

RIVISTA DI DIRITTO DELL'IMPRESA
2/2017



Edizioni Scientifiche Italiane

Rivista di Diritto dell'Impresa

Fondata da: Franco Di Sabato

Direttore responsabile: Astolfo Di Amato

Direzione: Niccolò Abriani, Carlo Amatucci, Antonio Blandini, Astolfo Di Amato, Daniela Di Sabato, Aurelio Gentili, Vincenzo Meli, Aurelio Mirone, Giuseppe Niccolini, Andrea Paciello, Fabio Padovini, Gianmaria Palmieri, Vincenzo Ricciuto, Renato Santagata, Giuliana Scognamiglio.

Comitato di direzione: Niccolò Abriani, Antonio Blandini, Daniela Di Sabato, Vincenzo Ricciuto, Giuliana Scognamiglio.

Comitato scientifico: Maurizio Ammendola, Amedeo Bassi, Mario Campobasso, Donato Carusi, Andrea Castaldo, Paolefisio Corrias, Raffaele Di Raimo, Giuseppe Fauceglia, Carlo Ibba, Fabiana Massa, Marco Maugeri, Nicola Mazzacuva, Giovanni Perlingieri, Pietro Perlingieri, Nicola Rocco di Torrepadula, Marcella Sarale, Chiara Tenella Sillani, Francesco Tesaro.

Comitato scientifico internazionale: Josefina Boquera Materradona, Andrey Bushev, Jesus Estruch Estruch, Stefan Grundmann, François Xavier Lucas, Jonathan R. Macey, Andres Recalde Castells, Michel Verpeaux, Nathalie Voser.

Responsabili della valutazione: Daniela Di Sabato, Renato Santagata.

Comitato di redazione: Ettore Battelli (caporedattore), Giovanni Agrusti, Carlo Bavetta, Clelia Buccico, Ciro Caccavale, Valerio Cintio, Camilla Crea, Oreste De Cicco, Annamaria Dentamaro, Alessio Di Amato, Cristiana Fiengo, Sergio Locorotolo, Francesco Longobucco, Gianluca Pignotti, Francesco Saverio Porcelli, Melania Ranieli, Gabriele Salvi, Carla Solinas.

Osservatorio delle Corti e sulle Autorità indipendenti: Adelaide Amendola, Anna Argentati, Stanislao De Matteis, Giuseppe Dongiacomo, Fabio Miccio, Loredana Nazzicone.

La *Rivista di diritto dell'impresa* subordina la pubblicazione di ogni scritto a una procedura di referaggio che garantisce l'anonimato dell'Autore e dei singoli revisori (c.d. *double blind peer-review*), nonché l'obiettività e la ponderatezza del giudizio. A tal fine la Direzione potrà avvalersi di uno o più Responsabili della valutazione, i quali disgiuntamente sottopongono il contributo ad almeno due *referee* esterni scelti tra i Professori ordinari di prima fascia, italiani e stranieri, in ragione della loro autorevolezza, della competenza specifica richiesta e dell'eventuale natura interdisciplinare del contributo. I *referee* ricevono l'elaborato da valutare senza l'indicazione dell'Autore; all'Autore non viene comunicata l'identità dei *referee*. Il giudizio motivato potrà essere positivo (pubblicabilità); positivo con riserva, ossia con l'indicazione della necessità di apportare modifiche o aggiunte (pubblicabilità condizionata); negativo (non pubblicabilità). Esso sarà trasmesso alla Direzione che, direttamente o tramite un Responsabile della valutazione, provvederà a comunicarlo all'Autore, sempre garantendo l'anonimato dei *referee*. I contributi giudicati meritevoli possono essere oggetto di pubblicazione nella Rivista in base all'insindacabile valutazione della Direzione. Qualora i *referee* esprimano un giudizio positivo con riserva, la Direzione, con la supervisione dei Responsabili della valutazione, autorizza la pubblicazione soltanto a seguito dell'adeguamento del contributo, assumendosi la responsabilità della verifica. Nell'ipotesi di valutazioni contrastanti dei *referee* sarà la Direzione a decidere circa la pubblicazione del contributo, anche affidando l'ulteriore valutazione a terzi. La Direzione può assumere la responsabilità delle pubblicazioni di studi provenienti da autori, stranieri o italiani, di consolidata esperienza e prestigio tali che la presenza del loro contributo si possa reputare di per sé ragione di lustro per la Rivista.

L'accettazione di un lavoro ai fini della pubblicazione implica il vincolo per l'Autore a non pubblicarlo altrove o a non pubblicare parti di esso in altra rivista senza il consenso scritto dell'Editore secondo le modalità concordate con l'Editore stesso.

Le medesime regole valgono anche per i *Quaderni della Rivista di diritto dell'impresa*.

Registrato presso il Tribunale di Napoli al n° 4000 del 6 marzo 1990. Responsabile: Astolfo Di Amato. Copyright by Edizioni Scientifiche Italiane - Napoli. Periodico esonerato da B.A.M. art. 4, 1° comma. n. 6, d.P.R. 627 del 6-10-78.

Sommario

SAGGI

- 269 N. ABRIANI, *Proposte e domande concorrenti nel diritto societario della crisi*
- 313 V. RICCIUTO, *L'integrazione dei contratti di impresa. Dilatazione o estinzione della fattispecie?*
- 329 G.C. GIORGINI, *La «sauvegarde», procedura concorsuale di prevenzione della crisi d'impresa*
- 347 A. MIGNOZZI, *Questioni su validità ed effettività del diritto di privativa*
- 381 M. D'AMBROSIO, *Lucratività e scopo ideale alla luce della riforma del terzo settore*

CASI E PARERI

- 399 Sentenza Corte di Cassazione, Sezioni Unite Civili, 16 novembre 2016, n. 23304, commento di E. BATTELLI, *La legittimazione processuale delle associazioni dei consumatori nelle controversie bancarie e finanziarie*

OSSERVATORIO

- 431 F.G. VITERBO, *Il Gruppo Bancario Cooperativo ed il contratto di coesione: flessibilità del modello e margini di esercizio dell'autonomia*
- 451 A. DE LIA, *Problemi di struttura della nuova disciplina penale delle false comunicazioni sociali*
- 473 P. PIACENZA, *La realizzazione delle infrastrutture in partenariato pubblico-privato mediante il ricorso alle misure di defiscalizzazione*

RECENSIONI

- 511 S. JUNG, P. KREBS, G. TEUBNER (eds), *Business networks Reloaded*, Nomos, Ashgate, 2015 [Recensione di M. D'AURIA]

Proposte e domande concorrenti nel diritto societario della crisi

di NICCOLÒ ABRIANI

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Profili innovativi e ricadute sistematiche della domanda concorrente. – 3. Sulla ricostruzione teorica del concordato e sulla distinzione fra stato di crisi e insolvenza. – 4. Domande e proposte concorrenti: un contributo al superamento dei dubbi relativi alla disciplina vigente da parte delle novità prefigurate dal disegno di legge delega. – 5. Domande concorrenti e presunta “espropriazione” dei soci: sulla legittimità costituzionale della nuova disciplina. – 6. Sulla legittimazione alla presentazione della domanda concorrente. – 7. Alcuni riscontri comparatistici – 8. Sul voto del creditore proponente il concordato. – 9. Qualche ulteriore spunto in merito alla nuova previsione delle domande concorrenti – 10. Sulla posizione dei soci nelle procedure d’insolvenza. – 11. Ancora sulle operazioni straordinarie relative alla società in crisi. – 12. Prospettive di riforma e azioni di responsabilità nel concordato preventivo.

1. La disciplina del concordato preventivo è interessata da oltre due lustri da un cantiere legislativo permanente, le cui più recenti linee guida sono rappresentate, da un lato, da una ridefinizione restrittiva dello spettro applicativo dell’istituto e, in particolare, dei suoi presupposti oggettivi; dall’altro, da una progressiva, e non meno significativa, dilatazione dei soggetti legittimati a intervenire proattivamente nella procedura, dall’altro.

Sotto entrambi i versanti è dato constatare un percorso evolutivo (o, secondo i punti di vista, involutivo) che muove dalle anticipazioni operate dal d.l. 27 giugno 2015, n. 83, convertito con modificazioni dalla l. 6 agosto 2015, n. 132, e pare destinato ad approdare, in un quadro più compiuto e sistematicamente coerente, nella nuova disciplina organica prefigurata dal disegno di legge 11 marzo 2016, n. 3671, che recepisce in larga misura le proposte contenute nello schema di legge elaborato dalla Commissione Rordorf (e che per tale ragione sarà d’ora in poi definito anche come “disegno di legge Rordorf”).

Sul primo versante, si assiste a un’ulteriore accentuazione del-

l'impostazione restrittiva verso i concordati preventivi di natura liquidatoria, che il d.l. n. 83 del 2015 consente, come noto, soltanto in presenza di proposte idonee ad assicurare un pagamento di almeno il venti per cento dei creditori chirografari e che la riforma riferisce, ancora più selettivamente, alle sole fattispecie in cui sia dato ravvisare "un apporto di risorse esterne che aumentino in misura apprezzabile la soddisfazione dei creditori".

Sul secondo versante, lo schema di legge delega viene a delineare uno scenario nel quale la disciplina del concordato preventivo tende ad uscire definitivamente dalla sfera di esclusiva iniziativa e paternità del debitore, in quanto ai due istituti introdotti dal d.l. n. 83 del 2015 delle *offerte concorrenti*, che i terzi potranno presentare nell'ambito della proposta concordataria presentata dal debitore e delle *proposte concorrenti*, che alcuni creditori qualificati potranno avanzare nell'ambito di una procedura avviata comunque dal debitore, verrebbe ad affiancarsi l'innovativo istituto delle *domande concorrenti*, che i creditori potranno presentare, dando così avvio alla procedura nonostante l'inerzia del debitore, qualora quest'ultimo si trovi in una situazione non di mera crisi, ma di vera e propria insolvenza.

In questo quadro, l'interprete, ancora impegnato a metabolizzare le tumultuose novità introdotte nella legge fallimentare in questi ultimi anni, è ora chiamato a confrontarsi con una prospettiva di riforma che non si limita a sistematizzare in termini organici tali novità, completando (e talora correggendo) un quadro in effetti non sempre omogeneo sul piano sistematico, ma è destinata a segnare, su più fronti, ulteriori e significative evoluzioni.

L'angolo visuale non potrà che essere ristretto alle proposte e alle domande concorrenti, che rappresentano istituti tra loro indubbiamente più vicini, anche in ragione della loro maggiore incidenza sulla procedura, condizionandone rispettivamente approdo e origine.

Al riguardo va peraltro immediatamente sottolineato come la parziale identità di *ratio*, se non deve velare la profonda diversità strutturale dei due istituti, consenta di riferire alla nuova fattispecie ancora *in fieri* delle domande concorrenti alcune delle considerazioni svolte con riguardo alle proposte concorrenti, al punto da suggerire al futuro legislatore delegato la trasposizione alle prime di alcune delle previsioni normative contemplate per le seconde.

Al centro del nostro scenario si colloca dunque la disciplina delle proposte concorrenti: istituto che, com'è stato da più parti sottolineato, offre un ulteriore tassello normativo agli studiosi del

diritto commerciale, che da tempo hanno appuntato l'attenzione sulle interferenze tra il diritto della crisi d'impresa e il diritto societario¹.

Particolare interesse riveste, in tale ambito, l'innovativa regolamentazione delle operazioni straordinarie contenute all'interno delle proposte che i creditori qualificati – in quanto titolari, da soli o congiuntamente, di almeno il dieci per cento dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata dal debitore ai sensi dell'art. 161, comma 2, lett. a) – del debitore in concordato sono legittimati a proporre ai sensi dell'attuale formulazione dell'art. 163 l. fall. Il quinto comma di tale disposizione ha cura di precisare, per un verso, che la proposta di concordato concorrente è ammissibile soltanto qualora la proposta di concordato del debitore non assicuri «il pagamento, ancorché dilazionato, di almeno il quaranta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari» e, per altro verso, che essa «può prevedere l'intervento di terzi, e, *se il debitore ha forma di società per azioni o a responsabilità limitata, può prevedere un aumento di capitale della società con esclusione o limitazione del diritto di opzione*».

A tale disposizione si raccorda, completandola, la nuova disciplina dettata dall'art. 185 l. fall., ai sensi del quale se il debitore non esegue o ritarda l'esecuzione del piano di concordato, il tribunale può nominare un commissario *ad acta* e, se il debitore è

¹ Tale linea di riflessione, inaugurata dagli studi antesignani di A. NIGRO, *Diritto societario e procedure concorsuali*, in *Il Nuovo diritto delle società. Liber amicorum* Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Torino, 2006, 177 ss.; G. FERRI jr, *Ristrutturazione dei debiti e partecipazioni sociali*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 752 ss. e P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *RDS*, 2011, 820 ss., ha tratto ulteriore impulso alla luce delle regole speciali introdotte dagli artt. 182-*quater* ss. con riferimento alla (parziale) prevedibilità dei crediti derivanti da finanziamenti alle imprese in crisi e alla sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione delle società di capitali (introdotti dal d.l. 22 giugno 2012, n. 83, convertito, con modificazioni, dalla l. 7 agosto 2012, n. 134), sui quali v., per tutti, G. ZANARONE, *Il finanziamento delle imprese in crisi nelle recenti misure per la crescita del paese, con particolare riguardo ai finanziamenti soci*, in *Impresa e mercato. Studi dedicati a Mario Libertini*, III, *Crisi dell'impresa. Scritti vari*, Milano, 2015, 1673; M. MIOLA, *Profili del finanziamento dell'impresa in crisi tra finalità di risanamento e doveri gestori*, *ivi*, 1414 s.; A. PACIELLO, *Le deroghe al diritto societario di cui all'art. 182-sexies della legge fallimentare*, *ivi*, 1431 ss.; L. STANGHELLINI, *Commento all'art. 2447 c.c.*, in *Le Società per azioni*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, a cura di M. Campobasso, V. Cariello e U. Tombari, Milano, 2016, 2739. Sulla valenza sistematica di questa disciplina v. G.B. PORTALE, *Verso un "diritto societario della crisi"?*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. Tombari, Torino, 2014, 1 ss.; U. TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, *ivi*, 14 ss.; P. BENAZZO, *Crisi d'impresa, soluzioni concordatarie e capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2016, 241 ss.; C. IBBA, *Il nuovo diritto societario tra crisi e ripresa (diritto societario quo vadis?)*, *ivi*, 1031 ss.; V. PINTO, *Concordato preventivo e organizzazione sociale*, *ivi*, 2017, 100 ss.

una società, si può spingere sino a «revocare l'organo amministrativo e nominare un amministratore giudiziario stabilendo la durata del suo incarico e attribuendogli il potere di compiere ogni atto necessario a dare esecuzione alla suddetta proposta, *ivi incluso, qualora tale proposta preveda un aumento del capitale sociale del debitore, la convocazione dell'assemblea straordinaria dei soci avente ad oggetto la delibera di tale aumento di capitale e l'esercizio del voto nella stessa*».

