.

Sul piano del procedimento, anche le fusioni e le scissioni, quali operazioni riorganizzative infragruppo, si svolgeranno con le stesse modalità delle fusioni concordatarie (cfr. per tutti, F. GUERRERA, M. MALTONI, (nt. 10), 73 ss.; M.C. DI MARTINO, (nt. 3), 97 ss.): vale a dire, saranno sottoposte alla condizione sospensiva dell'intervenuta omologazione, ovvero da attuare precedentemente all'omologazione, ma senza che si proceda ad una votazione unitaria della proposta di concordato da parte dei creditori delle società partecipanti. Una tale soluzione, infatti, che in passato era stata respinta dalla giurisprudenza (cfr. Trib. Ferrara, 8 aprile 2014, in www.ilcaso.it), deve ritenersi non ammissibile anche con riferimento alla disciplina del concordato di gruppo, che continua a richiedere votazioni separate da parte dei creditori delle singole imprese (art. 286, quinto comma, c.c.i.i.). Altra questione è quella se siano richieste per le operazioni riorganizzative, così congregate, specifiche autorizzazioni da parte degli organi della procedura, ai sensi dell'art. 101, settimo comma, c.c.i.i., anche se deliberate precedentemente all'apertura del concordato, oppure operi solo la verifica di coerenza con il piano di concordato (I. PAGNI, (nt. 143), 1056; con riferimento alla scissione, v. ora G. SCOGNAMIGLIO, *Scissione: il procedimento e le tutele*, in *Società di capitali*, (nt. 97), 339 ss.).

non agli effetti pregiudizievoli delle operazioni, come dispone l'art. 285, terzo comma, c.c.i.i. – l'opposizione sia consentita a tutti i creditori dissenzienti¹⁴⁶, senza il filtro richiesto per il caso di contestazione sulla convenienza della proposta di concordato, nel qual caso il tribunale può svolgere la valutazione di cui all'art. 285, quarto comma, c.c.i.i.¹⁴⁷.

Fermo rimanendo che la disciplina dell'art. 116 c.c.i.i. è destinata a trovare applicazione anche alle fusioni e scissioni infragruppo, la tutela offerta dal-

¹⁴⁶ In altre parole, la contestazione dei creditori, in queste circostanze, rientra nel «controllo giudiziale sulla legittimità della domanda concordataria», ai sensi dell'art. 48 c.c.i.i., e non in quello sulla convenienza del concordato, ai sensi dell'art. 112 c.c.i.i. Sul dibattito teso a ritenere sempre ammissibile l'opposizione dei creditori, nel caso di eventuale lesione della garanzia patrimoniale, v. P. POTOTSCHNIG, *Le scissioni (e le fusioni) societarie quale strumento di attuazione del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione*, in www.ilcaso.it; I. PAGNI, (nt. 143), 1053 ss.; M. CAVANNA, *Fusione delle società*, in *Commentario del Codice Civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, Bologna-Roma, Zanichelli, 2018, 26 ss. nt. 54. Per rafforzare, a tale riguardo, il diritto di informazione dei creditori, ma anche per consentire a costoro di avvalersi di tale tutela, in caso di operazioni destinate ad essere eseguite solo successivamente all'omologazione, accanto alle forme di pubblicità della delibera di fusione e del progetto di fusione (e di scissione), previste dal codice civile, l'art. 116, secondo comma, c.c.i.i. contempla anche la pubblicità del piano di concordato, applicabile anche al concordato di gruppo, da attuare tramite il registro delle imprese del luogo ove hanno la sede le imprese interessate da tali operazioni, almeno trenta giorni precedenti all'udienza per l'omologazione.

¹⁴⁷ La questione non è priva di rilevanza, ove si tenga conto che in questo secondo caso l'opposizione dei creditori, sotto forma di opposizione all'omologazione, è destinata ad intervenire, rispetto all'ordinaria procedura, in una fase del tutto embrionale della stessa. In altre parole, la contestazione dei creditori, in queste circostanze, è da ritenere che rientri nel «controllo giudiziale sulla legittimità della domanda concordataria», ai sensi dell'art. 48 c.c.i.i., e non sulla convenienza del concordato, ai sensi dell'art. 112 c.c.i.i., come può ricavarsi anche dalla modifica intervenuta nell'art. 116, primo comma, rispetto alla originaria proposta della Commissione Rordorf (art. 121, primo comma), ai sensi della quale: «se la proposta prevede il compimento, durante la procedura o dopo la sua omologazione, di operazioni di trasformazione, fusione, scissione, la validità di queste può essere contestata solo con l'opposizione all'omologazione. Nelle medesime forme sono proposte le opposizioni dei creditori», da cui sembrerebbe emergere che, secondo la formulazione vigente, la concentrazione nelle forme dell'opposizione all'omologazione della sola opposizione dei creditori conduca a ricomprendere in essa anche le finalità dell'opposizione ex art. 2503 c.c., non potendo più trovare fondamento la tesi, facente leva sulla coesistenza dei due rimedi, di una loro differente funzione (v. anche *retro*, nt. 98). In questo senso, si può anche ammettere che solo la forma dell'opposizione sia cambiata, dovendo il contenuto, tale da comportare una valutazione di merito da parte del tribunale, in questo caso sotto forma di valutazione della convenienza per i creditori, continuare ad essere quello ai sensi della disciplina civilistica (A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *“Il diritto societario della crisi” nello schema di riforma della crisi di imprese: osservazioni critiche “ad adiuvandum”*, in www.giustiziacivile.com, 5, i quali attenuano l'opinione in EAD., (nt. 1), 399).

l'ordinamento, per quanto riguarda viceversa i potenziali effetti pregiudizievoli derivanti dal trasferimento di risorse cui esse possono dare luogo, opera una delimitazione sul piano della legittimazione a proporre l'opposizione all'omologazione¹⁴⁸.

In ogni caso, anche alla stregua del nuovo regime, è da escludere che tale regime possa valere per i creditori ed i soci della società partecipante alla fusione non sottoposta al concordato preventivo, i quali, pertanto, accanto all'opposizione all'omologazione in qualità di terzi interessati, potranno esperire gli altri rimedi di diritto societario: rispettivamente, l'opposizione *ex art.* 2503 c.c.¹⁴⁹ e l'impugnazione delle delibere da cui le operazioni riorganizzative traggono origine¹⁵⁰. In ogni caso, qualora si ritenesse inderogabile la concentrazione della tutela in sede di opposizione all'omologazione, essa, per i creditori di società non sottoposte al concordato, andrebbe giudicata dal tribunale alla stregua dei criteri dell'art. 2503 c.c., non essendo costoro sottoposti al principio maggioritario, né ai conseguenti criteri di valutazione nel merito dell'operazione facenti leva sulla convenienza dell'operazione rispetto all'al-

¹⁴⁸ Il che costituisce una significativa conferma della circostanza che nel concordato di gruppo la separazione patrimoniale tra le masse attive e passive delle singole società ed i comportamenti ammissibili rispetto a questo principio, che, in specie nel caso di fusione e di scissione negativa possono integrare una violazione del principio della responsabilità patrimoniale di cui all'art. 2740 c.c., vanno considerati nella prospettiva e nella logica dell'unità del gruppo e della predisposizione del risanamento di gruppo, senza l'applicazione dei rimedi di diritto comune previsti per tali categorie di operazioni ed a fronte di rischi analoghi alle ipotesi in cui una simile riorganizzazione intervenga tra società *in bonis*.

¹⁴⁹ Nel senso che per i creditori della società partecipante alla fusione, ma non sottoposta al concordato preventivo, permanga il diritto di opporsi ai sensi della disciplina societaria, cfr. I. PAGNI, (nt. 143), 1058; F. GUERRERA, M. MALTONI, (nt. 10), 32 e 87 ss.; V. CALANDRA BUONAUURA, *La gestione societaria dell'impresa in crisi*, in *Il diritto dell'impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali*, a cura di F. BARACHINI, Torino, Giappichelli, 2014, 16 e 21 ss. In ogni caso, qualora si volesse ritenere inderogabile la concentrazione delle opposizioni in sede di giudizio di omologazione, questa, per i creditori di società non sottoposte a concordato, andrebbe condotta alla stregua dell'art. 2503 c.c., non essendo costoro sottoposti al principio maggioritario, né ai conseguenti criteri di valutazione nel merito dell'operazione, facenti leva sulla convenienza per costoro rispetto al ricorso alla liquidazione. Un argomento a favore della concentrazione anche di tali opposizioni nella sede dell'omologazione non può trarsi dalla prevista pubblicità del piano, disposta dal tribunale (v. la nt. prec.), riguardo alle società, anche non ricomprese nel concordato, «interessate» all'operazione di fusione, scissione (e trasformazione), dato che tale pubblicità non può intendersi come rivolta, anche per queste ultime, a fissare i termini per l'esercizio dell'opposizione e ad individuare i legittimati, in alternativa al deposito della delibera disposto dall'art. 2502-*bis* c.c., dovendosi ritenere che la prima abbia funzione solo di pubblicità-notizia (cfr. M. MALTONI, (nt. 145), 8 ss.).

¹⁵⁰ Cfr. F. GUERRERA, M. MALTONI, (nt. 10), 88; F. GUERRERA, (nt. 1), 1334 s.

ternativa liquidatoria¹⁵¹. Si arriverà in questo modo, inevitabilmente, al risultato che, ad esempio, alla fusione concordataria di gruppo intercorrente tra società in crisi ed *in bonis* del gruppo, troverebbe applicazione un differente regime, fondato su rimedi endoconcorsuali in una e su rimedi societari nell'altra. E tutto ciò con rischi sul piano della fattibilità giuridica del concordato¹⁵².

Resta da stabilire quali siano le conseguenze, sulle operazioni riorganizzative infragruppo, dell'annullamento o della risoluzione del concordato di gruppo. Prima ancora di considerare gli effetti che si producono su tali operazioni occorre, tuttavia, tenere conto del limitato spazio che il codice della crisi di impresa riserva in via generale a tale evenienza nel concordato di gruppo. Infatti, a parte l'ipotesi, alquanto teorica, in cui i relativi presupposti si verificano per tutte le imprese del gruppo, di risoluzione o di annullamento del concordato di gruppo si può parlare, ai sensi dell'art. 286, settimo comma, c.c.i.i., solo allorché sia compromessa «significativamente l'attuazione del piano anche da parte delle altre imprese»: con il che, sulla base in questo caso di una accentuazione della conformazione in termini unitari del concordato di gruppo e dell'interesse a dare esecuzione al piano od ai piani che lo riguardano, si prevedono le condizioni, in presenza delle quali il vizio che affligge la singola proposta si propaga all'intero concordato di gruppo e può condurre alla sua caducazione, secondo un principio per cui o cade l'intero concordato di gruppo, oppure non viene toccata neanche la singola proposta¹⁵³.