La rilevanza sistematica di tali disposizioni è stata immediatamente sottolineata dalla dottrina², che ha ravvisato nelle stesse l'ap-

² N. ABRIANI, *Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari*, in *Giust. civ.*, 2016, 383 ss.; R. AMATORE, *Offerte e proposte concorrenti nel concordato preventivo: le novità introdotte dalla "mini" riforma del diritto fallimentare*, in www.giustiziacivile.com, 2015, 8 ss.; S. AMBROSINI, *Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 132 del 2015 e nelle prospettive di riforma*, in ilcaso.it, 2015; ID., *Il nuovo concordato preventivo alla luce della "miniriforma" del 2015*, in *Dir. fall.*, 2015, 372 ss.; M. ARATO, *Il concordato preventivo*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, diretto da O. Cagnasso e L. Panzani, III, Milano, 2016, p. 3366 ss. e ID., *Il disegno di legge elaborato dalla Commissione Rordorf*, *ivi*, 4546 ss.; P.D. BELTRAMI, *Le recenti (ulteriori) modifiche al concordato preventivo dell'estate 2015*, in ilcaso.it, 2016; P. BENAZZO, *Crisi d'impresa*, cit., 241 ss.; G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, in fallimentiesocieta.it, 2015, 12 ss.; G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Fallimento*, 2015, 1168 ss.; ID., *Le proposte "ostili"*, in *La nuova mini-riforma della legge fallimentare*, a cura di M. Sandulli e G. D'Attorre, Torino, 2016, 117 ss.; M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgia e incerte contaminazioni ideologiche*, in ilcaso.it, 2015; D. GALLETTI, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo: il sistema vigente saprà evitare il pericolo di rigetto?*, in *ilfallimentarista*, 2015; F. GUERRERA, *La ricapitalizzazione "forzosa" delle società in crisi: novità, problemi ermeneutici e difficoltà operative*, in *Dir. fall.*, 2016, 420 ss.; R. GUIDOTTI, *Misure urgenti in materia fallimentare (D.L. 7 giugno 2015, n. 83): le modifiche alla disciplina del fallimento e le disposizioni dettate in tema di proposte concorrenti*, in ilcaso.it, 2015; F. LAMANNA, *La miniriforma (anche) del diritto concorsuale secondo il decreto "contendibilità e soluzioni finanziarie" n. 83/2015: un primo commento*, II, in ilfallimentarista.it 2015; ID., *Le nuove proposte concorrenti: è configurabile un concordato con continuità aziendale del creditore competitor? A quali limiti è soggetta la sua proposta?*, *ivi*, G.B. NARDECCHIA, *Le modifiche alla proposta di concordato*, in ilcaso.it, 2015; A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, Appendice di aggiornamento, Bologna, 2016, 14; A. PEZZANO, M. RATTI, *Il complesso processo (formativo ed attuativo) delle proposte concorrenti*, in ilcaso.it, 2016; M. RANIELI, *Proposte di concordato preventivo concorrenti, trasferimento del controllo ed esenzione dall'obbligo di opa per salvataggio "ostile"*, in *Riv. dir. banc., dirittobancario.it*, 7, 2017; A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo (prime riflessioni)*, in ilcaso.it, 2015; E. SABATELLI, *Appunti sul concordato preventivo dopo la legge di conversione del D.L. n. 83/2015*, in *Crisi d'impresa e fallimento*, 13.11.2015; G.U. TEDESCHI, *Proposte e offerte concorrenti di concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2016, 1399 ss.; M.L. VITALI, *Profili di diritto societario delle «proposte concorrenti» nella "nuova" disciplina del concordato preventivo*, in *Riv. soc.*, 2016, 870 ss.; M. VITIELLO, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo: le possibili soluzioni alle primissime questioni interpretative*, in ilfallimentarista.it. Utili spunti, anche in chiave sistematica e comparatistica, sono offerti da G. GUIZZI, *Il bail-in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in *Corr. giur.*, 2015, 1485 ss. e V. PINTO,

prodo di un percorso normativo che ha determinato il progressivo spostamento del fulcro del concordato preventivo dall'esecuzione sul patrimonio del debitore alla «riorganizzazione dell'attività, ed in particolare del suo finanziamento»³.

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

i) la legittimazione a presentare la domanda di ammissione alla procedura concordataria, che costituisce presupposto imprescindibile per la presentazione di eventuali proposte concorrenti, è rimessa in esclusiva alla società debitrice;

ii) sono tuttora valide, finanche nelle società azionarie, clausole derogatorie all'art. 152 l. fall, volte ad attribuire ai soci la competenza in ordine alla decisione di avviare la procedura concordataria;

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

iv) in tale sede (ma anche in apposita assemblea di cui si richieda convocazione ex artt. 2367 e 2479 c.c.) i soci ben potranno

Concordato preventivo e organizzazione sociale, cit., 100 ss. Per un quadro di diritto comparato v. anche l'ampia trattazione di L. BENEDETTI, *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare): Aufopferung- o Duldungspflicht?*, relazione presentata al VII Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale "Orizzonti del Diritto Commerciale", "L'influenza del diritto europeo sul diritto commerciale italiano: valori, principi, interessi", Roma, 26-27 febbraio 2016, in corso di pubblicazione (e per una sintesi dello scritto v. ora ID., *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (Aufopferungs- o Duldungspflicht?)*, in *Crisi di impresa e insolvenza*, a cura di L. Calvosa, Pisa, 2017, 325 ss. Sul punto v. anche gli *Orientamenti* della Commissione di diritto societario del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato (Orientamento n. 58/2015), pubblicati per i tipi Ipsoa, Milano, 2016.

³ Così G. FERRI jr, *Ristrutturazione dei debiti e partecipazioni sociali*, cit., 752. La visione del concordato incentrata sul patrimonio dell'imprenditore sembra essere il frutto della tendenza a estendere all'intera gamma delle procedure concorsuali una concezione propria del fallimento, e cioè «prescindendo pressoché completamente non soltanto dai tratti che valgono a caratterizzare ciascuna di esse, ma, prima ancora, dal fatto che quelle in esame (...) rappresentano altrettante discipline dell'impresa» (così G. FERRI jr, *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. Tombari, Torino, 2014, 100).

proporre e assumere iniziative volte a preservare la continuità aziendale e, in generale, a prevenire o superare la situazione di crisi senza dover ricorrere alla procedura concordataria o, quanto meno, dotando la società delle risorse necessarie a garantire una soddisfazione dei creditori tale da precludere la presentazione di proposte concorrenti: si pensi, in un ideale *climax* ascendente, a finanziamenti soci, ad apporti a patrimonio e ad aumenti di capitale, che, ove sia presentata la domanda di concordato, ben potranno esser attuati senza procedere alla preliminare riduzione del capitale e nella misura ritenuta funzionale alle esigenze sopra indicate⁴;

v) i creditori qualificati possono presentare proposte concorrenti soltanto qualora la proposta concordataria depositata dal debitore segnali l'impossibilità di ricavare dal patrimonio sociale valori adeguati a limitare la falcidia dei creditori chirografari dell'ente in misura non superiore al sessanta per cento (o, se il concordato è con continuità aziendale, al settanta per cento)⁵;

vi) tale grave sbilancio – che, si noti, viene riconosciuto nel proprio piano dalla società debitrice, accertato dall'attestatore indipendente da questa prescelto e infine rivalutato e confermato dal commissario giudiziale nominato dal tribunale nella sua relazione *ex art.* 172 l. fall. – postula l'insussistenza nel patrimonio della so-

⁴ Non dovendosi necessariamente ripristinare, in virtù della sospensione di cui all'art. 182-sexies l. fall., il rapporto minimo di due a tre tra patrimonio netto e capitale *post* aumento, altrimenti richiesto per le società *in bonis* dalla nota *Massima* n. 122 del Consiglio Notarile di Milano (reperibile su <http://www.consiglionotarilemilano.it/documenti-comuni/massime-commissione-societa/122.aspx>), sulla quale v. anche *infra*. Sulla correlazione esistente tra le due norme di cui agli artt. 163, comma 5, e 182-sexies l. fall., v. M.L. VITALI, *Profili di diritto societario*, cit., alla nt. 41 e testo corrispondente, che ravvisa tra le stesse un "legame di consequenzialità logico-giuridica", potendosi ritenere che «in prima battuta, per effetto del deposito della proposta di concordato, la società debitrice – i cui organi avranno (probabilmente) optato per tale soluzione a valle di un processo di negoziazione con i propri creditori e, magari, con un potenziale investitore nella veste di socio "finanziatore" – abbia la possibilità di sfruttare il periodo di sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione e della causa di scioglimento per definire il ruolo di quest'ultimo, per trovare delle alternative concretamente praticabili, per dare definizione (specialmente se il deposito della proposta è avvenuto nella forma "in bianco") al contenuto del proprio piano», mentre i creditori potrebbero entrare in scena «con un'operazione di aumento del capitale sociale che consenta di diluire (o elidere del tutto) la compagine sociale originaria» soltanto «in un momento successivo a quello in cui la società debitrice (e gli stessi soci) hanno (invano) provato a "giocarsi" le proprie chances».

⁵ Ai sensi del quinto comma dell'art. 163 l. fall., come già ricordato, le proposte concorrenti «non sono ammissibili se nella relazione di cui all'articolo 161, terzo comma, il professionista attesta che la proposta di concordato del debitore assicura il pagamento di almeno il quaranta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari o, nel caso di concordato con continuità aziendale di cui all'articolo 186-bis, di almeno il trenta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari».

cietà di valori adeguati a ripagare se non in misura molto modesta i creditori sociali e, dunque (in linea di principio, verrebbe da dire, *a fortiori*), di un residuo valore delle partecipazioni sociali⁶;

vii) il creditore che presenta una proposta concorrente in cui si preveda un aumento di capitale, con eventuale esclusione o limitazione del diritto di opzione, deve contestualmente procedere alla sottoscrizione dell'aumento nella misura indicata, fornendo adeguate garanzie in ordine alla esecuzione dello stesso all'esito dell'omologazione;

viii) anche in corso di procedura (ma già dopo il deposito della domanda prenotativa, e dunque anteriormente alla richiesta di ammissione al concordato preventivo), i soci possono revocare gli amministratori (o, se la società sia stata posta in liquidazione, sostituire i liquidatori);

ix) la società potrebbe rinunciare alla domanda di concordato anche in presenza di una proposta concorrente, sia pure entro limiti temporali e salvi gli eventuali profili di responsabilità per i danni che da tale opzione possano eventualmente derivare in capo ai creditori.

2. Tale pur sintetica ricognizione consente di cogliere la portata innovativa dell'istituto delle domande concorrenti. L'accoglimento della proposta contenuta nel progetto di riforma sarebbe infatti destinata a superare il tradizionale monopolio del debitore in ordine alla presentazione della stessa domanda di avvio della procedura⁷.

Nel disegno di legge Rordorf si ammette invece espressamente «la legittimazione del terzo a promuovere il procedimento nei confronti del debitore che versi in stato di insolvenza, nel rispetto del principio del contraddittorio e con l'adozione di adeguati stru-

⁶ Sul punto v. M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione*, cit., 7 ss. e il citato Orientamento n. 58 del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato.

⁷ Per tutti, G. PRESTI, *Le proposte per una riforma della legge fallimentare*, a cura di M. Arato e G. Domenichini, Milano, 2017, 94 ss.; G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., 1168; isolata è rimasta la diversa interpretazione, di G. BOZZA, *Le proposte*, cit., 37 per il quale comunque i creditori devono introdurre la proposta con una domanda da depositare entro il termine prescritto *ex lege* nella cancelleria del tribunale. L'art. 163, 4 co., l. fall. fa riferimento infatti alla sola proposta concorrente, ed è ormai nota la precisa scansione procedimentale e la distinzione tra i piani concettuali della *domanda*, della *proposta* e del *piano*, delineata nel concordato preventivo e per così dire "consacrata" dalle Sezioni Unite della Cassazione: Cass., SS.UU., 23 gennaio 2013, n. 1521, in *ilcaso.it* e già M. FABIANI, *Diritto fallimentare. Un profilo organico*, Bologna, 2011, 608; Id., *Per la chiarezza di idee su proposta, piano e domanda di concordato preventivo e riflessi sulla fattibilità*, in *Fallimento*, 2011, 175 ss.

menti di tutela del debitore, in caso di successivo inadempimento del terzo» (art. 6, 1, lett. b)).

Se la norma trovasse conferma in sede di approvazione della legge delega, si verrebbe a introdurre una novità che appare sin d'ora, in vertice, di indubbio rilievo sistematico e concettuale, anche in punto di qualificazione stessa del concordato preventivo (e v. alcuni cenni *infra*); e, al contempo, destinata a imporre una riconsiderazione di una delle critiche più comunemente avanzate nei confronti della disciplina concorsuale come modificata, da ultimo, con il d.l. 83/2015 e della nuova disciplina prefigurata dalla proposta di legge delega, riguardante la riduzione della portata applicativa dell'istituto del concordato preventivo.

A quest'ultimo riguardo, è noto che in questi ultimi tempi si è assistito ad una reazione – per molti versi, eccessiva – volta a limitare il ricorso al concordato, nel solco di altre novità già introdotte dai più recenti interventi legislativi⁸ e collegata, almeno in parte, a un utilizzo asseritamente ipertrofico (e, in taluni casi, effettivamente abusivo) della procedura, che troverebbe conferma, secondo alcuni osservatori, nella relativamente modesta percentuale di concordati approdati ad omologazione e nell'ancor più esiguo numero di concordati che hanno trovato effettiva e puntuale esecuzione, confermando o, quanto meno, avvicinandosi alle previsioni prefigurate come fattibili dall'attestatore indipendente.

Anche l'introduzione dell'istituto delle proposte concorrenti, inserito come noto all'interno della legge fallimentare dalla novella dell'estate del 2015, è stato invero additato tra gli elementi indirettamente limitativi del ricorso alla procedura concordataria, ed in particolare alla domanda prenotativa di concessione dei termini.

L'attuale sistema normativo, quale risulta a seguito delle modifiche introdotte dal d.l. 83/2015, svolge invero un effetto indirettamente disincentivante rispetto alla presentazione della domanda di concordato e, dunque, alla tempestiva emersione della crisi; obiettivo il cui perseguimento viene infatti, e realisticamente, considerato come ad oggi non conseguito dalla stessa relazione al disegno di legge Rordorf. I creditori, come noto, vengono sì legiti-

⁸ Molto chiaro e severo, al riguardo, M. FABIANI, *L'ipertrofica*, cit., 2015, 5 ss. il quale stigmatizza i molti vincoli introdotti con l'ultima riforma rispetto ai contenuti della proposta di concordato, soprattutto se liquidatorio e non in continuità: per es. percentuale minima di soddisfazione del venti per cento (art. 160, ult. co., l.fall.), a proposito della quale la norma utilizza il termine "pagamento", che per vari autori deve essere necessariamente in denaro (il pagamento è concetto diverso dalla soddisfazione: M. FABIANI, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2016, 45).

timati dall'art. 163 a presentare una proposta concorrente, ma soltanto in presenza di una iniziativa di avvio della procedura da parte del debitore; il che può influenzare le opzioni di quest'ultimo, proprio in quanto ogni proposta che preveda una soddisfazione non elevata dei creditori – ossia sotto le soglie previste dalla legge⁹ – si configura al contempo come presupposto legittimante ai fini della presentazione di proposte concorrenti da parte di creditori qualificati.