¹⁵¹ Naturalmente, la riserva della tutela dei creditori tramite l'opposizione all'omologazione lascia del tutto impregiudicata la questione se trovino comunque applicazione le modalità attraverso cui il giudice è chiamato a decidere sull'opposizione, ed in particolare, in virtù del richiamo dell'art. 2503 c.c. all'art. 2445, ultimo comma, c.c., al potere del tribunale di disporre l'esecuzione della fusione dietro prestazione di idonea garanzia, se sia infondato il pericolo di pregiudizio: pure se la norma dovesse ritenersi applicabile anche alle operazioni straordinarie concordatarie, in quanto compatibili, in virtù del richiamo operato dall'art. 116, quarto comma, c.c.i.i., è da escludere che il successivo accoglimento dell'opposizione possa condurre alla sua inefficacia in via successiva, stante l'irretroattività disposta dall'art. 116, terzo comma, c.c.i.i. (diversamente, per il caso di fusione *in bonis*, v. M. CAVANNA, (nt. 146), 244).

¹⁵² F. GUERRERA, (nt. 1), 1334 s.; e già, ID., *Il rapporto tra gli organi sociali e gli organi della procedura concorsuale nelle ristrutturazioni di società in crisi*, in *Dir. fall.*, 2018, I, 1093 ss. Il che non esaurisce tutti i problemi che si possono porre, ad es. per quanto riguarda la fase esecutiva del concordato, ed in specie in relazione ai poteri di intervento *ex art.* 118 c.c.i.i. nei confronti della società *in bonis* (F. GUERRERA (nt. 1) 1329).

¹⁵³ In altre parole, come del resto emerge nettamente dalla formula legislativa, posto che una volta omologato il concordato di gruppo, in quanto unitario, non potrebbe ammettersi una sua risoluzione o annullamento parziale, pure potendosi rinvenire tali presupposti rispetto ad una singola impresa qualora tali vicende investano la proposta avanzata dalla stessa, si verifica una prevalenza delle esigenze di realizzazione del risanamento di gruppo, attraverso un'accen-

Stante queste premesse, e dunque considerando il ridotto ambito di applicazione della risoluzione ed annullamento del concordato di gruppo, quanto agli effetti sulle operazioni riorganizzative deve ritenersi che, in via di principio, la soluzione non possa essere differente rispetto alle operazioni poste in essere in esecuzione di un concordato individuale poi risolto o annullato, vale a dire, troverà applicazione la regola di stabilità societaria prevista per le operazioni di fusione, scissione e trasformazione dall'art. 116, terzo comma, c.c.i.i., salvo il ricorso ai rimedi risarcitori¹⁵⁴: ovvero, più in generale, quella dell'irripetibilità delle prestazioni effettuate in favore dei creditori della singola impresa sottoposta a concordato e previste nella relativa proposta. E questo dovendosi tenere conto della differenza tra operazioni comportanti l'esecuzione del concordato che riguardino esclusivamente i creditori, quali l'adempimento in favore degli stessi anche tramite l'assegnazione di partecipazioni, ed operazioni riorganizzative societarie, che riguardano sia creditori che soci¹⁵⁵.

tuazione del principio di stabilità, quale è già alla base della disciplina dei vizi che investono la singola parte in un contratto plurilaterale, posto che in questo caso i vizi non sono destinati ad incidere neanche sulla «singola partecipazione», identificabile, per concludere il parallelo, nella proposta relativa alle singole imprese del gruppo (cfr. G. FERRI jr., *Il concordato*, (nt. 1), 44; v. anche G. SCOGNAMIGLIO, *I gruppi*, (nt. 1), 426; G. D'ATTORRE, (nt. 1), 287; F. GUERRERA, (nt. 1), 1322). Va aggiunto che il d. lgs. n. 147/2020 ha opportunamente modificato il tenore originario della norma, che disponeva la propagazione degli effetti allorché fosse «significativamente compromessa l'attuazione del piano anche nei confronti della altre imprese»: con la nuova formulazione, infatti, emerge che le conseguenze dell'annullamento o della risoluzione rischiano di prodursi nei confronti delle altre imprese che, di conseguenza, non potranno porre in essere quelle operazioni riorganizzative infragruppo alle quali è subordinato il plusvalore di gruppo.

¹⁵⁴ A tale riguardo, è da ritenere che trovino nuovamente applicazione i rimedi societari, a partire dalla responsabilità solidale delle società partecipanti alla scissione, fissata dall'art. 2506, ult. comma, c.c., qualora la proposta omologata abbia previsto che, in deroga a tale regime, la responsabilità per taluni debiti continui a gravare solo sulla società scissa (Trib. Roma, 24 marzo 2020, in *Fallimento*, 2020, 1117, nt. G. FAUCEGLIA, e in *Società*, 2020, 963, nt. P. POTOTSCHNIG), come può argomentarsi dal più generale rinvio, disposto dall'art. 116, ult. comma, c.c.i.i., sia pure «in quanto compatibili», alle disposizioni contenute nel capo X del titolo V del libro V del codice civile»; ma senza potersi escludere anche i rimedi concorsuali, quali la dichiarazione di fallimento, qualora emerga l'insolvenza della società scissa (Cass., 21 febbraio 2020, n. 4737, in *Società*, 2020, 671, nt. M.S. SPOLIDORO; e in *Giur. it.*, 2020, 131, nt. G. GARESIO).

¹⁵⁵ Sul dibattito, in precedenza, v. Trib. Reggio Emilia, 16 aprile 2014, in *Corriere giuridico*, 2015, 78, nt. G. FERRI jr. e A. PACIELLO, che ha sostenuto l'irripetibilità dell'assegnazione di partecipazioni ai creditori nella società debitrice, in occasione della risoluzione del concordato, argomentandola in specifico dalla natura di prestazione in luogo dell'adempimento, propria di tale operazione, oltre che, dal versante societario, dalla intangibilità dell'operazione di

Più complessa è la situazione in relazione al caso in cui, al di fuori di operazioni assistite dalla menzionata stabilità, si sia realizzato un trasferimento di risorse, in quanto, come sopra descritto, affinché esso possa risultare compatibile con la separazione delle masse attive e passive, si richiede che si riproduca, a favore dei creditori della stessa impresa disponente, quel vantaggio pure se futuro a cui è collegato il trasferimento, con la conseguenza che l'annullamento e la risoluzione del concordato di gruppo impedirebbe irrimediabilmente di ottenere quell'assetto complessivo di interessi, a cui l'operazione è subordinata¹⁵⁶.

Proprio per queste considerazioni, vale a dire il rischio che, a seguito della risoluzione o dell'annullamento disposto solo nei confronti di una singola impresa, rispetto alla quale si siano verificati i relativi presupposti, non possa disporsi di quelle risorse destinate al risanamento di gruppo, deve a maggior ragione escludersi che l'annullamento o la risoluzione possa colpire anche la singola impresa, senza che le relative conseguenze si estendano all'intero concordato di gruppo¹⁵⁷.

aumento del capitale in conseguenza della risoluzione. Qualora si voglia prescindere dalla qualificazione dell'operazione in termini civilistici (peraltro confutata da G. FERRI jr, *Assegnazione delle partecipazioni ai creditori e risoluzione del concordato preventivo*, in *Corr. giur.*, 2015, 80 ss.), nonché dalla più estesa esigenza di evitare che, in conseguenza della conversione dei crediti in partecipazioni sociali, i creditori siano esposti al rischio di restare del tutto insoddisfatti, in conseguenza di una condotta del debitore che sfugge al loro controllo, rendendosi inadempiente al concordato (v. A. PACIELLO, *Risoluzione del concordato preventivo e sorte delle partecipazioni già assegnate ai creditori in esecuzione del piano*, *ivi*, 85 ss.).

¹⁵⁶ Cfr. G. FERRI jr., *Il concordato* (nt. 1), 49, e questo sulla base della configurazione complessiva che di tali trasferimenti di risorse è stata fornita dal legislatore, anche senza la necessità, per giungere a tale conclusione, della sua configurazione in termini di «finanziamento» (su cui, v. *retro*, nt. 64 e 111): da qui, in sostanza, l'impossibilità di ripetere, dai creditori della società beneficiaria del trasferimento, quanto essi hanno ricevuto a detrimento di quelli della società disponente (A. NIGRO, D. VATTERMOLI, (nt. 147), 11).

¹⁵⁷ In termini opposti, si è sostenuto che la separazione delle masse attive e passive delle singole entità del gruppo verrebbe compromessa, proprio nel caso in cui si ritenesse impedita la risoluzione e l'annullamento del concordato con riferimento alla singola impresa, qualora esso risulti fattibile per le altre imprese del gruppo, in quanto in questo modo i creditori della prima finirebbero per subire le conseguenze dell'attivazione del piano per le altre imprese del gruppo (cfr., sia pure in termini dubitativi circa la sottoposizione a risoluzione o annullamento con riferimento alla singola impresa, R. SACCHI, (nt. 1), 286 ss.; v. anche M. RESCIGNO, (nt. 40), 276 ss., in termini più netti a favore della sottoposizione a liquidazione giudiziale della singola impresa che a seguito di risoluzione o annullamento sia destinata a fuoriuscire dal concordato di gruppo, il quale tuttavia è costretto ad ammettere che, nel caso in cui si dovesse riconoscere la stabilità dei trasferimenti di risorse, si richiederebbe il ricorso a rimedi risarcitori ovvero compensativi). Tuttavia, l'assunto può essere anche capovolto, nel senso che è proprio la ragione che porta ad escludere la risoluzione o l'annullamento del concordato di gruppo, con

In qualche modo connessa alla irreversibilità degli effetti delle operazioni riorganizzative, in caso di annullamento o di risoluzione del concordato, si pone altresì la questione, in particolare per quelle realizzate tramite scissione nell'ambito del concordato di gruppo, della sua sottoposizione ad azione revocatoria: questione che è stata oggetto di recente riconoscimento in sede giudiziaria in ambito interno ed europeo, sul presupposto che tale rimedio non sia destinato ad incidere sulla stabilità dell'operazione, bensì solo sulla sua opponibilità al creditore che lo abbia invocato¹⁵⁸.

Come è noto, uno degli argomenti addotti in passato per escludere spazi al ricorso all'azione revocatoria nel caso della scissione è stato quello della sussistenza di altri strumenti di tutela per i creditori, quale il diritto di opposizione *ex art. 2503 c.c.*; il diritto al risarcimento dei danni, *ex art. 2504-quater*, secondo comma, c.c.; e la responsabilità solidale per i debiti della società scissa, di cui all'*art. 2506-quater*, terzo comma, c.c.¹⁵⁹. Tuttavia, la portata non esau-

riferimento alla singola impresa, vale a dire il *favor* per il risanamento di gruppo, a consentire di escludere, nel caso di specie, che i creditori possano risentire della mancata tutela in via di principio offerta a costoro proprio dall'annullamento o dalla risoluzione. In altri termini, si può ritenere che rientri nella valutazione del legislatore, in specie a seguito della modifica introdotta nell'*art. 286*, settimo comma, c.c.i.i., quella per cui, allorché non sia compromessa la realizzazione del piano di gruppo, ed in virtù dell'interdipendenza esistente tra i suoi effetti rispetto alle singole imprese, la risoluzione o l'annullamento relativi alla singola impresa abbiano un'incidenza limitata, nel rapporto costi-benefici, rispetto alla prosecuzione del piano.

¹⁵⁸ Cfr. Corte Giust., 30 gennaio 2020, causa C-394/18 e Cass., 4 dicembre 2029, n. 31654, in *Fallimento*, 2020, 904, nt. A. PICCIAU; la questione era stata sottoposta alla Corte di Giustizia da App. Napoli, 20 marzo 2018, in *Foro it.*, 2018, I, 1754, nt. P. POTOTSCHNIG; in *Società*, 2018, 1411, nt. F. FIMMANÒ; in *Giur. comm.*, 2019, II, 154, nt. M. SARALE; in *Giur. it.*, 2019, 113 ss.; v. anche Trib. Pescara 17 maggio 2017, in *Società*, 2017, 1082, nt. M. MALTONI, M.S. SPOLIDORO. Sul dibattito, in dottrina, cfr. A. PICCIAU, *Sulla difficile coesistenza dell'istituto della revocatoria con la scissione di società*, in *Riv. soc.*, 2019, 704 ss.; A. PACIELLO, *La revocatoria della scissione*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, I, 240 ss.; C. ANGELICI, *La revocatoria della scissione nella giurisprudenza*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, II, 111 ss.

¹⁵⁹ Come è noto, l'assunto secondo cui la tutela dei creditori nella scissione sia affidata in via esclusiva ai rimedi societari è insito nelle tesi volte ad escludere l'esperibilità dell'azione revocatoria: v. G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, (nt. 97), 291 ss.; per un'ampia panoramica, A. PICCIAU, (nt. 158), 718 ss.; D. LATELLA, *Scissione di società e revocatoria: un arretramento della Corte di Giustizia nel processo di modernizzazione del diritto societario dell'Unione Europea*, studio n. 117-2020/A del CNN; App. Catania, 17 settembre 2017, in *Fallimento*, 2018, 902, nt. P. POTOTSCHNIG. In particolare, l'assimilazione all'azione revocatoria dell'opposizione all'omologazione da parte dei creditori, con la conseguenza che la mancanza del primo rimedio potrebbe essere supplita dall'esperibilità dell'altro, onde evitare una duplicazione di rimedi *ex ante* ed *ex post*, deve tuttavia tenere conto che la revocatoria interviene per rimuovere gli effetti quando, nonostante l'opposizione, l'operazione sia stata completata.

stiva di tali rimedi societari, su cui si fonda la tesi favorevole all'esperibilità anche dell'azione revocatoria, allorché l'operazione risulti lesiva della responsabilità patrimoniale ai sensi dell'art. 2740 c.c., deve a maggior ragione essere confrontata con i ridotti spazi per l'applicabilità degli stessi in pendenza del concordato. Ragion per cui la risposta in proposito, a parte che la soluzione di recente accolta è fondata sulla circostanza che la scissione riposa su presupposti almeno parzialmente differenti da quelli degli altri istituti che vengono in considerazione¹⁶⁰, dovrebbe essere *a fortiori* collegata agli orientamenti che vengono accolti circa l'applicabilità dei suddetti rimedi in pendenza del concordato. In particolare, l'espressa delimitazione dei rimedi esperibili da parte dei creditori tramite l'opposizione all'omologazione, indicata dall'art. 116, primo comma, c.c.i.i. in quelli relativi alla «validità» dell'operazione, si presta a lasciare spazi all'adozione delle tutele destinate ad incidere sull'inefficacia (relativa) dell'atto, come è proprio dell'azione revocatoria¹⁶¹.

E soprattutto, occorre tenere conto che, nel quadro della configurazione della scissione come operazione incidente sull'organizzazione sociale, piuttosto che destinata a realizzare effetti traslativi, svolge un ruolo specifico proprio l'ipotesi in cui essa, nel quadro del concordato di gruppo, realizzi un trasferimento di risorse. Ragion per cui, se viene in considerazione la possibile incidenza (anche) di tali operazioni sulla conservazione della responsabilità patrimoniale, qualora l'operazione sia volta a scaricare l'indebitamento su altre società del gruppo, è da ritenere che tale rimedio sia esperibile nei limiti in cui, in analogia con i criteri dettati dall'art. 285, terzo e quinto comma, c.c.i.i., non sia ravvisabile un vantaggio indiretto derivante dai rapporti di gruppo, ed

¹⁶⁰ In particolare, quanto all'opposizione dei creditori, l'essere questa riservata ai soli creditori anteriori, a differenza dell'azione revocatoria, la quale peraltro, a sua volta, è destinata a sancire l'inefficacia solo nei confronti dei creditori procedenti; quanto alla responsabilità per atto illecito, sul fondamento della ricorrenza di un danno da fusione, laddove si consideri che non è sempre rinvenibile un connotato di illegittimità rispetto alle mere conseguenze pregiudizievoli di un'operazione lesiva della garanzia patrimoniale *ex art. 2740 c.c.*

¹⁶¹ La distinzione tra rimedi operanti sulla validità e sull'efficacia, che, come si è già detto, è destinata a porre in relazione, con riferimento ai primi, il giudizio rimesso al tribunale in sede di opposizione all'omologazione, con quello che potrebbe essere oggetto, una volta portata a termine l'operazione, di un'azione di responsabilità per danno da fusione promossa dai creditori, è tra gli argomenti scaturiti dalla più recente pronuncia favorevole all'esperibilità dell'azione revocatoria (v. Corte Giust., 30 gennaio 2020, cit.); nel senso, viceversa, di svalutare la differenza tra rimedi incidenti sulla validità e sull'efficacia, proprio argomentando dall'irreversibilità degli effetti della scissione, *ex art. 116, terzo comma, c.c.i.i.*, oltre che dalla esclusività della tutela offerta ai creditori, dal primo comma di tale norma, tramite l'opposizione ai creditori, v. App. Roma, 27 marzo 2019, in *Foro it.*, 2019, I, 2919, nt. G. NICCOLINI.

in particolare consistente nel plusvalore del risanamento di gruppo, tale da escludere l'effetto pregiudizievole per i creditori. In sostanza, sottesa alla soluzione circa l'esperibilità della revocatoria è ancora una volta la questione dell'idoneità della tutela operante sul piano concorsuale, rispetto agli strumenti societari, a preservare la responsabilità patrimoniale *ex art. 2740 c.c.*

13. *Gli effetti pregiudizievoli per i soci ed il criterio dei vantaggi compensativi.*

Passando alle tutele offerte ai soci rispetto alle operazioni riorganizzative ed al trasferimento di risorse infragruppo, anche per costoro, come si è detto, è prevista una tutela elusivamente endoconcorsuale nelle forme dell'opposizione all'omologazione, secondo quanto sancito dall'art. 285, quinto comma, c.c.i.i.

Resta salva la questione se l'esclusività riguardi solamente la tutela di tipo reale e dunque, in particolare, il rimedio in questione sostituisca l'impugnazione delle delibere di fusione o di scissione, ovvero presenti carattere assorbente della tutela obbligatoria, vale a dire del diritto dei soci, nonché degli stessi creditori, di invocare il risarcimento per il c.d. danno da fusione (o da scissione) *ex art. 2404-quater*, secondo comma, c.c. A favore della permanenza di tale rimedio, in effetti, depone il disposto dell'art. 116, terzo comma, c.c.i.i. che, per il caso di annullamento o di risoluzione del concordato, riconosce l'irreversibilità degli effetti della fusione e della scissione (oltre che della trasformazione), fatto salvo «il diritto al risarcimento del danno eventualmente spettante ai soci o ai terzi ai sensi degli articoli 2500-*bis*, secondo comma, 2504-*quater*, secondo comma, e 2506-*ter*, quinto comma, del codice civile». Nonostante l'ambito letterale limitato della previsione, è da ritenere che essa non precluda il diritto di far valere il danno da fusione anche in caso di regolare esecuzione del concordato preventivo, dato che non emergono ragioni per effettuare una distinzione in proposito circa la tutela esperibile¹⁶².

La deroga al diritto societario comune dei gruppi, con riguardo alla tutela accordata ai soci, è meno significativa, soprattutto dopo che il d. lgs. n.

¹⁶² A favore di questa interpretazione depone il criterio dettato in proposito, in sede di delega, dall'art. 6, secondo comma, lett. c), n. 1, l. n. 155/2017, che nel prevedere che «gli effetti delle operazioni sono irreversibili, anche in caso di risoluzione o di annullamento del concordato, salvo il diritto di risarcimento dei soci o dei terzi danneggiati, ai sensi ...», sembra in termini più chiari prevedere l'irrevocabilità, ed il correttivo del rimedio risarcitorio, come regime generale, anche a prescindere dall'annullamento o dalla risoluzione del concordato.

147/2020 ha sostituito l'originaria formulazione dell'art. 285, ultimo comma, c.c.i.i., «i soci possono fare valere il pregiudizio arrecato alle rispettive società» con quella per cui «i soci possono far valere il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale», anche tramite le operazioni riorganizzative infragruppo, tra cui le fusioni e scissioni in esame, mediante cui si realizza una piena equiparazione con la tutela offerta ai soci delle società sottoposte all'art. 2497 c.c.¹⁶³. Uniche differenze riguardano la mancata delimitazione dell'ambito della tutela offerta ai soci delle società sottoposte, che consentirebbe di superare il tema della assenza di tutela di soci della società capogruppo nel diritto comune, nonché il potere di *cram down* attribuito al tribunale in caso di opposizione dei soci, il quale omologa il concordato «se esclude la sussistenza del predetto pregiudizio in considerazione dei vantaggi compensativi derivanti alle singole imprese dal piano di gruppo»¹⁶⁴: in questo

¹⁶³ In sintesi, in questo modo anche la previsione in questione (la cui portata è ridimensionata da G. SCOGNAMIGLIO, (nt. 7), 311), vale a ricondurre la tutela attribuita ai soci, pure se destinata in questo caso ad operare non sul piano risarcitorio, all'eccezionale rilievo attribuito, nel caso di soggezione ad attività di direzione e coordinamento, al pregiudizio (indiretto) al valore ed alla redditività della partecipazione (su questi temi, v. ampiamente, di recente, F. SUDIERO, *La tutela risarcitoria del socio tra danno diretto e danno riflesso*, Torino, Giappichelli, 2020, 141 ss.).