Dunque il debitore oggi è consapevole che solo dopo l'assunzione della sua iniziativa i creditori sono legittimati a presentare proposte concorrenti suscettibili, ove prevalenti, di determinare un'alterazione degli stessi assetti proprietari della società in crisi; e proprio tale consapevolezza potrebbe risultare disincentivante rispetto alla tempestiva presentazione della domanda di concordato, alla quale egli è sinora legittimato in via esclusiva¹⁰.

Una simile considerazione produce inevitabili riflessi anche sul concordato con riserva. Come già si è avuto modo di osservare, la possibilità di proposte concorrenti potrebbe indurre a un supplemento di riflessione in ordine al deposito della richiesta di concessione dei termini, in quanto renderà ancora più azzardata la sua presentazione totalmente “in bianco”, *à la recherche du temps perdu* di un risanamento che andrà piuttosto:

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

b) in alternativa, ove possibile, ricercato per tempo, nel contesto dei piani e degli accordi su base volontaria, che il nuovo art. 182-*septies* – anch'esso introdotto dalla novella del 2015 – consente di concludere e, per così dire, di imporre a maggioranza, con questa nuova e peculiare figura di contratti associativi con comunione di scopo (rappresentato appunto dal superamento della crisi nella prospettiva del miglior soddisfacimento dei creditori), che potrebbero – ed anzi, auspicabilmente – do-

⁹ Peraltro il calcolo delle soglie pone diversi dubbi interpretativi: in caso di classi si considera la media di quello che viene offerto a ciascuna o la soglia minima deve essere garantita ad ogni singola classe? V. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato*, cit., 1168; P. VELLA, *La contendibilità dell'azienda in crisi. Dal concordato in continuità alla proposta alternativa del terzo.*, in *ilcaso.it*, 2016, 30 ss.

¹⁰ G. PRESTI, *Le proposte per una riforma della legge fallimentare*, cit., 94 ss.

vrebbero rimanere relegati ad una dimensione riservata e non giudiziale¹¹.

Se sotto tale profilo, la disciplina assolve una (invero, commendevoles) funzione di selezione e di opportuna responsabilizzazione delle istanze di concessione dei termini, non v'è dubbio che nell'attuale impianto normativo permanga – e, per alcuni versi, si accentui – il rischio di un indebito rinvio dell'emersione della crisi.

A ciò si aggiunga che nello scenario oggi vigente, è autorevolmente rappresentata la tesi secondo la quale, anche dopo l'avvio della procedura il debitore potrebbe comunque far cadere la proposta concorrente *ad nutum*, rinunciando alla domanda originaria¹². In effetti, la diversa tesi volta a ricollegare alla mera presentazione di proposte concorrenti un immediato effetto preclusivo rispetto alla rinuncia alla domanda di concordato da parte del debitore¹³, per quanto ispirata al condivisibile obiettivo di prevenire abusi del debitore, non suffragata dal dato normativo, che induce piuttosto a ravvisare la data a partire dalla quale non è più possibile la rinuncia nel termine ultimo entro il quale il debitore può presentare una modifica “migliorativa” della proposta originaria¹⁴ oppure nell'avvenuta approvazione della proposta concorrente¹⁵.

¹¹ E v. già N. ABRIANI, *Proposte concorrenti, operazioni straordinarie, e doveri della società*, cit., 381 ss. Sulla distinzione tra domanda di concordato “in bianco” e la variante in “bianconero”, v. R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nelle crisi dell'impresa societaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 304 ss.

¹² Nel senso che la rinuncia del debitore alla domanda, così come l'applicazione alla procedura avviata dal debitore dell'art. 173 l. fall., sia destinata a caducare anche le proposte concorrenti v. M. FABIANI, *L'ipertrofica*, cit., 7 ss.; ID., *Riflessioni*, cit., 30; G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato*, cit., 1173 ss.; S. AMBROSINI, *Il nuovo concordato preventivo*, cit., 372 s.; G.U. TEDESCHI, *Proposte*, cit., 1410. Per uno sviluppo di questa impostazione, qualificando la rinuncia al concordato come estrinsecazione di una scelta processuale e del diritto di scegliere di fallire, v. ora M. RANIELI, *Proposte di concordato*, cit., 21 s. Sulle responsabilità che possono discendere in capo agli organi sociali che abbiano vanificato, con la rinuncia, le proposte concorrenti (quanto meno in termini di differenza tra la falcidia concordataria prospettata in tali proposte e la “moneta fallimentare”), v. le considerazioni svolte in N. ABRIANI, *Proposte concorrenti*, cit., 378.

¹³ F. LAMANNA, *La legge fallimentare dopo la miniriforma del D.L. 83/2015*, Milano, 2015, 24, che esclude il potere del debitore di rinunciare dopo la presentazione di domande concorrenti; e v. anche ID., *La rinuncia alla domanda di concordato*, in *ilfallimentarista.it*. In senso conforme, v. anche G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, cit., 41 ss.; L. VAROTTI, *Appunti veloci sulla riforma del 2015 della legge fallimentare*, in *ilcaso.it*, 2015, 8 ss.; A. RIMATO, *Proposte concorrenti e mercati delle proposte nel nuovo concordato preventivo*, in *fallimentariesocietà.it*, 2015, 11; P.D. BELTRAMI, *op. cit.*, 34 s.; P. VELLA, *op. cit.*, 27; M. VITIELLO, *Le proposte concorrenti*, cit. Questo indirizzo limitativo della opzione del debitore in ordine alla rinuncia alla procedura concordataria ha trovato conferma nella circolare operativa n. 2/16 del Tribunale di Bergamo del 3 marzo 2016 e nella circolare operativa del Tribunale di Monza del 19 gennaio 2016, consultabile sul sito www.tribunale.monza.giustizia.it.

¹⁴ Dunque, quindici giorni prima dell'adunanza dei creditori, secondo R. AMATORE, *Offerte e proposte concorrenti*, cit., 8 ss.

¹⁵ Così G. D'ATTORRE, *op. cit.*, 1170; meno convincente appare la tesi che pospone

Come si è già accennato, tanto la scelta iniziale in ordine al tempestivo avvio della procedura di concordato preventivo, quanto la successiva decisione di rinunciare alla domanda concordataria in presenza di proposte concorrenti, possono – ove si rivelino meramente opportunistiche o comunque non ragionevoli – porre le premesse per future azioni di responsabilità. Se entrambe sono infatti decisioni rimesse in linea di principio alla discrezionalità dell'imprenditore, pare incontestabile che agli amministratori che abbiano omesso di attivare la procedura concordataria, o addirittura vi abbiano rinunciato per vanificare la presentazione di proposte concorrenti, saranno ascrivibili i danni subiti dai creditori sociali – quanto meno, in termini di differenza tra prevedibile falcidia concordataria e “moneta fallimentare” – in conseguenza della successiva dichiarazione di fallimento (o del tardivo avvio di una procedura alternativa).

Al riguardo va ricordato come in tutti i principali ordinamenti la sfera della discrezionalità amministrativa, generalmente espressa nella c.d. *business judgement rule*, tenda ad assumere un'accezione peculiare nei contesti di crisi, all'interno dei quali le operazioni gestorie devono essere inserite in una prospettiva pianificata, con doverosa prefigurazione dei loro effetti nell'ambito di un piano di risanamento (sia esso o meno sottoposto ad un vaglio giudiziale): sicché, anche se destinati a concretizzarsi solo all'esito del piano, tali effetti non potrebbero in alcun modo essere considerati in termini meramente ipotetici, dovendo risultare non soltanto adeguatamente istruiti e ragionevolmente motivati, ma altresì propriamente attestati; il tutto, all'esito di una doverosa valutazione comparativa dei corollari delle stesse operazioni rispetto ai creditori sociali, verso i quali gli amministratori assumono doveri di protezione tanto più pregnanti quanto più immanente è la crisi. In tali situazioni, infatti, il dovere di corretta conservazione del patrimonio sociale in termini di adeguatezza a far fronte alle esposizioni debitorie riveste una maggiore pregnanza, assurgendo da mero vincolo esterno e per c.d. “negativo”, ex art. 2394 c.c., ad obbligo positivo destinato ad informare la gestione dell'impresa societaria, secondo una impostazione che sembra destinata a trovare ulteriore conforto nel fondamentale principio generale previsto dall'art. 13 del Disegno di legge Rordorf, ove si contempla «*il dovere dell'imprenditore e degli organi sociali di istituire assetti organizzativi adeguati per la rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità azien-*

ulteriormente il termine in esame al momento dell'omologazione del concordato (S. AMBROSINI, *op. loc. ultt. citt.*).

dale, nonché di attivarsi per l'adozione tempestiva di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale» (art. 13, lett. b).

Ed è in questa dimensione, rigorosamente risarcitoria, che andrà anche in futuro ravvisata la reazione dell'ordinamento rispetto a condotte elusive della nuova disciplina realizzate dagli amministratori della società già in crisi, ma non ancora in stato di vera e propria insolvenza, giacché in tale situazione la legittimazione all'avvio della procedura concordataria permarrà in capo alla sola società debitrice anche nel contesto delineato dal disegno di legge Rordorf.

Per contro, in ipotesi di insolvenza, la disciplina prefigurata dalla riforma ha l'indubbio pregio di superare *in radice* i profili critici sin qui segnalati: l'iniziativa del creditore non dipenderebbe più da quella del debitore, sicché verrebbero meno i potenziali effetti distorsivi sopra segnalati. Tale soluzione risulta ancora una volta funzionale alla più generale esigenza – che costituisce uno dei principali obiettivi sottesi alla prefigurata riforma organica – di anticipare l'emersione della crisi: il riconoscimento di un'autonomia legittimazione dei creditori dell'impresa insolvente alla presentazione della proposta concordataria fa venir meno il disincentivo del debitore alla tempestiva presentazione della stessa da parte del debitore, che sarebbe anzi sollecitato ad attivare più precocemente le misure di allerta che la riforma prefigura o, sussistendone, i presupposti, ad avviare quella procedura concordataria che, nel futuro scenario normativo, è destinata ad assumere la prioritaria – ed anzi esclusiva – funzione di strumento di risanamento per la conservazione della continuità aziendale¹⁶.

In questa prospettiva, si può rilevare la complessiva coerenza del sistema previsto dal disegno di legge Rordorf, che finirebbe effettivamente per stimolare, anche sotto tale versante, un'anticipazione dell'emersione della crisi onde prevenire il pericolo che, ove la stessa degeneri in insolvenza, un'autonoma domanda da parte dei creditori finisca per sottrargli la definizione della strategia e delle linee guida della procedura di risanamento¹⁷.

¹⁶ Il Disegno di legge indica, come noto, tra i principi che dovranno informare il nuovo concordato preventivo, «l'inammissibilità di proposte che, in considerazione del loro contenuto sostanziale, abbiano natura essenzialmente liquidatoria» (art. 6, comma 1, lett. b).

¹⁷ G. PRESTI, *Le proposte per una riforma della legge fallimentare*, cit., 96. L'obiettivo di una tempestiva ristrutturazione delle imprese sane in difficoltà finanziaria, in funzione preventiva dell'insolvenza, rappresenta il fondamento della recente Proposta di Direttiva del Parlamento e del Consiglio Europeo (*On preventive restructuring frameworks*,

In questo quadro, si ripropone – in termini in parte inediti – un potenziale profilo di responsabilità connesso alla eventuale decisione degli organi sociali di presentare istanza di autofallimento, magari in funzione dell'apertura alla prospettiva di un concordato fallimentare. Al riguardo va ribadito che l'elemento centrale al quale andrà ispirata la valutazione del debitore – e dunque, nelle società di capitali, degli amministratori dell'ente – non potrà che essere rappresentato dall'interesse sociale, che nelle situazioni in esame trascolora (come si è ricordato) dalla prospettiva fisiologica della massimizzazione del valore dell'investimento in capitale di rischio alla prospettiva della più efficace tutela dei creditori sociali. È peraltro evidente che, nella diffusa realtà delle piccole e medie imprese in forma societaria, nelle quali più forte è l'osmosi tra gestione e proprietà, tale scelta potrà risultare (indebitamente) influenzata da considerazioni di ordine opportunistico, rispetto alle quali va ribadito come un troppo prematuro e rinunciatario approdo fallimentare può fondare una responsabilità degli amministratori, chiamati ad individuare le soluzioni più idonee a prevenire quella "evaporazione" che nel mondo delle società commerciali – come già constatava Joseph Conrad quasi un secolo or sono – "per le misteriose leggi della finanza ... precede sempre la liquidazione", precludendo la possibilità di realizzare un valore capace di ripagare in misura maggiore i creditori, attraverso la dismissione dei suoi cespiti o dell'organizzazione produttiva nel suo complesso.

3. Oltre ai corollari operativi sin qui delineati, la previsione della domanda concorrente pare destinata a incidere, a livello sistematico, sulla stessa ricostruzione teorica del concordato come contratto fra debitore e creditori. Se anche nel nuovo contesto si potrà continuare a utilizzare il paradigma contrattuale per ricostruire il concordato, in ipotesi di domanda concorrente l'accordo verrebbe, però, a intercorrere non più fra debitore e creditori, ma fra il creditore proponente e la massa degli altri creditori; ed avrebbe per oggetto un "bene" altrui, quale appunto il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore debitore per l'esercizio dell'attività

second chance and measures to increase the efficiency of restructuring, insolvency and discharge procedures and amending Directive 2012/30/EU del 22 novembre 2016, come esplicitamente dichiarato sin dai suoi *Considerando* iniziali (in una ideale linea evolutiva del nuovo approccio al fallimento delle imprese e all'insolvenza auspicato nella Raccomandazione 2014/135/UE della Commissione UE del 12 marzo 2014).

d'impresa, coinvolgendo ed influenzando la struttura organizzativa attraverso la quale tale attività viene esercitata¹⁸.

Sotto altro versante, è evidente che, a fronte della previsione letterale contenuta all'art. 6, co. 1 lett. *b*), che ammette i creditori a presentare domande concorrenti rispetto a quella del debitore *solo* allorché quest'ultimo versi in stato di *insolvenza*, diventa ancora più rilevante rispetto al passato distinguere in modo chiaro tale nozione da quella di crisi, in modo da stabilire senza dubbio quando sussista il primo e quando sia invece rilevabile il secondo presupposto¹⁹.

Ancora una notazione sull'incidenza del presupposto dell'insolvenza, richiesta al fine di rendere ammissibili le domande concorrenti presentate da parte dei creditori. Se è vero che tale accertamento preliminare potrebbe risultare foriero di un inefficiente allungamento dei tempi per l'ammissione al concordato²⁰, si tratta di un inconveniente che si pone in ogni ipotesi in cui occorra verificare la sussistenza dello stato di crisi o di insolvenza; e che come tale richiede, in termini generali, l'introduzione di un modello processuale particolarmente celere per tali accertamenti: ed è quanto appunto prevede il disegno di legge Rordorf, ancora una volta per preservare l'obiettivo fondamentale dell'emersione anticipata della crisi (art. 2, lett. *d*)²¹.

4. L'introduzione dell'autonoma legittimazione dei creditori a presentare una domanda di concordato preventivo, prefigurata dalla riforma, vale a superare le discussioni alle quali ha dato luogo la norma attualmente vigente in merito alla natura autonoma o accessoria della proposta concorrente rispetto a quella originaria del debitore. In particolare, ci si chiede, *de iure condito*, quali siano i

¹⁸ G. PRESTI, *Le proposte*, cit., 94 ss.; G. D'ATTORRE, *Le proposte*, cit., 1163; M. FABIANI, *Riflessioni*, cit., 34 ss., ove ampi approfondimenti con riferimento alle proposte concorrenti.

¹⁹ Punto, quest'ultimo, che il disegno di legge ha cura di disciplinare (art. 2 lett. *c*), sul quale G. PRESTI, *op. cit.*, 94 ss.) e rispetto al quale vi è chi ha suggerito, peraltro, di introdurre delle esemplificazioni nel decreto delegato onde agevolare l'interprete.

²⁰ R. SACCHI, *Le operazioni straordinarie nel concordato preventivo*, in *Le proposte per una riforma della legge fallimentare*, a cura di M. Arato e G. Domenichini, cit., 37 ss.

²¹ Sull'argomento, I. PAGNI, *Il fallimento e le soluzioni alternative della crisi d'impresa: profili processuali*, in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, I, Torino, 2016, 114 ss.; Id., *I modelli processuali nella riforma delle procedure concorsuali*, in *ilcaso.it*, 2016. Da quanto è dato capire dai principi contenuti nel disegno di legge, la futura disciplina delegata dovrebbe riprendere il modello della procedura d'insolvenza disciplinata dall'*Insolvenzordnung*, la quale prevede un procedimento iniziale che può avere due esiti differenti: liquidatorio o di ristrutturazione (*Insolvenzplan*). Una procedura simile è disciplinata dalla *Ley Concursal* spagnola: unica è la domanda iniziale di *concurso*, che può avere come esito la liquidazione o il *convenio* (soluzione negoziata della crisi).

riflessi sulla proposta concorrente dell'eventuale rinuncia del debitore alla propria domanda di concordato o della possibile revoca dell'ammissione al concordato del debitore ai sensi dell'art. 173 l. fall.

Come si è ricordato, l'ordinamento vigente, se consente ai creditori di presentare *proposte* concorrenti, non legittima gli stessi a presentare *domande* concorrenti, restando il debitore titolare del potere esclusivo di decidere se intraprendere la strada concordataria o restare esposto alle altre possibili alternative. Del resto, come già rilevato, la giurisprudenza teorica e pratica distingue nettamente la *domanda*, configurata quale "espressione della richiesta dell'imprenditore di non applicare il regime del fallimento (se l'impresa è insolvente) o dell'esecuzione forzata (se l'impresa è in crisi) e dunque oggetto del processo di omologazione del concordato è il potere del debitore di regolare la crisi con lo strumento dell'autonomia negoziale", dalla *proposta*, che delinea l'oggetto dell'impegno che l'imprenditore assume nei confronti dei creditori e, allo stesso tempo, il contenuto dell'obbligazione che assumeranno i creditori²².

Da tali premesse consegue che il debitore rimane sino ad oggi il *dominus* esclusivo rispetto alla decisione di avviare la procedura, sicché l'eventuale rinuncia del debitore alla domanda di concordato impedisce alla procedura di proseguire il suo corso e determina, inevitabilmente, la caducazione anche delle proposte concorrenti²³.

Analoga soluzione è da confermare in caso di revoca dell'ammissione del debitore alla procedura ai sensi dell'art. 173 l. fall., anch'essa destinata a determinare la caducazione anche delle proposte concorrenti, in quanto:

i) con la revoca la procedura si chiude, con il corollario che vengono meno anche eventuali proposte concorrenti avanzate nel corso della stessa²⁴;

ii) in applicazione dell'art. 173, comma 2, il tribunale può procedere alla dichiarazione di fallimento e dunque pervenire a un

²² Così, per tutti, M. FABIANI, *Diritto fallimentare*, cit., 608; e v. *supra*, alla nt. 7, per gli opportuni riferimenti giurisprudenziali.

²³ Per riferimenti v. sopra nt. 6; ma v. già gli spunti offerti, prima delle più recenti riforme, da B. LIBONATI, *Prospettive di riforma sulla crisi d'impresa*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 327 ss e da L. STANGHELLINI, *Le crisi d'impresa fra diritto ed economia*, Bologna, 2007, 179, che parla di primo *round* riservato al debitore.

²⁴ Cass., 29 luglio 2014, n. 17191 in *dejure*: "l'ammissione è il presupposto necessario dell'omologazione, sicché venuta meno la prima, non è più possibile la seconda; conf. G.U. TEDESCHI, *Proposte*, cit., 1411; G. D'ATTORRE, *Le proposte*, cit., 1173 ss.

esito chiaramente incompatibile con la sopravvivenza di proposte concorrenti di concordato;

iii) non sembra trovare riscontro nella legge la tesi secondo la quale la presenza di proposte concorrenti precluderebbe l'adozione dei provvedimenti di cui all'art. 173²⁵.

Anche sotto tale profilo, il disegno di legge governativo pare destinato a semplificare il sistema attualmente vigente, eliminando i dubbi ai quali dà luogo attualmente il rapporto di pregiudizialità-dipendenza intercorrente fra la domanda introduttiva della procedura riservata al debitore e le eventuali proposte concorrenti avanzate dai creditori²⁶.

5. L'affiancamento della domanda concorrente alla proposta concorrente impone di riconsiderare in una prospettiva nuova – o, comunque, non coincidente rispetto al passato – anche la questione relativa alla legittimità costituzionale di tali istituti, per il possibile contrasto con il principio di libera iniziativa economica privata tutelato dall'art. 41 Cost. e con la tutela del diritto di proprietà del debitore, presidiato dall'art. 42 Cost.

Nel nuovo contesto non sarà infatti riproponibile uno degli argomenti principali sinora addotti per escludere tale conflitto con riguardo alla disciplina vigente, ovvero il carattere meramente “derivato” della legittimazione dei creditori: la subordinazione di quest'ultima a una preventiva ed esclusiva scelta del debitore di tentare la soluzione concordataria, preclude comunque ai creditori di imporre la potenziale deriva “espropriativa” del concordato²⁷.

Se sino ad oggi la competizione fra proposte si apre solo laddove sia il debitore a fare la prima mossa, lo scenario è dunque destinato a mutare con la disciplina prefigurata dal disegno di legge governativo, in base alla quale i creditori vengono a ricevere una legittimazione a proporre un'autonoma domanda di concordato.

Si è però sostenuto che la legittimità costituzionale delle nuove domande concorrenti non dovrebbe porsi, poiché consentite solo nei confronti del «debitore che versi in stato di insolvenza»²⁸ e

²⁵ In senso conforme M. FABIANI, *Riflessioni*, cit., 30 ss.; G. D'ATTORRE, *op. loc. ult. cit.*

²⁶ G. PRESTI, *op. cit.*, 94 ss.

²⁷ G. D'ATTORRE, *op. cit.*, 1164 ss. Sull'argomento v. ampiamente M. FABIANI, *Riflessioni sistematiche*, cit., 20 ss. e M.L. VITALI, *Profili di diritto societario*, cit., 874 ss.

²⁸ V. *Relazione* al Disegno di legge, ove si afferma: «solo in questa ipotesi appare sufficientemente giustificato un meccanismo che, in base ad un piano proposto da soggetti terzi e per loro iniziativa, potrebbe anche comportare la sottrazione dell'azienda al proprio originario titolare».

dunque in presenza di una realtà imprenditoriale che, in quanto insolvente, sarebbe priva di valore, per cui in tal caso sarebbe legittimo un esproprio dei soci privo di indennizzo²⁹.

L'argomento è di indubbio rilievo, ma non pare dirimente. Lo stato di insolvenza, come noto, è un fenomeno eminentemente finanziario, non solo (e non tanto) patrimoniale; sicché possono darsi casi in cui il patrimonio del debitore insolvente può essere liquidato con soddisfazione integrale di tutti i creditori e permane un residuo attivo, la cui destinazione andrebbe allocata a favore dei soci, in quanto aventi diritto di ricevere tutto ciò che rimane una volta che siano stati pagati i creditori. Si tratta di ipotesi certamente non ricorrenti, in quanto proprio la falcidia dei creditori che connota, quale effetto tipico, l'istituto concordatario, presuppone che non residuino nell'impresa in crisi (e segnatamente nell'impresa insolvente) valori ulteriori suscettibili di essere considerati come, neppure latamente, "espropriabili". Nondimeno, non può neppure considerarsi una fattispecie meramente scolastica, come vale a confermare la casistica registratasi negli anni in tema di concordato fallimentare³⁰.

In tale prospettiva si potrebbe valutare l'opportunità di prevedere espressamente che, anche se la procedura trae origine da una domanda presentata da creditori sociali, la successiva presentazione da parte del debitore, nel corso della stessa, di una proposta concordataria che risulti, in base alla valutazione operata dall'attestatore indipendente, in grado di consentire un adeguato pagamento

²⁹ R. SACCHI, *op. cit.*, 37 ss.; S. AMBROSINI, *op. cit.*, 27 s.; M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione*, cit., 8, che ritiene di dover distinguere le ipotesi in cui non sussista l'insolvenza ma uno stato di crisi non ancora degenerato nella stessa. Dubbi sulla costituzionalità della disciplina vigente delle proposte concorrenti sono invece sollevati da G.U. TESDESCHI, *Proposte concorrenti*, cit., 1405 ss.; M. RATTI, *Ammissione alla procedura e proposte concorrenti*, in AA.VV., *La nuova riforma del diritto concorsuale – Commento operativo al d.l. n. 83/2015 conv. in l. n. 132/2015*, Torino, 2015, 143 ss.

³⁰ D. GALLETTI, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., ove il rilievo che il debitore (ed i suoi soci, se costui sia un ente) viene realmente "espropriato" perché l'impresa incorpora ancora un valore residuo, allorquando egli intenda (e possa) pagare tutti i suoi debiti. E v. anche nella dottrina francese S. VERMEILLE, *Les effets pervers du dispositif du projet de loi "Macron" relatif à l'éviction des actionnaires en plan continuation: les limites d'une réforme incrémentale du droit des faillites*, in *Revue Trimestrielle du Droit Financier*, 2015, 42, secondo la quale quando l'indebitamento dell'impresa è superiore al valore dell'impresa ("debt overhang" per cui ogni euro investito nella società come capitale proprio va destinato alla soddisfazione dei creditori) «la valeur réelle de l'action est déjà réduite à "néant"». L'autrice è particolarmente critica con la scelta del legislatore francese che ammette l'evizione delle partecipazioni sociali sulla base del semplice presupposto (del *redressement*) della cessazione dei pagamenti, allorché un'impresa potrebbe essere ancora "solvable" e dunque le sue partecipazioni dotate di valore da indennizzare.

dei crediti chirografari, imponga di sottoporre *soltanto tale proposta* all'approvazione dei creditori.

Una soluzione, quest'ultima, che risulterebbe coerente a quella già oggi contemplata quale presupposto oggettivo di ammissibilità delle proposte concorrenti³¹; con la sola precisazione che la percentuale di pagamento minimo dovrebbe attestarsi in termini generali sul trenta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari, essendo l'ipotesi di concordato con continuità aziendale destinata nel nuovo scenario a costituire la regola.

Si tratterebbe di una soluzione più equilibrata rispetto ai diversi interessi in gioco, in quanto l'impossibilità della – o comunque la mancata – proposizione, da parte del debitore, di una proposta “principale” idonea a soddisfare una percentuale significativa dei crediti chirografari varrebbe a confermare la mancanza di valori residui attuali nell'impresa, escludendo il rischio di illegittimi espropri in danno del debitore, essendo «ragionevole immaginare che, a fronte di tali percentuali offerte, l'attivo patrimoniale sia inferiore (e in misura sensibile) al passivo: così non residuando alcun patrimonio «eccedente» di cui il debitore avrebbe potuto continuare ad essere titolare dopo il soddisfacimento dei creditori concordatari»³².

In definitiva, proprio il mancato raggiungimento delle soglie di soddisfazione dei creditori attualmente previste da parte della proposta principale del debitore – seppure sopravvenuta nell'ambito di una procedura avviata a seguito della presentazione della domanda concorrente – varrebbe a fondare la presunzione della mancanza di valori residui nell'impresa, dopo che siano stati soddisfatti i creditori³³: in tal modo confermando la piena legittimità costituzionale anche del nuovo istituto.

³¹ Il calcolo delle percentuali indicate dal legislatore quali “soglie di apertura al mercato” della procedura (di cui al quinto comma dell'art. 163 l. fall., richiamate *supra*, alla nota 5) dà adito a vari dubbi interpretativi, segnatamente nell'ipotesi in cui si offrano ai creditori forme di soddisfazione diverse dal pagamento in denaro, dubitandosi, in vertice, della loro ammissibilità e, a valle, dell'esigenza di un controllo da parte degli organi della procedura in ordine alla loro idoneità ad assicurare ai creditori la soddisfazione prevista dalla legge come soglia minima. Ancora, in presenza di classi, ci si interroga se la soglia debba essere rispettata per tutte le classi o si possa operare una media fra i soddisfacimenti offerti a ciascuna. Problemi, quelli ora evocati, ai quali una risposta normativa, in sede di riforma, potrebbe risultare tanto più opportuna ove si recepisca il suggerimento prospettato nel testo, che conferma il presupposto in esame anche in ipotesi di domande concorrenti.

³² G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato*, cit., 1164.

³³ E v. M. FABIANI, *Diritto fallimentare*, cit., 804, che, in tale evenienza, ritiene (in qualche modo anticipando la previsione del disegno di legge Rordorf) esistente non già lo stato di crisi, ma di insolvenza, situazione in presenza della quale l'autore ritiene azzerato

Si è notato, infine, che la portata precettiva dell'art. 42 Cost., pur in ipotesi ritenuto pertinente rispetto alla fattispecie in esame, trova un limite in altre prescrizioni aventi anch'esse rango costituzionale, quale l'art. 41 Cost., il quale prevede che l'iniziativa economica privata non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale. E più di qualche dubbio sulla compatibilità con questo principio genera il fatto di lasciare all'imprenditore una totale autonomia nella gestione della crisi, con i rischi di atteggiamenti dilatori (ispirati all'ottimismo della volontà che troppo spesso connota la nostra imprenditoria) dagli esiti nefasti per l'azienda e i suoi creditori³⁴.

In definitiva, la questione cruciale nella fattispecie in esame risulta essere quella di garantire un corretto bilanciamento di contrapposti interessi: quelli dei creditori e quelli del debitore. Se da una parte permane l'esigenza di proteggere l'interesse proprietario del debitore, che sopravvive anche in una situazione di crisi degenerata nell'insolvenza, dall'altra c'è quello, almeno altrettanto meritevole, di offrire adeguata tutela agli interessi dei creditori, anch'essi costituzionalmente rilevanti nell'ambito della tutela del risparmio (art. 47 Cost.); né va dimenticato che anche i creditori vantano un diritto di proprietà attinente al proprio credito, che merita parimenti una protezione adeguata³⁵. Ora, non pare che in situazione di insolvenza l'interesse del debitore debba prevalere su quello della massa dei creditori; e ciò a prescindere dal fatto che residui o meno un perdurante valore nell'impresa, essendo la continuità aziendale eziologicamente funzionale alla protezione di entrambi i valori in gioco³⁶.