¹⁶⁴ Più significativa è l'ulteriore modifica del quinto comma, in cui l'originaria formula: «i soci possono fare valere il pregiudizio arrecato alle rispettive società dalle operazioni...», è stata sostituita da quella: «i soci possono fare valere il pregiudizio arrecato alla redditività e al valore della partecipazione sociale». In effetti, l'originale formulazione sembrava differenziarsi rispetto alla tutela offerta ai soci dalla disciplina della direzione e coordinamento di cui all'art. 2497 c.c., configurando piuttosto una tutela diretta del patrimonio sociale, che quindi andrebbe in primo luogo a vantaggio dei creditori, e non della partecipazione sociale, con la conseguenza, laddove si accogliesse questa lettura, che verrebbero meno le argomentazioni di cui al testo (cfr. G. D'ATTORRE, *La distribuzione*, (nt. 89), 1077). Tuttavia, a seguito della modifica intervenuta, si è realizzata una piena parificazione all'art. 2497 c.c. ed alla tutela del danno riflesso alla partecipazione sociale consentita dal diritto dei gruppi, ogni distinzione è destinata a venire meno.

La modifica intervenuta, viceversa, non consente di superare un'altra peculiarità della norma in questione, in cui, a differenza della logica della direzione e coordinamento, che è fondata sul porre rimedio ai pregiudizi attraverso vantaggi compensativi, con riferimento alle società sottoposte rispetto a quella esercente la direzione e coordinamento, qui si omette ogni distinzione circa la società destinataria del pregiudizio: «i soci possono fare valere il pregiudizio arrecato alle rispettive società (*rectius*, arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale) ed il tribunale omologa il concordato «se esclude la sussistenza di un pregiudizio in considerazione dei vantaggi compensativi derivanti alle singole società dal piano di gruppo». La sensazione, in altri termini, è che non si intenda più considerare la posizione dei soci delle società sottoposte, in contrapposizione a quella che dirige e coordina, ma in genere alle «imprese» del gruppo: il passaggio successivo, quasi scontato, e che in questo modo faccia capolino, nel concordato di gruppo, la tutela anche dei soci di minoranza della società capogruppo,

caso, secondo la prospettiva accolta in tutta la disciplina del concordato di gruppo, dell'esigenza di un beneficio generalizzato scaturente da tali operazioni, si richiede un accertamento, non limitato ai soci della società potenzialmente pregiudicata, ma esteso a tutte le imprese, anche non societarie, ricomprese nel concordato di gruppo¹⁶⁵.

Fermo restando, dunque, il riprodursi di tutte le problematiche concernenti l'individuazione dei vantaggi compensativi già esposte¹⁶⁶, è da ritenere che, nello specifico, non si richiede necessariamente che le operazioni riorganizzative previste dal piano o dai piani siano di per sé pregiudizievoli e quindi che sia possibile riscontrare un vantaggio compensativo, quanto meno per i soci, diverso essendo, come si è detto, il metro di valutazione applicabile.

Inoltre, è da ritenere che non sia richiesto che il vantaggio compensativo sia costituito dalla continuità aziendale, che viene conservata per la società della quale i soci, altrimenti lesi, facciano parte. Infatti, come si è esposto, non essendo previsto che nel concordato di gruppo tutte le società beneficino della continuità aziendale, non è escluso che vi sia una società che in qualche modo si sacrifichi (ovvero sia sacrificata), optandosi riguardo ad essa per un concordato liquidatorio, a vantaggio delle altre per le quali si potrà realizzare più utilmente la continuità aziendale. In sostanza, il vantaggio compensativo, ed a monte il pregiudizio rispetto al quale il primo è destinato ad intervenire, non è costituito esclusivamente dalla prosecuzione o meno dell'attività di impresa¹⁶⁷.

come è noto espunta, viceversa dalla disciplina dell'art. 2497 c.c. In termini analoghi, v. R. SACCHI, (nt. 1), 296, nt. 45, a mente del quale è comunque necessario, pena il diniego dell'omologazione, che le risorse che fuoriescono dal patrimonio della società disponente non siano superiori al valore, attualizzato, dei vantaggi comunque ottenuti; l'A. sembrerebbe ritenere ammissibile il rigetto anche nell'ipotesi in cui si realizzi un livellamento tra quanto esce e quanto entra nel patrimonio dell'impresa disponente: ma, laddove i valori in questione siano comparabili sul piano dell'attualizzazione, tale esito dovrebbe essere escluso.

¹⁶⁵ Il riferimento ai vantaggi compensativi derivanti «alle singole imprese» dal piano di gruppo, e non alla singola impresa di volta in volta pregiudicata, ha fatto ipotizzare una difformità rispetto alla formula dell'art. 2497 c.c., nel senso della possibilità che i vantaggi si dirigano verso imprese differenti dalla prima, indicativa dell'emersione in termini più intensi di un interesse di gruppo (M. SPIOTTA, (nt. 1), 2420, seguita da O. CAGNASSO, (nt. 27), 162 s.). Tuttavia, si può ritenere che la formula più ampia sia rivolta, in sostanza, esclusivamente a ricomprendere l'ipotesi, propria del concordato di gruppo, che l'operazione riorganizzativa si presti a pregiudicare più imprese del gruppo.

¹⁶⁶ V. *retro*, par. 9.

¹⁶⁷ Costituendo, infatti, questa circostanza un presupposto del ricorso alle operazioni riorganizzative, si rischierebbe di ritornare ad una configurazione dei vantaggi compensativi in termini puramente eventuali: cfr. O. CAGNASSO, (nt. 27) 162. D'altro canto, le implicite delimitazioni alla rilevanza dei vantaggi compensativi rispetto ad imprese in stato di crisi, che sono

La stessa specifica previsione di un concorrente spazio di tutela dei soci rispetto al trasferimento di risorse – non tanto per la presenza di un valore residuo della partecipazione sociale, quanto comunque per evitare un ulteriore depauperamento del patrimonio attivo residuo, qualora per di più esso non dovesse ritenersi confinato alla sola ipotesi del concordato di gruppo¹⁶⁸ –, potrebbe giustificarsi, in quanto risultato destinato a convivere con il miglior soddisfacimento dei creditori e conseguibile anche attraverso vantaggi compensativi, alla luce della scelta da parte del legislatore di attribuire a costoro una parte dell'attivo, secondo una regola distributiva corrispondente alla *relative priority rule*, così come peraltro accolto dalla Direttiva 2019/1023/UE¹⁶⁹.

Fermo rimanendo che la previsione appare effettivamente destinata a realizzare una tutela della partecipazione sociale, è preferibile ritenere che essa sia, più in specifico, rivolta ad affrontare questioni proprie del diritto dei gruppi. In altri termini, sembra che la norma non consenta di ricavare una regola generale di conservazione dei valori della partecipazione dei soci in occasione

alla base della loro sostituzione/specificazione con riguardo ai creditori, non possono non incidere sulla loro sussistenza anche con riferimento ai soci. Pertanto, non sembra trovare accoglimento la loro configurazione come vantaggi fondatamente prevedibili, così come si vorrebbe ipotizzare, alla stregua dell'art. 2634 c.c.: in altre parole, come dalla mera appartenenza al gruppo non può desumersi e ritenersi plausibile la ricorrenza di vantaggi compensativi (cfr. Cass. pen., 13 maggio 2019, n. 20494); così dalla predisposizione di operazioni riorganizzative nel concordato di gruppo non può ravvisarsi la sussistenza di tali vantaggi.

¹⁶⁸ Come sostenuto da G. FERRI jr., *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, in *Diritto societario e crisi di impresa*, a cura di U. TOMBARI, Torino, Giappichelli, 2014, 104, ma su cui v. la critica di R. SACCHI, *Sul così detto diritto societario della crisi*, in *La nuova disciplina delle procedure concorsuali. In ricordo di Michele Sandulli*, Torino, Giappichelli, 2019, 591 ss., ove ult. rif. E sempre qualora non si ritenga, viceversa, che quanto meno per le operazioni riorganizzative infragruppo, e pertanto per il caso di pregiudizio alla redditività ed al valore della partecipazione che è contemplato dall'art. 285, quinto comma, c.c.i.i. come tutela offerta ai soci solo nel caso di concordato di gruppo, si introduca una delimitazione rispetto a quanto previsto dall'art. 116 c.c.i.i., il quale limita le contestazioni proponibili mediante l'opposizione all'omologazione solo riguardo ai creditori, e viceversa richiama, nel quarto comma, la disciplina civilistica di tali operazioni, ivi compresa le tutele offerte ai soci, pure se nei limiti di quanto «compatibile». Argomento, questo, che potrebbe trovare una conferma dal confronto con le modifiche intervenute nel testo definitivo dell'art. 116, primo comma, c.c.i.i., rispetto al testo originario del progetto Rordorf (v. *retro*, nt. 147).

¹⁶⁹ Cfr. R. SACCHI, (nt. 1), 292 ss. Tra i vari commenti alla portata della *relative priority rule* accolta dalla Direttiva, v., con varietà di accenti, I. DONATI, (nt. 86), 280 ss.; G. BALLERINI, *The priorities dilemma in the EU preventive restructuring directive: absolute or priority rule?*, in corso di pubbl. in *IIR*, 2021, consultato per la cortesia dell'A.; J. SEYMOUR, S.L. SCHWARCZ, *Corporate Restructuring under Relative and Absolute Priority Default Roles: a Comparative Assessment*, in *Un. Ill. L. Rev.*, 2021, 1 ss., in chiave fortemente critica.

del concordato, la quale potrebbe discendere a monte, nel concordato con continuità aziendale, qualora si ammettesse una più flessibile distribuzione, non solo nei rapporti tra i creditori, ma anche tra creditori e soci, del plusvalore scaturente dalla prosecuzione dell'attività di impresa ed, *a fortiori*, del plusvalore scaturente dalla ristrutturazione di gruppo¹⁷⁰. Piuttosto, in termini più limitati, è da ritenere che essa intenda solo prevenire ed affrontare l'ipotesi in cui, fermo rimanendo che sussistono le condizioni per la conservazione del valore della partecipazione, di per sé o in conseguenza della distribuzione del plusvalore di gruppo, tale valore possa in qualche modo essere sacrificato dalle operazioni infragruppo predisposte nel piano di concordato, a favore dei soci di altra società, salvo la presenza, appunto, di vantaggi compensativi.

14. Operazioni riorganizzative infragruppo e procedure competitive.

La posizione dei soci rispetto alle operazioni riorganizzative nel concordato di gruppo presenta ulteriori risvolti, che attengono all'esecuzione del concordato stesso e si intrecciano con quello, più generale, che riguarda la presenza di profili di competitività anche all'interno di tale procedura, quali si realizzano, in particolare, attraverso la presentazione di proposte concorrenti, ai sensi dell'art. 90 c.c.i.i.