La questione dell'eventuale effetto latamente "espropriativo" per il debitore è comunque destinata a riproporsi anche, e in misura

il valore delle partecipazioni. Al riguardo va peraltro osservato che, se la grave insufficienza del patrimonio sociale al soddisfacimento dei creditori giustifica di per sé la prevalenza dell'interesse di questi ultimi su eventuali controinteressi di natura proprietaria del debitore, meritevoli di considerazione – e di tutela – sono altresì le aspettative in ordine al tempo della soddisfazione dei creditori previsti dalle diverse domande concorrenti.

³⁴ M. FABIANI, *Riflessioni*, cit., 23. E v. anche M.L. VITALI, *Profili di diritto societario*, cit., 875 s., ove il rilievo che la proposta concorrente "deve comunque essere oggetto di un processo decisionale (da parte dei creditori) e di omologa, oltre che oggetto di un contraddittorio con il debitore (ma, si badi, non con i suoi soci: così l'articolo 175, nuovo secondo comma, l. fall.), messo pertanto in condizione di censurare eventuali profili di illegittimità dell'aumento di capitale "forzoso" oggetto della proposta del creditore".

³⁵ L. STANGHELLINI, *The Corporate Entity as a Bankruptcy Asset*, Relazione alla conferenza internazionale di Roma, Banca d'Italia, giugno 2016, 13.

³⁶ E ad analoga conclusione può già pervenirsi in ipotesi di crisi non ancora trascolorata in insolvenza irreversibile: e v. G. PRESTI, *op. cit.*, 94 ss.

ulteriormente accentuata, con riguardo al nuovo istituto delle domande concorrenti: è infatti ragionevole prevedere – e si deve auspicare – che la proposta concordataria alla quale approdi la procedura avviata da una domanda concorrente potrà avere anche il contenuto previsto oggi dall'art. 163, comma 5, c.c.; e dunque contemplare un aumento del capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione, il quale, una volta intervenuta l'omologa, potrà essere eseguito attraverso il meccanismo coattivo (previsto dall'art. 6.2, lett. c)) del d.d.l., nel solco dell'attuale art. 185, comma 6, l. fall.), connotato dalla nomina di un amministratore provvisorio nominato dal tribunale con potere di sostituirsi ai soci.

Pur non prevedendo il disegno di legge alcun principio in merito ai contenuti della proposta presentata a seguito di domanda concorrente, la possibilità di prevedere aumenti di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione è ammessa infatti dalla *Relazione* di accompagnamento, che sul punto conferma, quindi, quanto previsto dalla disciplina vigente.

Le considerazioni sin qui svolte non escludono, tuttavia, la necessità di ipotizzare strumenti di reazione e di tutela della società debitrice e/o dei soci: tema al quale allude il progetto di riforma sia pure con un generico riferimento ad “adeguati strumenti di tutela dei soci”³⁷. Fra questi, si può pensare, in primo luogo, all’inserimento degli azionisti tra i soggetti legittimati al voto sulla proposta concorrente, con una loro inclusione in una specifica classe³⁸ e all’opposizione all’omologazione della stessa; soluzione, quest’ultima, che parrebbe potersi già oggi fondare sul secondo comma dell’art. 180, l. fall., che consente l’opposizione all’omologazione a “qualsiasi interessato”, categoria residuale nella quale certamente sono annoverabili anche il debitore e i soci, in quanto soggetti che possono patire gli effetti determinati dal concordato omologato ai sensi del combinato disposto degli artt. 163, comma 5, e 185, comma 6, l. fall.

Appaiono, altresì, esperibili a tutela dei soci i mezzi di impugnazione del provvedimento di homologazione (reclamo in appello e ricorso in Cassazione): strumenti che, oltre ad essere coerenti

³⁷ Così l'art. 6, lett. b).

³⁸ Nel solco di quanto previsto nel diritto tedesco: per la disciplina del *Stimmrecht der Anteilsinhaber* v. infatti il § 225(a) *InsO*, ove si prevede la legittimazione al voto del piano di salvataggio anche da parte dei soci (e v. anche il § 222 *InsO* in ordine alla possibile inclusione dei soci in classi di creditori, seppur in base a criteri differenziati a seconda che si tratti di soci di controllo o di minoranza); in argomento v. il lavoro monografico di W. PRUSKO, *Die Gesellschafterstellung in der Insolvenz*, München, 2013 (spec. 187 ss.).

con l'attuale sistema concorsuale (essendo già utilizzabili dai creditori) riproducono nel nostro ordinamento forme di protezione accordate ai soci sia in Francia che in Germania³⁹.

Si potrebbe infine pensare, da un lato, alla possibile attribuzione ai vecchi soci di strumenti finanziari, quali azioni di godimento o *warrant*, che permettano loro di partecipare all'eventuale plusvalore "risuscitato" dal risanamento dell'impresa⁴⁰ e, dall'altro, al riconoscimento del diritto di recesso, già oggi ipotizzabile nelle società a responsabilità limitata, con corollari operativi peraltro limitati alle sole (e rare) ipotesi in cui sia effettivamente configurabile un residuo valore di liquidazione legato ad attivi patrimoniali latenti e non contabilizzati⁴¹.

6. Quanto alla individuazione del perimetro dei soggetti legittimati alla domanda di concordato, va rilevato che nel disegno di legge delega non viene riproposto il presupposto soggettivo oggi previsto dall'art. 163, comma 4, per cui il creditore proponente deve possedere almeno il dieci per cento dei crediti⁴².

Sebbene il silenzio in merito alla soglia di sbarramento risulti conforme alle prevalenti indicazioni comparatistiche (e v. *infra*, al par. seguente), riterrei il punto meritevole di un supplemento di riflessione.

La *ratio* della limitazione della legittimazione ai soli creditori "qualificati" rappresentanti il dieci per cento dei crediti complessivi va ricercata, come noto, nel timore del legislatore che la pro-

³⁹ Per l'ordinamento tedesco si v. il § 253 *InsO*. Per maggiori approfondimenti in merito alla tutela dei soci assoggettati agli effetti del concordato omologato, anche in una prospettiva comparatistica, v. L. BENEDETTI, *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi*, cit., 4 ss., ove si sottolinea come il ricorso all'ipotizzato strumento di tutela dei soci trovi corrispondenza nella disciplina concorsuale tedesca novellata dall'*E-SUG*, al § 251, *Abs. 1, InsO*.

⁴⁰ In tal senso L. STANGHELLINI, *op. ult. cit.*, 29 e già R. NOBILI, M.S. SPOLIDORO, *La riduzione di capitale*, in *Tratt. società per azioni*, diretto da G.E. Colombo – G.B. Portale, Torino, 1993, 399. E v. la proposta prefigurata da Quaestio S.G.R. nella prospettiva di risanamento delle due principali banche venete (Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca) il cui controllo è stato rilevato dal Fondo Atlante (in parziale sintonia con la soluzione a suo tempo sperimentata per il salvataggio del Banco Ambrosiano: *Milano-Finanza*, sabato 11 giugno 2016, 16). Tra gli autori che hanno suggerito di prevenire i rischi di "espropriazione" mediante l'attribuzione di azioni di godimento, v. P. MARCHETTI, *Verso la riscoperta delle azioni di godimento?*, in *Riv. soc.*, 1996, 891 ss.; F. DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, 1999, 182, la cui impostazione è stata ripresa, alla luce della riforma societaria del 2003, da N. ABRIANI, *Le azioni e gli altri strumenti finanziari*, in N. ABRIANI, S. AMBROSINI, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, *Le società per azioni*, in *Tratt. dir. comm.* diretto da G. Cottino, Padova, 2010, 350 ss.

⁴¹ Sul punto v. più ampiamente le considerazioni svolte *infra*, al par. 11.

⁴² In generale, sulla legittimazione alla presentazione di proposte concorrenti ai sensi del diritto vigente, v. M. ARATO, *Il concordato*, cit., 3370, ove ulteriori riferimenti.

posta concorrente venga avanzata da concorrenti del debitore, interessati a rilevare i complessi aziendali o, comunque, ad eliminare dal mercato un proprio competitore, oppure da soggetti “disturbatori”, che intendano conseguire indebiti vantaggi personali dal debitore sotto la minaccia della presentazione di proposte concorrenti.

A fronte di tali potenziali rischi, la limitazione della legittimazione mira a garantire che l'istituto risulti funzionale alla effettiva soddisfazione dell'interesse della massa dei creditori, attribuendo un ruolo unicamente a coloro che, essendo creditori con posizioni non irrilevanti, sarebbero destinati a subire in termini più significativi gli effetti della crisi del debitore⁴³.

L'estensione della legittimazione anche ai creditori “sopravvenuti”, intesi come creditori divenuti tali per effetto di acquisti successivi alla presentazione della domanda, consente altresì l'intervento di operatori finanziari specializzati nella definizione della crisi d'impresa, i quali saranno interessati a rilevare crediti proprio al fine di potersi legittimare rispetto alla presentazione di proposte concorrenti; in tal modo, l'istituto contribuisce alla creazione e, comunque, alla maturazione anche nel nostro contesto economico di un effettivo mercato dei crediti deteriorati verso imprese in procedura concordataria, potendo tali posizioni creditorie essere appetibili proprio dagli operatori specializzati interessati alla presentazione di proposte concorrenti.

Ora, queste istanze (e preoccupazioni) sembrano ricorrere anche per l'iniziativa diretta alla proposizione di una domanda con la quale i terzi costringono il debitore in crisi nella “camicia di nesso” della procedura concorsuale, con le limitazioni alla operatività gestoria e gli effetti esterni che ne discendono (tra i quali vanno purtroppo annoverati, ancor oggi, quelli reputazionali). Profili, questi ultimi, che, se non risultano tali da imporre ripensamenti sulla opportunità della stessa novità legislativa, potrebbero suggerire una maggior cautela in ordine alla selezione dei soggetti legittimati a fra scattare la scintilla cinetica della procedura in termini attendibilmente più responsabili, in quanto creditori significativi del debitore che su loro iniziativa entrerà in concordato.

Altro discorso è se la soglia debba coincidere con quella attualmente richiesta quale presupposto soggettivo per la presentazione delle proposte concorrente. A questo riguardo si deve ri-

⁴³ Sotto tale profilo si presenta come una sorta di traslazione al contesto concorsuale del principio di corrispondenza fra rischio e potere, tradizionale nel diritto societario sostanziale.

cordare che la percentuale del dieci per cento dei crediti è stata oggetto di alcune critiche; in particolare, è stata giudicata ingiustificatamente alta e penalizzante, imponendo di fatto agli operatori interessati di rivolgersi al ceto bancario per acquisire i crediti necessari al raggiungimento della soglia minima, posto che è assai più remota la possibilità di acquistare crediti dall'altro creditore normalmente più significativo, rappresentato dallo Stato, nelle sue articolazioni erariali e previdenziali, ed essendo parimenti difficile raggiungere la soglia attraverso l'acquisto dei crediti vantati dai fornitori o dai lavoratori, spesso titolari di importi limitati⁴⁴.

La riforma potrebbe allora offrire l'occasione per un ripensamento della soglia, che ne riduca l'importo, se del caso definendo più selettivamente l'area dei crediti rilevanti (ad esempio, espungendo quelli erariali), e pervenga così a una soluzione unitaria che agevoli, rispetto al quadro attuale, la presentazione della proposta concorrente, selezionando al contempo – e coerentemente – i soggetti legittimati alla presentazione delle future domande concorrenti.

In tale prospettiva, andrebbero in ogni caso superati i possibili dubbi interpretativi in ordine al calcolo della soglia del dieci per cento, chiarendo in particolare che la legittimazione può senz'altro derivare anche dall'acquisizione di crediti avvenuta successivamente alla presentazione della domanda di ammissione, corredata dal piano concordatario attestato⁴⁵; e dunque, *a fortiori*, anche dopo dell'eventuale domanda prenotativa e, nella prospettiva della riforma, successivamente all'avvio della procedura di allerta contemplata dalla nuova disciplina⁴⁶.

⁴⁴ E in larga misura privilegiati. In generale, sulla possibilità che la legittimazione sia acquisita in seguito all'acquisto di crediti esistenti verso il debitore alla data della proposta di concordato, v. l'art. 163, comma 4, l. fall. e la *Relazione* al d.l. n. 83 del 2005, che dà per scontato l'acquisto di crediti da parte di investitori interessati.

⁴⁵ Secondo la tesi, peraltro, già oggi prevalente, sulla base del già ricordato disposto dell'art. 163 l. fall., ove si precisa che la percentuale legittimante può essere conseguita "anche per effetto di acquisiti successivi alla presentazione della domanda di cui all'art. 161". Del resto, nella *Relazione* di accompagnamento al d.l. n. 83/2015 si indica tra gli obiettivi delle proposte concorrenti l'incentivazione del mercato dei crediti concorsuali deteriorati, la cui acquisizione potrebbe essere appunto funzionale alla presentazione di proposte concorrenti: sul punto v. E. SABATELLI, *La novellata disciplina della domanda di ammissione al concordato preventivo*, in *ilFallimentarista*, 17; S. AMBROSINI, *Il diritto della crisi*, cit., 29; P.D. BELTRAMI, *Le recenti (ulteriori) modifiche*, cit., 23; M.L. VITALI, *op. cit.*, nt. 20 e testo corrispondente; in senso contrario, v. però F. LAMANNA, *La mini-riforma*, cit., 2.

⁴⁶ E v. già lo spunto di D. GALLETTI, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., alla nt. 2, secondo il quale, essendo il debitore destinatario del rispetto del termine di cui all'art. 161, sesto comma, l. fall., nulla vieterebbe al creditore in possesso del-

7. L'istituto della domanda concorrente, come anticipato, non è ignoto ad altre legislazioni; per meglio comprenderne portata e funzione può pertanto risultare utile un pur rapido *excursus* sulla omologa disciplina degli ordinamenti stranieri più evoluti, presi a modello dal legislatore nostrano.

L'ordinamento francese muove, come noto, dalla distinzione tra la procedura di *sauvegarde*, che può essere richiesta dal solo debitore⁴⁷, e il *redressement judiciaire*, che può invece essere avviato non soltanto dal debitore, ma altresì da uno dei suoi creditori⁴⁸. Il piano di *redressement* deve essere elaborato o dall'amministratore giudiziario in concorso con il debitore⁴⁹ o, in alternativa, da un pluralità di persone diverse dai soci che si impegnino ad eseguirlo, a condizione di poter partecipare al capitale della società⁵⁰.

Al debitore la legge accorda peraltro alcune tutele, imponendo la sua preventiva audizione da parte del tribunale al quale sia presentata istanza di apertura della procedura di *redressement*⁵¹ e consentendogli di proporre appello e ricorso per Cassazione contro tutte le "*décisions statuant sur l'arrêté du plan de redressement*"⁵².

Anche nell'ordinamento tedesco la richiesta di apertura della procedura concorsuale può provenire tanto dal debitore, quanto da qualunque creditore che dimostri alla corte di avere un interesse all'apertura della procedura; e ciò indipendentemente dalla circostanza che la procedura sia destinata a un esito liquidatorio o di ristrutturazione tramite *Insolvenzplan*⁵³.

Analogamente a quanto previsto dalle nuove disposizioni introdotte nella nostra legge fallimentare dal d.l. 83/2015, i contenuti dell'*Insolvenzplan* possono essere i più disparati, compresi i provvedimenti societari che incidono sulla posizione partecipativa dei soci (aumenti e riduzioni del capitale, *debt-equity-swap*).

L'*Insolvenzplan* può essere proposto sia dall'*Insolvenzverwalter*, sia dal debitore⁵⁴; nel primo caso, l'organo della procedura può

l'aliquota qualificata richiesta dall'art. 163, quarto comma, l.fall. di presentare il piano concordatario in via autonoma rispetto al debitore.

⁴⁷ Art. L626-2 c. comm.

⁴⁸ Artt. L631-4 e L631-5, 2 co., c. comm.

⁴⁹ Previa anche la consultazione dei creditori anteriori: v. *infogreff.fr*.

⁵⁰ Art. L631-19 c. comm.

⁵¹ Con instaurazione di un contraddittorio destinato a coinvolgere anche il creditore proponente anche in ordine alla nomina degli organi della procedura: artt. L631-8, L631-9 e R631-3 c. comm.

⁵² Art. L661-1, n. 6 c. comm.

⁵³ E v. I §§ 13 e 14 *InsO*. Se la domanda del creditore è ammissibile, occorre procedere all'audizione del debitore (§ 14, Abs. 2, *InsO*).

⁵⁴ § 218 *InsO*.

essere assistito e consigliato nell'elaborazione del piano dal comitato dei creditori⁵⁵.

Quanto agli strumenti attivabili a presidio del debitore, il diritto gli consente di fare opposizione, al più tardi nella riunione per la votazione del piano. Tale opposizione, se in linea teorica può arrivare ad impedire l'omologazione da parte del tribunale, ai sensi del § 248, *InsO*, è tuttavia considerata irrilevante se non risulta che *i*) il socio sia posto dal piano in posizione peggiore di quella nel quale si troverebbe in mancanza di esso e *ii*) nessun creditore riceva una soddisfazione eccedente il pieno valore della sua pretesa⁵⁶.

Interessante, ai fini in esame, è anche la più recente legislazione spagnola, nella quale si legittima alla domanda di *concurso*, non soltanto il debitore, ma i suoi creditori, purché non abbiano acquistato il credito nei sei mesi anteriori la proposta per atto tra vivo e a titolo singolare (così l'art. 3 della *Ley concursal*).

Anche la proposta di *convenio* (alternativa alla liquidazione all'interno della procedura unitaria di insolvenza) può provenire tanto dal debitore quanto dai creditori (99 *l.c.*). Con riferimento ai mezzi di difesa, la legge spagnola consente ai creditori di opporsi, per motivi tassativamente indicati dalla legge, all'approvazione giudiziale del *convenio*⁵⁷.

Nota è infine l'esperienza statunitense, nella quale si consente ad "*any part in interest*" la presentazione di un piano ai sensi del *Chapter 11*, ma solo dopo che è spirato il periodo c.d. di *exclusivity*, entro il quale cioè solo il debitore è legittimato a presentare il piano⁵⁸, ferma restando la legittimazione di ciascun interessato ad opporsi alla *confirmation* del *plan*⁵⁹.

⁵⁵ § 218, *Abs.3*, *InsO*.

⁵⁶ § 247, *Abs. 2*, *InsO*. Sugli strumenti di tutela esperibili dai soci in caso di ristrutturazione che coinvolga una società in crisi, v. *supra*.

⁵⁷ Art. 128 *l.c.*

⁵⁸ Così il par. 1121 del *Chapter 11*, che fissa il periodo di *exclusivity* in "*120 days after the date of the order for relief under this chapter*" (con estensione a 180 giorni per le sole *small business*). Il periodo di *exclusivity* del debitore in ordine al deposito del piano di riorganizzazione – decorrente dall'entrata in efficacia dell'*order for relief* – è estendibile o riducibile dal tribunale ma, in ogni caso, non superiore ai diciotto mesi. L'estensione della legittimazione a presentare il *competing plan* è prevista non soltanto qualora il debitore non abbia provveduto al deposito del proprio *plan* entro il termine sopra ricordato, ma anche nell'ipotesi in cui il piano del debitore non sia stato approvato entro il termine di centottanta giorni, sempre decorrenti dall'*order for relief*.

⁵⁹ Par. 1128 (b). In argomento, v. R.F. BROUDE, *Reorganization Under Chapter 11 of the Bankruptcy Code*, New York, 2005, anche con riguardo alla elaborazione giurisprudenziale della nozione di *any party in interest*, nella quale si riconducono, tra gli altri, anche i creditori della società.

Da questi sintetici richiami si evince una tendenza a riconoscere l'istituto delle domande concorrenti, estendendo da un lato la legittimazione ai creditori e contemplando al contempo strumenti di tutela diretti a fungere da correttivo contro possibili utilizzi abusivi di tale prerogativa. In tale direzione si iscrive coerentemente il disegno di legge Rordorf, laddove addita quale obiettivo al quale dovrà tendere il legislatore delegato il "rispetto del principio del contraddittorio" la "adozione di adeguati strumenti di tutela del debitore medesimo, nonché di misure dirette a prevenire condotte abusive" (art. 6.1, lett. b))

Con riguardo al rispetto del principio del contraddittorio, va ricordato che l'ordinamento francese prevede che la domanda dei creditori venga comunicata al debitore, che deve essere anche ascoltato dal tribunale competente. Quanto agli strumenti di tutela del debitore, il dato comparatistico segnala la compresenza di mezzi di reazione destinati ad operare *ex post* (con appello e ricorso in Cassazione, come previsto in Francia) o anche in funzione preventiva onde impedire l'approvazione giudiziale del piano di ristrutturazione (come in Germania e negli Stati Uniti): modelli alternativi che appaiono entrambi compatibili con la generica formula utilizzata al riguardo dal citato principio del disegno di legge delega.

8. Se il quadro comparatistico ora succintamente richiamato vale a confermare l'indubbia rilevanza operativa e valenza sistematica dell'istituto delle domande concorrenti, la sua introduzione anche nel nostro ordinamento potrebbe offrire l'occasione per un intervento integrativo o correttivo su alcuni profili critici della disciplina attualmente in vigore.

Il riferimento è, in primo luogo, alla soluzione prospettata da penultimo comma dell'art. 163 l. fall., che ammette il creditore che avanzi una proposta concorrente a votare sulla stessa⁶⁰.

La previsione appare invero distonica sia rispetto alla copiosa elaborazione dottrina in materia di conflitto di interessi, nella quale si individua come ipotesi pacifica quella nella quale il creditore sia anche proponente e si ponga quindi contemporaneamente come controparte di sé stesso in sede di votazione⁶¹; sia ri-

⁶⁰ M. FABIANI, *Riflessioni*, cit., 27.

⁶¹ L. STANGHELLINI, *Commento all'art. 124*, in *Commentario Jorio-Fabiani*, Bologna, 2007, 1977; G. D'ATTORRE, *Il conflitto di interessi fra i creditori nei concordati*, in *Giur. comm.*, 2010, 392. Al riguardo v., oltre agli spunti offerti da G. PRESTI, *op. loc. ultt. citt.*, l'inquadramento sistematico operato da R. SACCHI, *Lupi e conflitto di interessi dei creditori nel concordato*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, I, 49 ss., ove una riconsiderazione del pro-

spetto alle nuove previsioni di esclusione dal voto (opportuna-mente) aggiunte dal d.l. 83/2015 nell'art. 177, ult. co., tutte riconducibili ad una presunzione di conflitto di interesse del soggetto che si ritiene operare per conto del debitore proponente il concordato.

Né pare pienamente appagante la spiegazione che si è proposta rispetto alla scelta del legislatore, da parte di chi ha osservato come in tal modo si creerebbe un eccessivo ostacolo all'approvazione della proposta concorrente, che rischierebbe di essere destinata all'insuccesso qualora si sterilizzasse la posizione "di chi sia, o sia divenuto per acquisti, titolare di almeno il dieci per cento dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata ai sensi dell'articolo 161, secondo comma ed abbia investito capitali per legittimarsi alla proposizione di una proposta alternativa"⁶².

L'esclusione dal voto del creditore proponente sembra, al contrario, da preferirsi, in quanto più coerente al principio di uguaglianza ex art. 3 Cost, dal quale viene ricavato anche il presupposto dell'omogeneità degli interessi (e, *a contrario*, l'assenza di conflitti di interessi) dei votanti a maggioranza. Del resto, nella fattispecie di cui all'art. 163, comma 4, il creditore riveste già, nella formazione dell'accordo concordatario, la posizione di proponente, al pari del debitore nella proposta principale. E se quest'ultimo, al pari dei soggetti a lui legati, non può votare sulla propria proposta, sicché non si vede perché tale possibilità debba essere accordata al creditore.

Parimenti inappagante, sotto tale profilo, è il suo classamento (imposto dall'art. 163, penultimo comma), dato che le classi non neutralizzano il conflitto di interessi, come avviene in altri ordinamenti⁶³, per la ben nota ragione che nel nostro sistema, ai fini dell'approvazione del concordato è richiesta la maggioranza delle

filo relativo al conflitto d'interessi nel concordato preventivo alla luce della nuova disciplina.

⁶² Così G. BOZZA, *op. cit.*, 38, per il quale «se il nuovo proponente che sia titolare della maggioranza dei crediti non potesse votare, la sua proposta sarebbe automaticamente destinata all'insuccesso; e se anche il suo credito fosse espunto dal computo delle maggioranze, l'approvazione della sua proposta sarebbe rimessa alla minoranza dei creditori».

⁶³ Si veda al riguardo l'esperienza statunitense e tedesca, ove non si prevedono prescrizioni particolari sulla partecipazione al voto dei creditori proponenti, perché in quegli ordinamenti i creditori con interessi differenti debbono essere obbligatoriamente classificati e per l'approvazione della riorganizzazione occorre l'unanimità delle classi. Dunque, non si formano maggioranze (come quelle nel nostro art. 177) alle quali possono partecipare soggetti portatori di interessi disomogenei, tali da incrinare il principio generale della *Interessengemeinschaft*. Per maggiori approfondimenti al riguardo si rinvia a L. BENEDETTI, *Il trattamento dei creditori con diritti di prelazione nel nuovo concordato preventivo*, in *Giur. comm.*, 2013, 1044 ss.

classi e in aggiunta la maggioranza generale dei crediti; e sul raggiungimento di entrambe viene oggi ad influire, sebbene inserito in una classe *ad hoc*, un soggetto portatore di interessi non omogenei rispetto a quello degli altri votanti.

Sotto questo profilo pare particolarmente importante la previsione contenuta nella lettera g) del primo comma dell'art. 6 del disegno di legge delega, ove si prevede l'adozione di una specifica disciplina del conflitto di interessi: un principio che, per quanto di carattere generale, pone le premesse, da un lato, per superare quel discutibile orientamento di legittimità che tende ad escludere la configurabilità del conflitto di interessi all'interno della massa dei creditori nel concordato e, dall'altro, per pervenire ad un quadro unitario e sistematicamente coerente delle posizioni dei diversi soggetti legittimati a presentare la proposta concordataria.

9. Un secondo profilo, di carattere questa volta più squisitamente operativo, meritevole di essere reconsiderato attiene alla effettiva applicabilità degli istituti in esame, non essendo affatto scontato che all'astratta legittimazione normativa si accompagni una effettiva possibilità di presentare (oggi una proposta e, domani) una domanda concorrente.

Il creditore, infatti, può trovarsi di fronte a tempi ristretti, anche in considerazione del fatto che non ha una posizione interna all'impresa, dunque ha molta più difficoltà rispetto all'imprenditore a percepire l'effettivo stato di crisi⁶⁴.

Il tema si è già posto, sotto diversa prospettiva, con riguardo alle proposte concorrenti, con riferimento alle quali si attribuisce un ruolo importante al c.d. "precommissario", nominato sin dal momento della concessione dei termini conseguente alla domanda di concordato con riserva (o, come suol dirsi, "in bianco"). Lo stimolo all'emersione e alla comunicazione delle informazioni necessarie al monitoraggio del percorso che conduce alla predisposizione (e all'attestazione) del piano vale infatti ad attenuare le asimmetrie informative di cui godono gli organi dell'impresa debitrice che presenta la domanda rispetto ai creditori, agevolando questi ultimi nella preventiva acquisizione di dati utili in funzione della futura elaborazione della proposta concorrente: in tal modo anticipando, sia pur indirettamente e con le maggiori cautele imposte dalla natura preliminare di questa fase, quel corretto accesso dei potenziali interessati alle informazioni rilevanti che è ora san-

⁶⁴ In argomento v. M. FABIANI, *Riflessioni*, cit., 24.

cito, nel corso della procedura concordataria, dal terzo comma dell'art. 165, l. fall., ai sensi del quale «il commissario giudiziale fornisce ai creditori che ne fanno richiesta, valutata la congruità della richiesta medesima e previa assunzione di opportuni obblighi di riservatezza, le informazioni utili per la presentazione di proposte concorrenti, sulla base delle scritture contabili e fiscali obbligatorie del debitore, nonché ogni altra informazione rilevante in suo possesso»⁶⁵.

Nel contesto del sistema delineato dal progetto di riforma organica la riflessione non sembra tuttavia suscettibile di trasposizione alla diversa ipotesi della presentazione di una domanda da parte dei creditori, che per definizione si colloca in una fase temporale in cui non è ancora in atto una procedura. La questione meriterebbe un supplemento di riflessione, che non è possibile svolgere in questa sede. In linea teorica si potrebbe ipotizzare – e auspicare – un raccordo virtuoso con la procedura di allerta, nella quale i creditori sono destinati a essere coinvolti, potendo in tale ambito venire a conoscenza dei dati indispensabili per cogliere la reale situazione di crisi nella quale versa l'impresa e per strutturare una soluzione adeguata al superamento di tale stato.

Naturalmente, resta fermo che fra l'imprenditore e i suoi creditori, oltre ad un'asimmetria informativa, esiste anche un'asimmetria operativa, posto che fino all'omologazione del concordato, l'azienda e la gestione dell'impresa (compresi atti di straordinaria amministrazione) rimane al debitore⁶⁶.

Una simile situazione potrebbe peraltro creare un contrasto fra il piano presentato a corredo della domanda concorrente e gli atti gestori rimessi al debitore, problema del quale si dovranno fare carico il commissario giudiziale, nello svolgimento delle sue funzioni, e il giudice delegato, segnatamente in occasione del rilascio delle autorizzazioni ai sensi dell'art. 167 l. fall.⁶⁷.

10. L'innovazione rappresentata dalla introduzione delle domande concorrenti vale, sotto altro versante, a offrire un importante conforto sistematico a considerazioni già prospettate a seguito dell'introduzione delle proposte concorrenti, segnatamente

⁶⁵ N. ABRIANI, *Proposte concorrenti*, cit., 369; G. PRESTI, *op. loc. ultt. citt.*, che ritiene non ammissibile la domanda di concordato in bianco da parte del creditore ai sensi della l. fall. vigente, ammettendo la possibilità di assumere informazioni nel caso di concordato con riserva richiesto dal debitore.

⁶⁶ G. PRESTI, *op. loc. ultt., citt.*; M. FABIANI, *Riflessioni*, cit., 31.

⁶⁷ M. FABIANI, *Riflessioni*, cit., 32.

con riguardo alle modificazioni statutarie ivi contemplate ai fini della realizzazione del piano concordatario.