La questione è di significativo spessore, specie qualora si ammetta che l'ambito delle proposte concorrenti, che godono in via di principio della stessa ampiezza e libertà di contenuti di quella proveniente dal debitore – e ciò in specie ai fini dell'applicazione della disciplina dell'esecuzione (art. 118 c.c.i.i.) – non sia limitata all'aumento di capitale a pagamento con esclusione del diritto di opzione, ma possa prevedere, in aggiunta o in alternativa, altre operazioni riorganizzative, quali trasformazioni, fusioni e scissioni, come ora emerge dall'art. 118, sesto comma, c.c.i.i., con riferimento ai poteri del commissario giudiziale in presenza di condotte ostruzionistiche della maggioranza

¹⁷⁰ Ed in effetti, è questa la funzione che può ritenersi svolta, nella impostazione accolta dalla Direttiva, con l'adozione della *relative priority rule* in combinazione con il *best interest of creditors test*: cfr. S. MADAUS, *Is the Relative Priority Rule Right for Your Jurisdiction? A Simple Guide to RPR*, reperibile su www.sthepanmadaus.de; A. KROHN, *Rethinking priority: The dawn of the relative priority rule and the new "best interests of creditors" test in the European Union*, in *IIR*, 2020, 1 ss.; nel nostro ordinamento, per una tale impostazione, v. G. D'ATTORRE, *La distribuzione*, (nt. 89), 1078 s.

assembleare¹⁷¹. Tuttavia, sullo sfondo emerge il rischio che, ammettendo proposte concorrenti, si pervenga a disarticolare – o in alternativa a rendere più conveniente – il piano di riorganizzazione di gruppo presentato dal debitore e, nella specie, dall’impresa di gruppo. Ove non si ritenga di escludere del tutto l’ammissibilità di proposte concorrenti nel concordato di gruppo, si pongono significativi problemi di compatibilità e di coordinamento tra le discipline, in specie con riferimento alle nuove o differenti operazioni riorganizzative che siano contenute nella proposta avanzata da terzi, ai quali in questa sede si può solo accennare.

Basti pensare alla questione se il perimetro della proposta concorrente, nel caso di concordato di gruppo, debba coincidere o meno con quello della proposta del debitore, o possa riguardare solo alcune imprese del gruppo¹⁷². La soluzione della questione, sulla quale è destinata ad incidere anche la sorte delle operazioni riorganizzative intragruppo in caso di risoluzione o annulla-

¹⁷¹ Cfr. M. AIELLO, *La competitività nel concordato di gruppo. Le proposte e le offerte concorrenti*, Torino, Giappichelli, 2019, 107 s.; M.C. DI MARTINO, (nt. 3), 181 ss.; più in generale, M. RANIELI, *Prove di contendibilità nel concordato preventivo e fallimentare*, Milano, Giuffrè, 2017, 122 ss.; A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo*, in *Dir. banca e merc. fin.*, 2015, II, 93 ss.; N. ABRIANI, *Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari*, in *Giust. civ.*, 2016, 365 ss.; ID., *Proposte e domanda concorrenti nel diritto societario della crisi*, in *Riv. dir. impr.*, 2017, 269 ss.; V. PINTO, *Concordato preventivo ed organizzazione sociale*, in *Riv. soc.*, 2017, 106 ss.; M. VITALI, *Profili di diritto societario delle «proposte concorrenti» nella “nuova” disciplina del concordato preventivo*, in *Riv. soc.*, 2016, 860 ss.; F. PACILEO, *Cram down e salvaguardia per i soci nel concordato preventivo con proposte concorrenti*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, I, 65 ss.; sul rischio in questo modo di pervenire a concordati “espropriativi”, con riferimento al concordato fallimentare ed agli interessi coinvolti in tali operazioni, v. G. D’ATTORRE, *I concordati ostili*, Milano, Giuffrè, 2012, 205 ss.

¹⁷² A tale riguardo, qualora si volesse ritenere che la facoltà riconosciuta ai creditori di presentare proposte concorrenti comporti, nel caso di concordato di gruppo, la possibilità di presentare proposte con riferimento solo a singole entità del gruppo, sull’assunto di una legittimazione esclusiva che sarebbe attribuita dall’art. 284 c.c.i.i. alle imprese del gruppo, ed in specie alla capogruppo, a presentare la domanda di concordato di gruppo, ne discenderebbero problemi di non facile soluzione in relazione al confronto tra proposte che riguardano il gruppo e quelle relative a singole entità, in specie sul piano della votazione delle varie proposte da parte dei creditori (cfr. L. BENEDETTI, (nt. 1), 23 s., che ritiene, anche ove fosse ammissibile, poco probabile la presentazione di una proposta unitaria concorrente). In effetti, non è dato rinvenire una tale preclusione, laddove si parta dall’assunto che la proposta concorrente possa presentare gli stessi contenuti della proposta del debitore e dunque, nel caso di gruppo, possa configurarsi sia come unitaria, che atomistica, ma senza che sia richiesta in via di principio una simmetria tra le stesse. In questo senso, nulla esclude che sia presentata una proposta concorrente di gruppo a fronte di concordati individuali proposti dalle singole imprese del gruppo.

mento, in specie con riferimento a singole imprese¹⁷³, è che, qualora si ammettesse che la proposta concorrente possa operare anche (o solamente) su base atomistica, e quindi possa essere rivolta solo ad una o ad alcune imprese del gruppo, pure se a fronte di un piano di concordato di gruppo - sulla base del duplice assunto che la proposta concorrente non è vincolata a quella del debitore e che, con riferimento al gruppo, neanche la proposta originaria del debitore debba essere obbligatoriamente unitaria¹⁷⁴ - ciò equivarrebbe inevitabilmente a disarticolare il piano stesso rendendo impraticabili, in particolare, le operazioni riorganizzative intragruppo, con un risultato non difforme da quello che si realizzerebbe in caso di mancata approvazione del concordato di gruppo da parte dei creditori di una delle imprese del gruppo e di aprire la strada alla liquidazione giudiziale¹⁷⁵.

Difficoltà minori, ma non del tutto assenti, si pongono nel caso in cui si opti per una proposta concorrente, anche essa necessariamente di gruppo, sul presupposto che il perimetro del concordato di gruppo sia definitivamente fissato nel ricorso iniziale e tutte le ulteriori proposte debbono ad essa conformarsi¹⁷⁶.

Non meno problematica si presenta la questione del calcolo delle soglie per la legittimazione alla presentazione della proposta concorrente, così come previste dall'art. 90, primo comma, c.c.i.i., e dunque, se queste debbano essere

¹⁷³ V. *retro*, par. 12.

¹⁷⁴ Cfr M. AIELLO, (nt. 171), 110, il quale aggiunge l'ulteriore argomento, facente leva sulla circostanza che nel concordato di gruppo le proposte restano distinte e sottoposte a votazione separata e contestuale da parte dei creditori delle singole imprese del gruppo (art. 286, quinto comma, c.c.i.i.), il che aprirebbe, di fatto, la strada ad una competizione tra proposte anche rispetto ad una singola impresa del gruppo. Tuttavia, l'argomento fondato sulle modalità dell'approvazione del concordato di gruppo non appare concludente, posto che se è vero che è possibile una votazione «difforme», con approvazione della proposta concorrente relativamente ad una singola impresa del gruppo, è per contro da considerare che questo risultato non comporterebbe solo il mero distacco dal piano o dai piani di gruppo dell'impresa aderente alla proposta concorrente, ma implicherebbe automaticamente la mancata approvazione dell'intero concordato di gruppo (come correttamente rileva M. AIELLO, (nt. 171), 11 e 113, che propone, operando una sorta di «ortopedia legislativa», di effettuare una prima selezione tra le proposte che abbiano ricevuto l'approvazione della maggioranza dei creditori a livello non della singola impresa, ma di tutte le imprese), anche perché non sarebbe possibile operare una modifica del piano o dei piani di gruppo, intervenendo le votazioni simultaneamente.

¹⁷⁵ In senso contrario, pertanto, M. AIELLO, (nt. 171), 110 s.; F. GUERRERA, (nt. 1), 1130 s., che evidenzia, altresì, la difficoltà di fare operare la soglia di accesso alla proposta concorrente, fissata dall'art. 96, quinto comma, c.c.i.i., nel caso di proposte differenziate, che di conseguenza ne scaturirebbero.

¹⁷⁶ M. AIELLO, (nt. 171), 111.

conteggiate su base atomistica o consolidata: con il risultato, nel primo caso, che i creditori di imprese diverse da quelle la cui proposta assicuri un trattamento almeno pari a quello indicato dall'art. 90, quinto comma, c.c.i.i., godrebbero di un più ampio spazio di manovra per effettuare una proposta concorrente relativa all'intero gruppo, e di facilitare ulteriormente la disarticolazione del piano di concordato di gruppo¹⁷⁷.

Questioni non differenti si presentano rispetto all'applicazione al concordato di gruppo di offerte concorrenti, qualora dal piano o dai piani di gruppo emergano proposte (ovvero la stipulazione di contratti), che abbiano ad oggetto il trasferimento di azienda, rami o singoli beni ad un terzo preventivamente individuato, che nella fattispecie sia un'altra impresa del gruppo, il che potrebbe condurre ad evidenziare gli estremi del concordato «chiuso» in favore di costoro: connotati i quali, a ben vedere, costituiscono proprio il fondamento dell'introduzione della disciplina delle offerte concorrenti¹⁷⁸.

D'altro canto si tratta di stabilire, anche in questo caso, se le esigenze di riorganizzazione di gruppo, ivi compreso il trasferimento di risorse quale realizzabile attraverso operazioni contrattuali a condizioni di mercato e finalizzate a favorire il risanamento di entità del gruppo maggiormente in crisi, siano destinate a prevalere, in considerazione dell'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori, rispetto a quelle di realizzare una adeguata competitività in tali procedure, che il medesimo interesse, sia pure con modalità differenti, mirano a proteggere.

Le proposte concorrenti nel concordato di gruppo rilevano anche per i riflessi sul tema generale delle modalità della loro esecuzione, nel caso in cui, in specie in presenza di operazioni riorganizzative, si richieda a tale fine una deliberazione assembleare. Mentre nella proposta di concordato di gruppo proveniente dal debitore difficilmente potrà verificarsi una mancata esecuzione del concordato, dato che l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento dovrebbe comportare, salvo rare eccezioni, la disponibilità di voti sufficienti all'adozione, da parte delle società sottoposte, delle decisioni circa le operazioni previste dal piano in cui sono di volta in volta coinvolte – specie se quest'ultimo sia stato preventivamente oggetto di discussione e di condivisio-

¹⁷⁷ Cfr. M. AIELLO, (nt. 171), 112, il quale sottolinea, secondo peraltro una logica competitiva sottesa all'intero istituto, che il debitore, ed in questo caso la capogruppo o l'impresa del gruppo che presenta la domanda di concordato di gruppo, accetta il rischio di proposte concorrenti che assicurino, a differenza di quella propria, il soddisfacimento della percentuale del 30% dei creditori chirografari, prevista dall'art. 90, quinto comma, c.c.i.i., per tutte le imprese, con il rischio di manovre sostanzialmente «espropriative» da parte dei creditori.