La premessa, ormai condivisa su scala planetaria, è che il risanamento economico e finanziario della società in crisi può richiedere l'adozione di provvedimenti che incidono sul contenuto economico e giuridico della partecipazione del socio; partecipazione che, peraltro, è di norma sprovvista di un apprezzabile valore patrimoniale, sicché risulta evidente – come sottolinea la *Relazione* di accompagnamento al d.l. n. 83 del 2015 – l'esigenza prioritaria di «*garantire l'effettiva esecuzione delle proposte di concordato*», impedendo ai soci di «*esercit[are] il proprio potere di veto su operazioni societarie straordinarie al fine di estrarre valore a scapito dei creditori*». La società comincia, in altri termini, ad essere considerata come un *bankruptcy asset* disponibile da parte dei creditori. In tal senso si orientano, infatti, le legislazioni dei paesi più sviluppati⁶⁸.

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

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

A ben vedere, nella corretta prospettiva delineata dalla disposizione ora richiamata, non sono i soci ad essere limitati (e tanto meno «espropriati») nel loro diritto di voto, ma è la persona giuridica debitrice a dover eseguire puntualmente le obbligazioni previste nel piano in funzione dell'esatto adempimento della proposta che, all'esito della procedura concordataria cui si è sottoposta, risulti essere stata approvata dai creditori e omologata dal tribunale. E tale dovere riguarda tutti gli organi in cui la persona giu-

⁶⁸ Per tutti, L. STANGHELLINI, *The Corporate*, cit., 1 ss.; e v. ora la Proposta di Direttiva del Parlamento e del Consiglio Europeo del 22 novembre 2016 (richiamata *supra*, alla nt. 17), che peraltro non contiene specifiche previsioni in ordine né alle proposte, né alle domande concorrenti: e v. infatti gli artt. 4.4 e 11.1, che presuppongono il consenso del debitore sia per l'avvio della procedura, sia per la presentazione della domanda di omologazione in caso di mancata approvazione da parte di tutte le classi.

ridica si articola: e dunque tanto l'organo amministrativo, i cui eventuali inadempimenti agli obblighi concordatari già ieri dovevano essere contestati dall'organo di controllo⁶⁹ (e potevano, nei casi più gravi, configurare gravi irregolarità denunciabili ai sensi dell'art. 2409 c.c.); quanto l'organo assembleare, chiamato non meno doverosamente ad assumere tutte le deliberazioni necessarie ai fini dell'adempimento della proposta concordataria.

Sicché, sul fronte degli amministratori, appare del tutto naturale l'equiparazione della mancata convocazione dell'assemblea alle altre fattispecie di omissione o ritardo nell'esecuzione degli obblighi imposti dalla proposta omologata: al punto da ritenere che, prima ancora della disposizione del provvedimento da parte del tribunale, su istanza del commissario giudiziale o del creditore proponente (ai sensi del quarto e quinto comma dell'art. 185 l. fall.), debbano essere i sindaci a doversi attivare procedendo alla convocazione dell'assemblea, in base all'art. 2406, comma 1, c.c.; mentre, sul fronte dei soci, è evidente che il meccanismo sostitutivo dovrà trovar luogo tanto in caso di mancata partecipazione all'assemblea, quanto in ipotesi di espressione nella stessa di un voto contrario alla modificazione statutaria che, proprio in quanto prevista nel piano, la società è comunque tenuta ad assumere a seguito dell'omologazione del concordato.

Ed in tale direzione si colloca chiaramente anche il disegno di legge Rordorf, il quale prescrive al legislatore delegato di «imporre agli organi della società [in concordato] il dovere di dare tempestiva attuazione alla proposta omologata, stabilendo che, in caso di comportamenti dilatori od ostruzionistici, l'attuazione possa essere affidata ad un amministratore provvisorio, nominato dal tribunale, dotato dei poteri spettanti all'assemblea ovvero del potere di sostituirsi ai soci nell'esercizio del voto in assemblea, con la garanzia di adeguati strumenti d'informazione e di tutela, in sede concorsuale, dei soci» (art. 6.2, lett. b)).

Tale previsione normativa sembra confermare che la disciplina delle proposte concorrenti non è *contra tenorem rationis*, così come tutt'altro che *contra tenorem rationis* risultano, più in generale, le regole che impongono a tutti gli organi sociali e, dunque, nell'organo alla cui formazione di volontà sono chiamati a concorrere, *anche ai soci*, di collaborare alla realizzazione delle operazioni straordinarie previste nella proposta concordataria omologata: e ciò

⁶⁹ V., infatti la nuova norma 11 di comportamento del collegio sindacale in situazioni di crisi elaborata dalla Commissione del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, di cui ho avuto l'onore di far parte.

indipendentemente dalla circostanza che la proposta – e un domani la stessa procedura concordataria – promani dalle società debtrici o da suoi creditori.

Ciò vale innanzi tutto per la regola sugli aumenti di capitale di cui all'art. 163 l. fall., essendo già da tempo riconosciuto pacificamente che anche la proposta presentata dalla società debitrice può prevedere l'intervento di terzi e aumenti del capitale sociale, anche con esclusione o limitazione del diritto di opzione. La portata della norma sembra doversi ravvisare non tanto nell'estensione alla proposta concorrente di tale possibilità già affermata per la proposta del debitore, quanto nella deroga che la nuova norma introduce alla generale disciplina legale (ed eventualmente statutaria) del diritto di opzione nelle società interessate⁷⁰.

Ed è su questo punto che piace qui richiamare l'orientamento che abbiamo elaborato all'interno della commissione di diritto societario del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Prato e Pistoia, secondo il quale «anche la proposta di concordato presentata dalla società debitrice può prevedere un aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione (eventualmente preceduto da un azzeramento del capitale sociale qualora il patrimonio netto risulti perduto)»⁷¹. Come si rileva nella motivazione dell'orientamento, la nuova disposizione non sembra potersi invero interpretare come limitativa della «possibilità, *per la stessa società proponente*, di porre a base del piano di concordato un aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione che (previo azzeramento del capitale per le perdite subite dalla società) porti all'uscita della vecchia compagine sociale e all'ingresso, totalitario, di nuovi imprenditori e/o investitori»⁷².

Specularmente, sembra senz'altro riferibile anche alla proposta della società debitrice la previsione dettata dal sesto comma dell'art. 185 l. fall, almeno nella parte in cui si contempla la possi-

⁷⁰ Sul punto v. ampiamente L. BENEDETTI, *La posizione*, cit., *passim*; M.L. VITALI, *Profili di diritto societario*, cit., 880 ss.

⁷¹ Ritene invece impossibile incidere direttamente sulle partecipazioni sociali nel caso di proposta presentata dalla società debitrice, G. D'ATTORRE, *op. cit.*, 1169; a favore dell'interpretazione prospettata nel testo (e nel citato Orientamento del notariato fiorentino) v. ora anche L. BENEDETTI, *op. ult. cit.*, 24 ss., ove un'opportuna valorizzazione anche del dato comparatistico, rilevandosi che negli ordinamenti stranieri che hanno seguito la medesima linea di politica legislativa i provvedimenti ablativi della partecipazione dei vecchi soci della società in crisi – siano o meno contenuti nel piano proposto ai creditori – si collegano ad un atto di impulso della procedura tanto del debitore quanto del creditore.

⁷² In tal senso il citato Orientamento n. 58 del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato.

bile nomina di un commissario *ad acta* per ovviare all'ostruzionismo degli organi della società debitrice nell'esecuzione del piano di concordato, sino alla revoca dell'organo amministrativo e alla nomina di un amministratore giudiziario con il potere di compiere ogni atto necessario a dare esecuzione alla proposta.

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

i) Il primo, e più radicale, è quello avanzato in dottrina da chi, già prima della novella in esame, ha desunto da un inquadramento sistematico del diritto concorsuale (e segnatamente dagli artt. 152 e 160 l. fall.) un generale riconoscimento in capo agli amministratori delle società di capitali del potere di adottare tutti gli atti legittimamente previsti nella proposta omologata, ivi inclusi quelli che, in base al diritto societario, competerebbero all'assemblea o addirittura richiederebbero il consenso di singoli soci: soci la cui tutela sarebbe rimessa allo strumento della opposizione alla omologazione «di cui può avvalersi, nella generica veste di interessato, anche il singolo socio, il quale invero, diversamente dal creditore dissenziente, non può ritenersi vincolato da una diversa, ed opposta, deliberazione da parte della propria collettività: per la ragione, decisiva, che la proposta di concordato della società, anche quando prevede una riorganizzazione del capitale proprio, non può dirsi rivolta ai soci»⁷³. In questa prospettiva ermeneutica il riferimento alle sole proposte concorrenti troverebbe la sua giustificazione nella premessa che, in caso di proposta avanzata dalla società, la deliberazione assembleare non sarebbe comunque più necessaria; e parimenti non necessario sarebbe dunque un meccanismo di imposizione del voto.

ii) Per chi non acceda a tale impostazione, obiettivamente *tranchante*, le considerazioni sopra svolte in ordine al carattere non eccezionale della nuova disciplina sembrano comunque porre le premesse per una sua applicazione analogica anche alla proposta concordataria della società debitrice. Ed è questa la lettura alternativa suggerita da un ulteriore orientamento della commissione di diritto societario del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Prato, Pistoia, secondo il quale, qualora la proposta di

⁷³ Così G. FERRI jr, *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, cit., 95 ss.

concordato presentata dalla società debitrice preveda un aumento di capitale, con o senza esclusione del diritto d'opzione, a seguito dell'omologazione anche tale aumento potrà essere attuato tramite il meccanismo "sostitutivo" contemplato dall'art. 185, comma 6, l. fall.⁷⁴.

In effetti, non pare che vi sia alcuna ragione per garantire alle proposte concorrenti un vantaggio competitivo rispetto alle proposte "principali", escludendo il rimedio reale proprio per quegli adempimenti che la stessa società debitrice si era impegnata a realizzare nel piano concordatario sotteso alla sua proposta omologata. Come si rileva a questo proposito nella motivazione dell'orientamento ora ricordato, l'eventualità di un disallineamento fra soci e amministratori, che potrebbe in effetti registrarsi stante la competenza dei secondi alla presentazione della proposta di concordato, «da un lato può trovare risposte all'interno dell'ordinamento societario» (*in apicibus* in una deroga statutaria dell'art. 152 l. fall., ma altresì nella ricordata perdurante facoltà di revoca dell'organo amministrativo) e «dall'altro lato può addirittura essere fisiologica e corretta allorché i soci non abbiano più alcun reale interesse economico nella società e, al contrario, i creditori abbiano interesse alla continuità societaria».

E tale conclusione non potrà non valere in futuro, in presenza di concordati avviati sulla base di domande presentate da creditori. Al riguardo va piuttosto sottolineato come sino ad oggi ai creditori qualificati sia consentito prevedere solo l'aumento di capitale e, almeno stando alla lettera della norma, non altre operazioni straordinarie, con una (almeno apparente) selezione delle opportunità che l'art. 160 l. fall. lascia invece aperte alla proposta "principale" del debitore. Nel nuovo contesto normativo, per contro, la legittimazione dei creditori sociali alla presentazione di domande concorrenti dovrebbe determinare – o, quanto meno, andrebbe opportunamente affiancata da – una estensione del meccanismo sostitutivo di cui all'art. 185, comma 6, l. fall. a tutte le deliberazioni di competenza dell'assemblea, ordinaria e straordinaria,

⁷⁴ Così ancora l'Orientamento n. 58 del Consiglio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato, cit.. In senso conforme N. ABRIANI, *Proposte concorrenti*, cit., 365 ss.; L. BENEDETTI, *op. ult. cit.*, 23; M. RANIELI, *Proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., alla nt. 10, per la quale "[n]on pare azzardato ritenere che si possa ricorrere agli strumenti di tutela reale previsti da tale disposizione anche nel caso in cui ad essere omologata fosse stata la proposta della società debitrice, non individuandosi ragioni per assicurare all'esecuzione della proposta concorrente strumenti coattivi diversi e più efficaci di quelli di cui si potrebbe giovare la debitrice per l'esecuzione della propria proposta".

necessarie o comunque funzionali all'adempimento della proposta: proposta che, pur promanando non dalla società debitrice, ma dal creditore che ha avviato la procedura, ben potrebbe anche essere l'unica presentata e, dunque, omologata.

Il disegno di legge Rordorf, dunque, secondo quanto si evince dal principio enunciato all'art. 6.2, lett. c), parrebbe consentire un'applicazione del meccanismo per l'attuazione coercitiva delle operazioni incidenti sulla posizione dei soci (come peraltro avviene in vari altri paesi stranieri, in particolare in Germania e Francia), una volta omologato il concordato, qualunque sia il soggetto dal quale proviene la domanda da attuare: così permettendo di superare i dubbi – peraltro probabilmente da sciogliersi già oggi in via interpretativa, adottando una soluzione analoga⁷⁵ – ai quali dà adito l'attuale art. 185, che, nell'ult. co., sembra letteralmente riferire il meccanismo di tutela reale ivi previsto alle sole proposte concorrenti.

D'altro canto, l'ambito applicativo del meccanismo coercitivo – tanto di quello *ex* art. 185, ult. co., l. fall., quanto di quello prefigurato nei principi della riforma – parrebbe comprendere non soltanto i provvedimenti incidenti sulla struttura della società specificamente previsti nella proposta di concordato (attualmente, in base al tenore letterale dell'art. 163, l'aumento di capitale con limitazione o esclusione del diritto di opzione), ma anche quelli ad essi prodromici e collegati, come tali indispensabili alla tempestiva attuazione della proposta omologata. Ciò si ricava dal fatto che sia la normativa vigente, sia quella *in fieri* prevedono l'applicazione del meccanismo volto a sostituire i soci per adempiere «*il dovere di dare tempestiva attuazione*» al concordato omologato; adempimento che logicamente può comportare il compimento di operazioni non espressamente previste nella proposta.

Tale conclusione è destinata a valere in primo luogo per le deliberazioni connesse all'aumento del capitale, quali la preventiva riduzione e l'eventuale trasformazione. Si pensi, ad esempio, all'ipotesi di una s.p.a. con un capitale di un milione di euro, che presenti ancora, *post* omologazione, un patrimonio netto negativo per 1.990.000 euro e con riferimento alla quale il piano sotteso alla proposta omologata preveda una delibera di aumento del capitale sociale dell'importo di due milioni, previa riduzione dello stesso e trasformazione della società in s.r.l. In tal caso, pare davvero arduo sostenere che il meccanismo sostitutivo sia limitato al solo

⁷⁵ Orientamento n. 58, cit.; L. BENEDETTI, *op. ult. cit.*, 23.

aumento e non coinvolga anche la preventiva riduzione, posto che, altrimenti, la portata del precetto normativo resterebbe confinata ai (rari) casi in cui, *post* omologazione, non sussistano perdite o nella proposta si preveda un diretto aumento del capitale, senza preventiva riduzione, imponendo però l'ulteriore vincolo di prevedere un prezzo di sottoscrizione complessivamente tale da riportare il patrimonio netto della società ad un valore pari ad almeno i due terzi del capitale sociale *post* aumento⁷⁶. Al di là di quest'ultima peculiare "variante"⁷⁷, si potrebbe anzi fondatamente sostenere che la riduzione del capitale possa essere legittimamente deliberata, dai soci o in loro sostituzione dall'amministratore giudiziario nominato dal tribunale, anche in caso di assemblea convocata con all'ordine del giorno unicamente l'aumento del capitale, nei termini indicati nella proposta omologata, rispetto al quale la riduzione risulti necessariamente prodromica.