¹⁷⁸ Cfr. M. AIELLO, (nt. 171), 184 ss.

ne all'interno del gruppo – più ampi e differenti scenari si presentano nel caso di proposte concorrenti. Queste, come è noto, nel quadro dell'obiettivo di rilanciare l'adozione nel concordato preventivo di meccanismi competitivi, si inseriscono nel progressivo abbandono del principio della neutralità organizzativa come motivo ispiratore delle procedure concorsuali, sollevando l'esigenza di superare ogni discrezionalità e possibile ostruzionismo nella loro esecuzione da parte del debitore, nella specie ove comportanti l'effettuazione di operazioni riorganizzative, come emerge dal dovere di eseguire la proposta di concordato approvata ed omologata, sancito dall'art. 118, quarto comma, c.c.i.i.¹⁷⁹.

Tutto questo pone l'esigenza di stabilire come si atteggi e quali peculiarità presenti, nel caso di concordato di gruppo, l'esecuzione della proposta concorrente contenente operazioni riorganizzative che richiedono una delibera assembleare o comunque una decisione dei soci. In questo caso, in presenza di un rifiuto o di una dilazione dell'esecuzione della proposta omologata, competerà al commissario giudiziale, nominato ai sensi dell'art. 118, sesto comma, c.c.i.i., di sostituirsi alla maggioranza la quale, nel caso di concordato di gruppo, potrà essere anche identificabile in una minoranza organizzata, che funga da nucleo di controllo delle società ricomprese nel gruppo. E questo salvo che la proposta concorrente non comporti, come dovrebbe essere implicito, un ri-

¹⁷⁹ Come è noto, il tema inizialmente affrontato dal legislatore nell'art. 185 l. fall., introdotto dal d. l. 83/2015, è stato disciplinato dall'art. 118 c.c.i.i. Quest'ultima norma ha comunque previsto soluzioni differenziate, a seconda che si tratti dell'esecuzione di una proposta del debitore, nel nostro caso, dunque, la proposta di concordato di gruppo, ovvero di una proposta concorrente, prevedendo nel primo caso che il tribunale attribuisca al commissario giudiziale i «poteri necessari a provvedere in luogo del debitore al compimento degli atti a costui richiesti», e viceversa disciplinando, nel secondo caso, una più articolata procedura che comprende la nomina di un amministratore giudiziario, con poteri in ordine all'esercizio del voto non più limitato, come nell'art. 186 l. fall., alle operazioni di aumento del capitale, ma esteso alle altre operazioni straordinarie a carattere riorganizzativo, come la fusione e la scissione, di competenza dell'assemblea. Sul relativo dibattito, senza presunzione di completezza, oltre gli A. cit. retro, nt. 14, cfr. 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 Dulungspflicht)?*, in *RDS*, 2017, 725 ss.; D. VATTERMOLI, *La posizione dei soci nelle riorganizzazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine?*, in *Riv. soc.*, 2018, 858 ss.; 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, 541 ss.; A. NIGRO, *Le ristrutturazioni societarie nel diritto italiano della crisi: notazioni generali*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, I, 379 ss.; L. STANGHELLINI, *Verso uno statuto dei diritti dei soci di società in crisi*, in *Il caleidoscopio dell'informazione del diritto societario e dei mercati. In ricordo di Guido Rossi*, a cura di P. MARCHETTI, F. GHEZZI, R. SACCHI, Milano, Giuffrè, 2020, 71 ss.; A. SANTONI, *Concordato ostile e riorganizzazione societaria*, in questa *Rivista*, 2020, 817 ss.

cambio del soggetto esercente l'attività di direzione e coordinamento, da realizzare mediante aumento del capitale con esclusione del diritto di opzione, destinato a consentire il compimento delle operazioni riorganizzative previste nella proposta¹⁸⁰. In questo caso è da ritenere che non siano presenti i presupposti per il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2497-*quater*, lett. c), c.c., posto che l'inizio dell'esercizio della direzione e coordinamento, che ne costituisce il presupposto, interverrà successivamente al ricambio del controllo che comporta la fuoriuscita dei vecchi soci¹⁸¹.

Tuttavia, non è escluso che la proposta concorrente sia fornita dei connotati del concordato di gruppo anche dal punto di vista del terzo che la presenta. Il che dipende dalla possibilità di configurare i terzi creditori, che formulano la proposta concorrente, alla stregua di soggetti esercenti la direzione e coordinamento di matrice contrattuale, in quanto discendente da *covenants* finanziari¹⁸². La questione non è di poco conto, in quanto si prospetta la possibilità di considerare ogni impresa con finanziamenti assistiti da *covenants* quale soggetto sottoposto a direzione e coordinamento, situazione la cui rilevanza si presta ad emergere in specie in situazioni di crisi.

Senza potere in questa sede approfondire le implicazioni, sul piano dell'in-

¹⁸⁰ Sulla proposta concorrente di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, come strumento per realizzare il ricambio del controllo, propedeutico all'attuazione di altre operazioni straordinarie previste dal piano, cfr. M. AIELLO, (nt. 171), 108; M. RANIELI, (nt. 171), 185 ss.; F. GUERRERA, (nt. 1), 1330, che, per questo, è indotto ad escludere complessivamente la compatibilità delle proposte concorrenti con il concordato di gruppo.

¹⁸¹ A questo si aggiunge che, nonostante non sia stato espressamente prevista nel codice della crisi di impresa, a differenza della legge delega (art. 2, lett. c), n. 3, l. n. 155/2017), il venir meno del diritto di recesso del socio non consenziente nelle operazioni riorganizzative tramite fusione e scissione, per i tipi sociali in cui esso sia previsto, sia per legge, sia in via statutaria a favore dei soci dissenzienti, fermo tenendo conto degli ostacoli che si possono porre in questo modo alla riorganizzazione (F. GUERRERA, (nt. 1), 1338), che è da ritenere ricavabile, oltre che dalla menzionata tendenza alla concentrazione della tutela in sede concorsuale (v. *retro*, par. 12), dalla considerazione, che tuttavia nei fatti potrebbe essere smentita proprio dall'emersione di un valore reddituale, che tale rimedio potrebbe risultare privo di utilità stante l'assenza di un valore della partecipazione. Sulle condizioni per l'esercizio del diritto di recesso per inizio o cessazione della direzione e coordinamento, si rinvia a M. MIOLA, (nt. 36), ove ult. rif.; e con riguardo al recesso del socio non consenziente nella s.r.l., v. G. RESCIO, (nt. 97), 204 ss.; e con rif. alla s.p.a., v. S. SEMINARA, *Recesso e diritto al disinvestimento nella fusione e nella scissione di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2017, 1027 ss.; più in generale, v. C. e R. SANTAGATA, (nt. 97), 464.

¹⁸² Cfr. F. PACILEO, (nt. 169), 122 ss., ove ult. rif. Per un'ipotesi analoga, di costituzione *ex novo* di un gruppo a seguito di *übertragende Sanierung*, v. C.W. PLEISTER, in L.F. FLÖTHER (nt. 99), § 5, *Rdn.* 117 ss.

dividuaione dell'attività di direzione e coordinamento, scaturenti in via di principio dal c.d. controllo societario da credito¹⁸³, e tenuto conto che un'influenza del genere può essere esercitata anche *ab origine* al fine di presentare una proposta di concordato di gruppo, e non solo a seguito di un'offerta concorrente, è da ritenere che alla ricorrenza di una tale ipotesi sussistano ostacoli di natura normativa, scaturenti dai limiti posti dall'art. 90 c.c.i.i. alla presentazione di proposte concorrenti, che riguardano non solo la percentuale minima di crediti vantati dal creditore proponente (primo comma) e la non conteggiabilità in tale percentuale dei crediti infragruppo riferibili a costui (secondo comma), ma anche la delimitazione dei soggetti legittimati a presentarla¹⁸⁴. La proposta concorrente, infatti, è preclusa, ai sensi dell'art. 90, terzo comma, c.c.i.i., ai creditori che siano configurabili come parti correlate: e tra queste ultime, in particolare, ai sensi del reg. Consob n. 17221/2010 in materia di operazioni con parti correlate (modificato con delib. 21624/2020), appositamente richiamato dall'art. 2, lett. l), c.c.i.i., rientrano i soggetti legati da vincoli contrattuali, tra i quali potrebbero ricomprendersi i finanziatori assistiti da *covenants*, laddove la presenza di questi ultimi sia ricondotta ad una attività di direzione e coordinamento di fonte contrattuale.

Minori questioni, per quanto concerne il rapporto tra il concordato di gruppo e l'obbligo di rispettare le procedure competitive, si presentano in relazione alle offerte concorrenti, rispetto alle quali, tuttavia, anche al di fuori del concordato di gruppo, si è posta la questione della loro applicabilità non solo ad operazioni contrattuali di trasferimento di beni, ed *in primis* dell'azienda, ma

¹⁸³ Cfr. P. CUOMO, *Il controllo societario da credito*, Milano, Giuffrè, 2013, 95 ss.; v. anche L. MIOTTO, *Il controllo creditorio difensivo*, Torino, Giappichelli, 2017, spec. 243 ss.

¹⁸⁴ In effetti, da questa norma potrebbe rinvenirsi un'indiretta preclusione alla presentazione di proposte concorrenti da parte di imprese appartenenti allo stesso gruppo, anche se, in questo caso, non ricomprese nel perimetro del concordato di gruppo, fondata sull'obiettivo di evitare la presentazione di offerte «civetta», riconducibili comunque al debitore e rivolte ad ingannare i creditori: in questo senso, con riferimento al corrispondente art. 163, quarto comma, l. fall., v. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Fallimento*, 2015, 1165. In effetti, la preclusione delle proposte concorrenti così configurate era riconducibile, sotto la legge fallimentare, all'art. 165, terzo comma, l. fall., che in relazione alle proposte concorrenti, richiama l'art. 124, primo comma, ult. periodo, l. fall., che tale preclusione dispone per il concordato fallimentare, pur se limitatamente alle società controllate o sottoposte al comune controllo (cfr. M. AIELLO, (nt. 171), 61 s.). Tuttavia, la mancata riproduzione di tale disposizione nel c.c.i.i., rafforza la convinzione della non sussistenza di una preclusione, in via di principio, alla presentazione di proposte concorrenti da parte di imprese dello stesso gruppo: cfr. in questo senso, M. RANIELI, (nt. 171), 144 ss. e 248 ss., nel quadro di una complessiva interpretazione favorevole alla competitività nel concordato anche mediante iniziative di imprese dello stesso gruppo.

anche ad operazioni societarie, quali il trasferimento di partecipazioni in società nella quale sia stata conferita l'azienda, o altri operazioni riorganizzative, tra cui la fusione e la scissione, o l'aumento di capitale riservato ad un terzo predeterminato¹⁸⁵. A testimonianza delle implicazioni a livello di gruppo è il rapporto che si crea tra il piano di concordato che preveda una cessione di azienda, da sottoporre al meccanismo delle offerte concorrenti in quanto fenomeno traslativo, e viceversa le operazioni straordinarie volte a realizzare operazioni riorganizzative della struttura sociale attraverso una continuità aziendale indiretta: e questo con riferimento, in particolare, alle operazioni consistenti in una scissione parziale preceduta da affitto di azienda a favore della società destinata a divenire scissionaria, con la conseguenza che l'assegnazione scaturente dalla scissione avrebbe l'effetto di assorbire il precedente affitto¹⁸⁶, ed in cui la distinzione deve riposare sull'effettiva portata, riorganizzativa, ovvero liquidativa, delle operazioni in questione.

Questioni analoghe si possono presentare con specifico riferimento alle operazioni di riorganizzazioni intragruppo, nel caso di piano di concordato che preveda la scissione parziale con assegnazione di parte del patrimonio a società dello stesso gruppo, preceduta dal temporaneo affitto dell'azienda alla stessa. Ovvero, di un piano che preveda una continuità aziendale indiretta a tempo, realizzata attraverso una scissione effettuata a favore di tre società costituite *ex novo* ed interamente controllate dalla società scissa proponente il concordato, cui compete di realizzare la continuità indiretta, cui faccia seguito la liquidazione dei beni produttivi attraverso cui si è realizzata l'attività di impresa finalizzata ad adempiere agli obblighi concordatari¹⁸⁷.

Rispetto a tali fattispecie, nei limiti entro cui, secondo l'impostazione accolta dal legislatore, esse possono a rigore essere considerate quali concordato di gruppo, si pone l'esigenza di verificare il rapporto intercorrente tra il contenuto riorganizzativo e le finalità liquidative, su cui si fonda l'applicazione della disciplina delle offerte concorrenti. E quindi, dovrà distinguersi tra il soddi-

¹⁸⁵ Cfr. P. PISCITELLO, *Riflessioni su concordati "predatori" ed offerte concorrenti*, in *Riv. dir. civ.*, 2020, I, 756 ss.; M. FABIANI, *Aumento di capitale ed offerte concorrenti nel concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2018, 1386; Trib. Napoli, 4 luglio 2018, in *Fallimento*, 2019, 77 ss., nt. M. AIELLO.

¹⁸⁶ Questione che ha dato luogo ad un intenso dibattito in giurisprudenza: cfr. Trib. Catania, 14 luglio 2016, in www.ilcaso.it e in *Dir. fall.*, 2018, I, 195, nt. A. VITIRITTI; in senso contrario, Trib. Torre Annunziata, 29 luglio 2016, *ivi*.

¹⁸⁷ Cfr. Trib. Torre Annunziata, 29 luglio 2016, (nt. 186), che ha escluso nella fattispecie l'applicabilità della disciplina delle offerte concorrenti, di cui all'art. 163-bis l. fall., per la mancanza di terzietà della società assegnataria.

sfacimento dei creditori che si realizza tramite le risorse conseguenti al trasferimento dei cespiti aziendali, da un lato, e la circolazione del patrimonio aziendale che deve ritenersi esclusivamente strumentale alla riorganizzazione della stessa operata in sede concordataria, al fine di continuare l'esercizio dell'impresa e di soddisfare attraverso di essa i creditori, dall'altro. E questo anche qualora l'operazione, ed il conseguente soddisfacimento dei creditori, avvenga in due tempi, costituiti dalla scissione parziale e dalla successiva liquidazione delle partecipazioni assegnate alla scissionaria, nella cui combinazione debba, tuttavia, ritenersi assente un minimo contenuto riorganizzativo, con la conseguenza che, anche laddove tale trasferimento presenti portata infragruppo, non può pervenirsi all'obbligatoria applicazione di procedure competitive¹⁸⁸.

15. Operazioni riorganizzative ed accordi di ristrutturazione dei debiti: cenni.

Alcune considerazioni merita anche il tema delle operazioni riorganizzative infragruppo effettuate nell'ambito degli accordi di ristrutturazione di gruppo. A differenza del concordato di gruppo, tali accordi usufruiscono di una disciplina complessivamente alquanto scarna e che, con riferimento più specifico alle operazioni riorganizzative comportanti anche trasferimento di risorse, lascia addirittura dubitare della compatibilità con le disposizioni dell'art. 285 c.c.i.i., ma che comunque rappresenta una novità rispetto alla assoluta assenza di previsioni sul punto precedentemente al c.c.i.i.¹⁸⁹. È da ritenere, viceversa, che le operazioni riorganizzative infragruppo nei piani attestati di gruppo, pur se indubbiamente realizzabili, non siano sottoposte alla disciplina dell'art. 285 c.c.i.i.¹⁹⁰.

¹⁸⁸ Cfr. per tutti, A. VITIRITTI, *Riflessioni su offerte concorrenti ed operazioni societarie straordinarie nel concordato preventivo con continuità aziendale indiretta*, in *Dir. fall.*, 2018, II, 226 ss., ove ampi rif. anche comparatistici.

¹⁸⁹ Basti pensare che, nonostante la rubrica dell'art. 285 c.c.i.i. – «contenuto del piano o dei piani di gruppo e azioni a tutela dei creditori e dei soci» – sia astrattamente idonea a ricomprendere anche gli accordi di ristrutturazione di gruppo, il tenore letterale dei commi 1 e 2 – «il piano concordatario o i piani concordatari di gruppo» (primo comma); «il piano o i piani concordatari» (secondo comma) – sembrerebbero riferirsi esclusivamente al concordato di gruppo.

¹⁹⁰ I piani attestati di risanamento di gruppo, dei quali non si trova menzione nei principi dettati dalla l. n. 155/2017, sono contemplati nella rubrica dell'art. 284 c.c.i.i. e sono disciplinati, unitamente agli accordi di ristrutturazione dei debiti, i quali devono pure essi presentare il

Anche in questo caso, la principale novità è costituita dal profilo procedimentale che contraddistingue gli accordi di ristrutturazione di gruppo, e dunque dall'ammissibilità della presentazione con unico ricorso, da parte di più imprese appartenenti allo stesso gruppo, della domanda di accesso alla procedura di omologazione dell'accordo di ristrutturazione, sulla base di un piano unitario ovvero di piani reciprocamente collegati e interferenti, secondo i medesimi requisiti stabiliti dall'art. 284, quarto comma, c.c.i.i. per il concordato di gruppo. Naturalmente, anche nel caso di accordi di ristrutturazione di gruppo, il piano unitario od i piani reciprocamente collegati ed interferenti non potranno limitarsi ad avere riguardo ai profili industriali e finanziari delle singole imprese, ma dovranno tenere conto delle operazioni anche riorganizzative – finanziamenti infragruppo, fusioni, scissioni, trasferimenti di rami di azienda, aumenti di capitale – intercorrenti tra di esse, destinate a favorire la ristrutturazione di gruppo, e per di più devono essere accompagnati da un'attestazione unitaria dell'esperto. Non si precisa, tuttavia se, pure in presenza di un unico ricorso, si debba essere in presenza di accordi separati, stipulati con i creditori delle rispettive imprese. In effetti, per garantire una piena simmetria con quanto disposto per il concordato di gruppo, deve darsi una risposta positiva sul punto.

contenuto dell'art. 56 c.c.i.i. (v. *retro*, nt. 45) nel quinto comma, attraverso la formula involuta di «piano unitario o reciprocamente collegati o interferenti, aventi il contenuto indicato dall'art. 56, secondo comma, c.c.i.i.»; con l'ulteriore requisito, tuttavia, che essi devono essere idonei a consentire il «risanamento dell'esposizione debitoria di ciascuna impresa e ad assicurare il riequilibrio tempestivo della situazione finanziaria di ognuna». Poiché non può escludersi, anzi, deve ritenersi che tale risultato sia realizzabile proprio tramite operazioni riorganizzative infragruppo comportanti il trasferimento di risorse, la mancata previsione delle stesse nell'art. 285 c.c.i.i., anche con riferimento ai piani attestati di risanamento di gruppo, non costituisce una precisa scelta del legislatore a favore della conservazione in questo caso di un'accentuata logica atomistica, che mira ad evitare che le soluzioni negoziali realizzabili tramite questi piani possano condurre al superamento degli squilibri finanziari secondo una logica di gruppo. A favore della soluzione atomistica è G. FAUCEGLIA, *Il piano di risanamento nel codice della crisi e dell'insolvenza: finalità e struttura, con una nota su qualche aporia normativa*, in *Dir. fall.*, 2020, I, 592 s., il quale argomenta anche dalla formula aggiunta nell'art. 284, quinto comma, c.c.i.i. dal d.lgs. n. 170/2020, dell'attestazione del professionista circa la maggiore convenienza «in funzione del migliore soddisfacimento dei creditori delle singole imprese», individuando in ciò un ostacolo al superamento dello squilibrio finanziario in ambito di gruppo, pure se a fronte del sacrificio che potrebbe richiedersi alla singola impresa. In effetti, proprio applicando in questo caso la logica del miglior soddisfacimento dei creditori, il sacrificio della singola impresa potrebbe risultare neutralizzato, non diversamente da quanto si è visto con riferimento al concordato di gruppo, anche attraverso il trasferimento di risorse. A favore di ampi spazi per tali operazioni nei piani di risanamento di gruppo è ora F. GUERRERA, (nt. 40), 89 ss.

In precedenza, il tema degli accordi di ristrutturazione di gruppo era stato affrontato e risolto mediante la predisposizione di singoli accordi da parte delle imprese del gruppo, da presentare con autonomi ricorsi presso i rispettivi tribunali competenti¹⁹¹, sulla base di autonomi piani industriali accompagnati da autonome attestazioni del professionista e condizionati all'omologazione degli altri accordi; mentre più raramente si è richiesta la presentazione di un'attestazione di gruppo¹⁹². Di conseguenza, ogni impresa era tenuta ad indicare, e preventivamente a reperire, le risorse idonee a consentire il pagamento dei creditori non aderenti, da cui altresì discendeva l'incidenza sulla complessiva ristrutturazione di gruppo, della non risanabilità della singola impresa: prescindendo, quindi, da una valutazione della convenienza della ristrutturazione di gruppo, che consentisse di sacrificare le imprese del gruppo non più risanabili¹⁹³.

Indubbiamente, anche negli accordi di ristrutturazione di gruppo emergono le esigenze di effettuare operazioni riorganizzative finalizzate al risanamento di gruppo, ed in cui un ruolo significativo è attribuito all'elaborazione da parte dell'impresa esercente la direzione e coordinamento di un piano unitario da

¹⁹¹ Cfr. Trib. Roma, 5 novembre 2009, in www.ilcaso.it; Trib. Monza (decr.), 27 maggio 2011, in www.ilfallimentarista.it; decisioni le quali, quindi, in presenza di un unico ricorso per più imprese dello stesso gruppo, hanno disposto la separazione in autonomi ricorsi.

¹⁹² Cfr. Trib. Monza, 27 maggio 2011, cit.; v. anche F. ROLFI, *Gli accordi di ristrutturazione: profili processuali e ricadute sostanziali*, in *Fallimento*, 2011, 106 ss.

¹⁹³ In dottrina, sull'istituto in generale, cfr. P. VALENSISE, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti nella legge fallimentare*, Torino, Giappichelli, 2012; C.L. APPIO, *Gli accordi di ristrutturazione del debito*, Milano, Giuffrè, 2012; e con specifico riferimento agli accordi di ristrutturazione di gruppo, v. F. BONELLI, (nt. 7), 2 ss.; U. MOLINARI, *Accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis l. fall., i casi Gabetti Property Solutions S.p.a. e Risanamento S.p.a.*, in *Crisi di imprese*, (nt.7), 47 ss. In giurisprudenza, Trib. Milano (decr.), 30 novembre 2010, in *Crisi di imprese*, (nt.7); Trib. Padova (decr.), 24 febbraio 2011, in *Il Caso Assonime*, 4/2011; Trib. Bologna, 17 marzo 2011, in www.ilcaso.it.

Non è mancata, nella prassi, la soluzione di procedere alla riunione di tutti i procedimenti di omologazione di accordi di ristrutturazione dei debiti concernenti più imprese dello stesso gruppo: cfr. il Caso Risanamento: Trib. Milano, (decr.), 10 novembre 2009, in *Foro it.*, 2011, I, 1939; in *Dir. fall.*, 2010, II, 343, nt. G. GILARDI; in *Fallimento*, 2010, 195, nt. M. FABIANI; in *Corriere del merito*, 2012, 263, nt. S. PERUGINI; su cui v. anche G. LOMBARDI, *Le recenti ristrutturazioni del debito: il caso Risanamento*, in *Corr. giur.*, 2010, 680 ss.; ed ancora, Trib. Milano (decr.), 15 novembre 2011 (gruppo Coppola), in www.tribunale.milano.it; App. Bologna, 20 gennaio 2020 (gruppo Trevi), in www.trevifin.it. Si è, tuttavia, ammesso che possa procedersi alla sottoscrizione di un unico accordo con i creditori di alcune società del gruppo (in specie i creditori finanziari), qualora si tratti di creditori comuni a più entità del gruppo, in quanto «funzionale ad una ristrutturazione coordinata tra le società dell'intero indebitamento» (Trib. Bergamo, 13 febbraio 2019, in www.unijuris.it).

cui emerga una strategia complessiva, che può comprendere anche l'accollo di debiti delle controllate da parte della capogruppo, il trasferimento di attivi per consentire il pagamento di creditori di un'altra impresa, la cessione gratuita tra le imprese del gruppo di crediti verso terzi, e così via. Inoltre, in quanto strumentali alla ristrutturazione finanziaria e ad esse collegate, possono intervenire anche operazioni riorganizzative di natura societaria, ed in specie aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione, finalizzati a realizzare un ricambio del controllo, eventualmente accompagnati da patti parasociali. Operazioni che, in assenza di regolamentazione, in passato erano state attuate sulla base di accordi di natura privatistica, restanti al di fuori dell'art. 182-*bis* l. fall.

Tutte queste operazioni possono risultare potenzialmente pregiudizievoli per una delle imprese coinvolte, con conseguenze in specie laddove si ammetta che all'accordo di ristrutturazione, a differenza da quanto si è prospettato per il concordato di gruppo, partecipino anche imprese del gruppo *in bonis* rispetto alle quali l'adesione all'accordo potrebbe essere fondata sull'esigenza di eliminare lo stato di crisi delle altre, ed evitare la sua propagazione, nella logica della direzione e coordinamento e dei vantaggi compensativi¹⁹⁴. L'ammissibilità di tale soluzione, peraltro, sembra ora risolta in termini positivi dall'art. 284, secondo comma, c.c.i.i., dato che, a differenza di quanto disposto per il concordato di gruppo, non viene specificato che le imprese proponenti debbono essere in stato di crisi o di insolvenza.

La mancata previsione di una disciplina specifica delle operazioni riorganizzative, con riferimento agli accordi di ristrutturazione, nel c.c.i.i. non induce a ritenere che esse debbano ritenersi in via di principio precluse, bensì che la loro effettuazione vada depurata delle previsioni con essi incompatibili, quali quelle, proprie del concordato di gruppo, della loro necessità ai fini della continuità aziendale. Né tanto meno un ostacolo può rinvenirsi nella previsione, anche con riferimento agli accordi di ristrutturazione di gruppo, del principio di autonomia delle masse attive e passive (art. 284, terzo comma, c.c.i.i.), per cui la separazione dovrà intendersi riferita solamente al calcolo della percentuale di adesione dei creditori, che deve essere realizzata separatamente con riferimento alle singole imprese partecipanti all'accordo e conteggiando anche i crediti intragruppo, considerato che, a differenza del concordato preventivo, in cui è sancito il divieto di partecipare al voto da parte di altre imprese creditrici appartenenti allo stesso gruppo (art. 127, sesto comma,

¹⁹⁴ Cfr. B. INZITARI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis legge fall.: natura, profili funzionali e limiti dell'opposizione dei creditori estranei e dei terzi*, in *Contr. impr.*, 2011, 1311 ss.

l. fall., ed ora art. 109, quinto comma, c.c.i.i.), negli accordi di ristrutturazione non è previsto che dal calcolo della percentuale dei creditori che rappresentino almeno il sessanta per cento dei crediti, richiesta per l'omologazione dell'accordo, siano esclusi i crediti infragruppo, per i quali non è richiesto, quindi, che si proceda alla loro preventiva compensazione¹⁹⁵.

La disciplina delle operazioni riorganizzative negli accordi di ristrutturazione di gruppo si condensa, in sostanza, nella tutela offerta ai creditori. L'art. 285, terzo comma, c.c.i.i. si limita a sancire che «i creditori non aderenti possono proporre opposizione all'omologazione degli accordi di ristrutturazione», mentre il quarto comma, estendendo agli accordi di ristrutturazione il potere del tribunale di giudicare la convenienza dell'accordo per i soli creditori legittimati all'opposizione, dispone che: «il tribunale omologa il concordato o gli accordi di ristrutturazione qualora ritenga, sulla base di una valutazione complessiva del piano o dei piani collegati, che i creditori possono essere soddisfatti in misura non inferiore a quanto ricaverebbero dalla liquidazione giudiziale della singola società».

Si potrebbe ritenere, al riguardo, che tale regime, e la stessa indicazione nel piano o nei piani di ristrutturazione di gruppo delle ragioni di maggiore convenienza per i creditori, non abbiano ragione di proporsi, data l'efficacia dell'accordo solo per i creditori che vi abbiano aderito, salvo l'ipotesi degli accordi ad efficacia estesa¹⁹⁶. A quest'ultimo riguardo, si pone l'esigenza di stabilire le specifiche conseguenze, in una ristrutturazione di gruppo, dell'estensione dell'opposizione anche ai creditori non aderenti della medesima categoria. E ciò tenendo conto che l'opposizione è consentita nel caso degli accordi di ristrutturazione ad efficacia estesa, ai sensi dell'art. 61, secondo comma, lett. *d*), c.c.i.i., solo ai creditori non aderenti, ai quali il debitore chieda di estendere gli effetti dell'accordo: estensione che dovrà riguardare, nel giudizio svolto dal giudice, la circostanza che essi possano essere soddisfatti in base all'accordo «in misura non inferiore rispetto alla liquidazione giudiziale» (art. 61, secondo comma, lett. *d*), e terzo comma, c.c.i.i.). Formula questa, non a caso, riprodotta nell'art. 285, quarto comma, c.c.i.i., con riferimento anche all'omologazione degli accordi di ristrutturazione di gruppo, ma di cui non vi è traccia nella disciplina di diritto comune, onde la possibilità di valutare le

¹⁹⁵ Cfr. Trib. Milano, 10 novembre 2009, (nt. 193), che ha riconosciuto la natura eccezionale della disposizione dell'art. 127 l. fall., sulla base dell'assunto che l'adesione dei creditori nell'accordo di ristrutturazione ha natura di manifestazione di volontà negoziale, a differenza del concordato preventivo, in cui il voto del singolo creditore si inserisce nell'ambito di un procedimento fondato sul principio maggioritario, che vincola la minoranza dei creditori.

¹⁹⁶ Cfr. A. NIGRO, D. VATTERMOLI, (nt. 1), 496 s.; e già, A. NIGRO, (nt. 4), 29.

utilità, ricavabili dai creditori non aderenti delle singole imprese a cui si riferisce l'accordo di ristrutturazione. Trasferita tale tematica agli accordi di ristrutturazione di gruppo, è possibile tenere conto dei vantaggi compensativi, ancora una volta sotto forma di migliore soddisfacimento dei creditori non aderenti di tutte le imprese del gruppo. E questo sulla base dell'assunto che, nel caso di ristrutturazione di gruppo, ferma rimanendo la separazione delle masse attive e passive, la ristrutturazione non può che configurarsi come ad efficacia estesa.

La soluzione che emerge dall'art. 285, quarto comma, c.c.i.i. deve essere posta in confronto, ancora una volta, con la logica di gruppo, e dunque con la possibilità di escludere un'azione di responsabilità da direzione e coordinamento, sotto il profilo della non corrispondenza dell'accordo di ristrutturazione ai principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria, da parte dei creditori non aderenti, che vedano compromessa la loro integrale soddisfazione, in presenza di una attestazione del professionista, ai sensi degli artt. 284, quarto comma e 48, quarto comma, c.c.i.i., della «fattibilità economica e giuridica del piano», ed in particolare della sua idoneità ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei¹⁹⁷. Un'impostazione del genere il legislatore avrebbe dunque accolto, confinando la tutela dei creditori esclusivamente nelle forme dell'opposizione all'omologazione e confermando, anche con riferimento agli accordi di ristrutturazione, che l'accertamento definitivo della conformità dell'accordo ai suddetti principi viene realizzato attraverso la valutazione del tribunale in sede di omologazione. Deve, tuttavia, ritenersi che tale regola non escluda, ma si aggiunga, in relazione alle peculiarità che può presentare l'accordo di gruppo riguardo ai creditori, al diritto di opposizione previsto in via generale dall'art. 48, quarto comma, c.c.i.i., a favore dei creditori non aderenti al piano, in caso di sua inidoneità ad assicurare l'integrale pagamento di costoro.

Inoltre, la portata non esauriente della disciplina dettata dall'art. 285 c.c.i.i. per gli accordi di ristrutturazione di gruppo deriva anche dal fatto che è assente una previsione relativa alla tutela dei soci, posto che non viene estesa quella dell'art. 285, quinto comma, c.c.i.i., la quale pertanto è relativa al solo concordato di gruppo. In questo caso, la mancata estensione ai soci del rimedio dell'opposizione all'omologazione induce a ritenere che la tutela per costoro debba ricavarsi dalla disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento.

¹⁹⁷ Cfr. L. BENEDETTI, *La responsabilità ex art. 2497 c.c. della banca e le soluzioni negoziali delle crisi di impresa*, in *RDS*, 2010, 428 ss., sia pure con specifico riferimento alla responsabilità della banca finanziatrice, qualora sia riscontrabile in essa l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento; in senso contrario, v. E. CODAZZI, *L'ingerenza nella gestione delle società di capitali tra "atti" e "attività"*, Milano, Giuffrè, 2012, 257 ss.