Con riferimento alla trasformazione si deve osservare come il mancato ricorso al meccanismo sostitutivo per questa deliberazione finirebbe per frustrare l'aumento di capitale e, con esso, l'obiettivo sotteso alla nuova disciplina. Beninteso, anche in questo caso, trattandosi di operazione prevista nel piano del concordato omologato, la sua esecuzione è doverosa. Pertanto, *a*) la convocazione è comunque obbligatoria ai sensi dell'art. 185, comma 3, l. fall., sicché, in caso di omissione da parte degli amministratori, i sindaci dovrebbero procedere alla stessa in via sostitutiva, ai sensi dell'art. 2406, comma 1, c.c.; *b*) la mancata adozione della deliberazione può determinare un inadempimento e porre le premesse per la risoluzione del concordato e, in relazione ai danni eventualmente subiti dalla società e dai suoi creditori, potenziali profili di responsabilità in capo tanto agli organi di amministrazione e controllo che abbiano omesso di effettuare la convocazione, quanto ai soci che non abbiano permesso l'adozione della deliberazione.

⁷⁶ Come richiesto dalla ricordata *Massima* n. 122 del Consiglio Notarile di Milano.

⁷⁷ Sulla cui legittimità mi ero espresso già tempo addietro in N. ABRIANI, *La riduzione del capitale sociale nelle s.p.a. e nelle s.r.l. Profili applicativi*, in *Riv. dir. impr.*, 2008, 221 ss., ove si rilevava che, se è vero che «è ormai indiscussa, anche nelle ipotesi di cui all'art. 2447, la legittimità di un apporto fuori capitale diretto a prevenire la perdita, non sembrano rinvenibili ragioni di ordine sistematico o assiologico tali da precludere ai soci di intervenire operando nuovi conferimenti, con la maggior trasparenza e tutela dei creditori connessi a una modificazione statutaria destinata ad aumentare il vincolo contabile prospettico sul patrimonio sociale, risultando sufficiente, sotto il profilo informativo, fornire un'adeguata informazione all'assemblea in ordine all'accertamento della perdita rilevante e, più in generale, ai sottoscrittori dell'aumento in ordine alla situazione patrimoniale della società emittente le nuove azioni (o partecipazioni)».

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

11. Al di là delle possibili opzioni interpretative che l'attuale disciplina sembra prospettare, pare comunque da condividere l'auspicio che, quale che sia la soluzione prescelta, essa trovi esplicito riscontro nella futura disciplina delegata. Del resto, la legge delega contiene due ulteriori indicazioni del tutto consonanti con la prospettiva sin qui delineata.

Il riferimento è, in primo luogo, alla lett. c) del secondo comma dell'art. 6, ai sensi del quale nella nuova disciplina del concordato si dovrà «prevedere che, in caso di operazioni di trasformazione, fusione o scissione poste in essere nel corso della procedura: 1) l'opposizione dei creditori possa essere proposta solo in sede di controllo giudiziale sulla legittimità della domanda concordataria; 2) gli effetti delle operazioni siano irreversibili, anche in caso di risoluzione o di annullamento del concordato, salvo il diritto al risarcimento dei soci o dei terzi danneggiati, ai sensi degli articoli 2500-*bis* e 2504-*quater* del codice civile; 3) non spetti ai soci il diritto di recesso in conseguenza di operazioni incidenti sull'organizzazione o sulla struttura finanziaria della società».

Disposizione, quest'ultima, nella quale pare evidente il riconoscimento, se non di un vero e proprio "diritto societario della crisi", della necessaria interferenza che il contesto di crisi – e l'alterazione assiologica che esso determina nel rapporto tra soci e creditori – è destinato a riverberare sulla disciplina societaria "ordinaria". E se le conclusioni sopra delineate in ordine alla realizzazione delle operazioni straordinarie in esecuzione della proposta concordataria parrebbero sottese a (o, quanto meno, corroborate da) tale previsione in punto di superamento dell'opposizione dei creditori e di irreversibilità degli assetti rivenienti dalle operazioni straordinarie in esame, un supplemento di riflessione po-

trebbe meritare la soluzione prefigurata in tema di elisione del diritto di recesso.

Tale soluzione sottende la condivisibile premessa che, nei contesti in esame, i diritti patrimoniali incorporati nelle partecipazioni sociali sono privi di un valore residuo, non potendosi di regola prefigurare una remunerazione dell'investimento in capitale di rischio in presenza di una falcidia dei creditori sociali. Come rileva nella sua motivazione il citato orientamento della Commissione di diritto societario del notariato fiorentino, pare difficile ritenere che con il concordato preventivo e i meccanismi societari ivi previsti i soci possano essere espropriati di valori impliciti, posto in tale ambito il patrimonio sociale deve essere «preso in considerazione non solo a valori contabili (...), ma a valori effettivi: e ciò sia dal professionista nominato ai sensi dell'art. 161 comma 3 l. fall., che deve dare un'attestazione (penalmente sanzionata) di veridicità dei dati aziendali (che pacificamente sono quelli effettivi e non quelli contabili), sia dal commissario giudiziale, che deve effettuare una propria valutazione del patrimonio sociale sia al fine di evidenziare eventuali atti di occultamento o dissimulazione dell'attivo (art. 173 l. fall.), sia al fine di poter offrire ai creditori gli elementi di comparazione rispetto all'alternativa del fallimento, che la legge oggi espressamente gli chiede (cfr. art. 172 l. fall.)».

Non si può tuttavia escludere che in casi del tutto eccezionali possa permanere una prospettiva di un recupero dell'investimento in *equity*. Ed è con riferimento a tali, pur non frequenti, ipotesi che potrebbe essere valutata una permanente funzione positiva dell'istituto del diritto di recesso, che nella forma societaria più diffusa nel nostro ordinamento è del resto riconosciuto ai “soci che non hanno consentito alla decisione” non soltanto alle ricordate operazioni di trasformazione, fusione e scissione, ma anche di aumento di capitale “attuato mediante offerta di quote di nuova emissione a terzi” (così, per la s.r.l., il primo comma dell'art. 2481-*bis* c.c.). Si tratta di una regola imperativa, dettata in tema di società a responsabilità limitata, che già oggi non parrebbe derogata dall'art. 163 l. fall., che si limita unicamente a svincolare dalla volontà dei soci l'operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione. E che dunque, nella prospettiva della riforma, andrebbe necessariamente considerata in una duplice e alternativa prospettiva di sviluppo: *i)* per escludere il diritto di recesso, nel solco della regola prospettata per le altre operazioni straordinarie, anche per l'aumento del capitale senza riconoscimento del diritto di sottoscrizione preferenziale nelle s.r.l., oppure per una valorizzazione anche nell'ambito delle società azionarie e per le al-

tre operazioni straordinarie contemplabili nelle proposte concordatarie (“principali” e concorrenti).

In tutte queste ipotesi, il diritto di recesso potrebbe configurarsi come una sorta di “prova del nove” dell’effettivo azzeramento del valore di indennizzo delle partecipazioni sociali “espropriate” in esecuzione della proposta concordataria: con un processo di degradazione dal piano reale al piano obbligatorio della tutela dei soci, che ha costituito del resto uno dei principi ispiratori della riforma del diritto societario e che sembra in effetti rappresentare un efficiente punto di equilibrio anche nella materia in esame. Naturalmente, il punto imporrebbe un approfondimento – ed un’opzione a livello legislativo – in ordine ai criteri di valutazione delle azioni o quote del socio receduto, alla natura del relativo credito e alla compatibilità del suo pagamento con la regola della *absolute priority rule* dei creditori sociali. Se quest’ultimo potrebbe risultare non insormontabile ove si consideri che corollario del recesso è, per l’appunto, la trasformazione della posizione del socio in creditore, in ordine al secondo quesito, l’alternativa parrebbe limitata ad una collocazione al chirografo o in postergazione: sembra infatti doversi senz’altro escludere che il relativo credito, ancorché maturato in relazione ad operazione straordinaria attuata in esecuzione del piano concordatario, possa considerarsi come prededucibile (e a favore della riconduzione tra i crediti “anteriori al concordato” anche di tale peculiare credito, derivante dallo scioglimento del rapporto particolare che legava il socio alla società debitrice, si potrebbe richiamare, a livello sistematico, anche l’art. 169-*bis* l. fall.). Resta il primo problema, che è il più rilevante sul piano applicativo, e che va attendibilmente risolto considerando il valore del patrimonio sociale – e, conseguentemente, delle partecipazioni sociali – in base al mero valore di liquidazione (*Liquidationswert*), senza considerare i benefici prospettici derivanti dalla falcidia concordataria e dal processo di risanamento e riorganizzazione (*Fortführungswert*), salvo poi valutare se sia possibile operare delle distinzioni su quest’ultimo versante per i concordati con continuità aziendale⁷⁸.

Qualora invece si confermasse – e generalizzasse – l’indirizzo volto ad escludere il diritto di recesso dei soci dissenzienti, meriterebbe di essere riconsiderato e opportunamente valorizzato l’istituto del sovrapprezzo, così da prevenire per questa via il rischio

⁷⁸ Questo è il criterio verso il quale si orienta la maggioranza della dottrina tedesca sulla scorta della relazione dell’*ESUG*. Per ampi riferimenti al riguardo v. L. BENEDETTI, *op. ult. cit.*, 29 ss.

(pur remoto, per le ragioni sopra indicate) che la (legittima) diluizione o finanche espulsione dei soci originari determini una (indebita) sottrazione di plusvalori latenti⁷⁹; e, in tale prospettiva, andrebbe sancita espressamente l'applicabilità dell'istituto anche alle società a responsabilità limitata⁸⁰.

Sempre con riferimento alla società a responsabilità limitata andrebbe infine chiarito che la disciplina speciale delle proposte (e domande) concorrenti implica un superamento degli ostacoli posti alla esclusione o limitazione del diritto di opzione, al di fuori del contesto della crisi, dagli artt. 2481-*bis* e 2482-*quater* c.c., superando ogni residuo dubbio in ordine alla doverosa attuazione delle previsioni contenute nel piano concorrente anche in assenza di clausole statutarie che legittimano limitazioni o esclusioni del diritto di sottoscrizione preferenziale o ancora in ipotesi di aumento del capitale conseguente al suo azzeramento per perdite⁸¹.

12. La seconda previsione destinata, sia pur indirettamente, ad influenzare gli istituti in esame è rappresentata dalla lett. *a*) del secondo comma dell'art. 6, ove si prescrive un'opportuna esplicitazione, ad opera del legislatore delegato, dei presupposti, della legittimazione e degli effetti dell'azione sociale di responsabilità e dell'azione dei creditori sociali, in conformità ai principi dettati dal codice civile.

Al riguardo, è appena il caso di sottolineare *per incidens* come l'introduzione della domanda concorrente, al pari della già vigente

⁷⁹ Sull'applicabilità già nell'ordinamento vigente delle regole sul sovrapprezzo in ipotesi di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione nel contesto di cui all'art. 163 l. fall., v. M.L. VITALI, *Profili di diritto societario*, cit., 890 ss.

⁸⁰ Quanto meno, con riguardo alla specifica ipotesi in esame. In generale, sull'applicabilità della regola che impone il sovrapprezzo in ipotesi di esclusione o limitazione del diritto di sottoscrizione preferenziale anche alla s.r.l., v. le diverse posizioni di S. CER-RATO, *Aumenti di capitale e diritti del socio di s.r.l.*, in *Le nuove s.r.l.*, diretto da M. Sale, Bologna, 2007, 761 e M. SPERANZIN, *Diritto di sottoscrizione e tutela del socio nella s.r.l.*, Torino, 2012, 143.

⁸¹ Sul punto si registrano invero posizioni estremamente restrittive, per le quali la regola legale che non consente di limitare il diritto di sottoscrizione preferenziale in assenza di una clausola statutaria in tal senso e il divieto assoluto di offerta delle nuove quote a terzi in caso di azzeramento del capitale sociale determinerebbe altrettante limitazioni all'autonomia del creditore nella formulazione della proposta concorrente (per tutti, F. GUERRERA, *Profili di diritto societario*, cit., 890 ss.). Tale posizione, per quanto autorevole, non pare già oggi conforme al sistema speciale del diritto societario della crisi e alle istanze competitive ad esso sottese, che inducono piuttosto a ritenere o una diretta disapplicazione delle regole in esame nel contesto concordatario ovvero l'obbligo della società (e dunque dei soci, surrogabile dai meccanismi coercitivi di cui all'art. 185 l.fall.) di approvare all'unanimità la relativa deliberazione ove contemplata nella proposta di concordato omologata.

previsione sulle proposte concorrenti, segnino il definitivo *de profundis* della tesi, alquanto discutibile già nel sistema previgente, che subordinava l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità da parte degli organi della procedura concordataria di una s.p.a., *post* omologazione, alla preventiva autorizzazione dell'assemblea ordinaria, ai sensi dell'art. 2393, comma 1, c.c. (che da taluni si pretendeva addirittura anteriore all'adunanza dei creditori) ovvero dell'organo di controllo, ai sensi degli artt. 2393, comma 3, e 2409-*decies*, comma 2, c.c.. E, per le ragioni sin qui esposte, sembra doversi senz'altro escludere che in questa, come nelle altre ipotesi sopra considerate, la deliberazione assembleare di autorizzazione (che pure nella prassi viene talora cautelativamente assunta e sospensivamente condizionata all'omologazione del concordato) configuri una condizione indispensabile ai fini della fattibilità giuridica della proposta concordataria⁸².

Alla luce di tali considerazioni, pare incontestabile che nell'attuale contesto normativo anche il diritto di credito di natura risarcitoria connesso all'azione sociale di responsabilità sia destinato, in tutti i concordati liquidatori, ad entrare a far parte del patrimonio separato destinato alla soddisfazione dei creditori; pertanto, salvo che la proposta di concordato ne abbia espressamente escluso la cessione ai creditori, la legittimazione all'esercizio dell'azione sociale spetterà, in via esclusiva, al liquidatore giudiziale, ai sensi dell'art. 182 l. fall., il quale potrà far valere tale diritto – ceduto (esplicitamente o implicitamente) alla massa dei creditori – indipendentemente dalla sussistenza di una (precedente o successiva) deliberazione dell'organo assembleare o di controllo. Sotto questo profilo, la disciplina prefigurata dal Disegno di legge Rordorf non sembra destinata a rivestire una portata innovativa, limitandosi ad un opportuno coordinamento tra azione sociale ed azione dei creditori sociali, anche al fine di prevenire duplicazioni delle pretese risarcitorie.

Con una conclusione sistematicamente coerente che, ancora una volta, non potrà non valere tanto per la proposta "principale", quanto per la proposta concorrente: e in quest'ultimo caso direi senz'altro *a fortiori*, posto che sarebbe veramente assurdo far dipendere il possibile esercizio di un'azione sociale di responsabilità contemplato nella proposta avanzata dal terzo – e che, in ipotesi,

⁸² In tal senso, v. ora I. PAGNI, *La legittimazione alle azioni di responsabilità nel concordato preventivo*, in *Società*, 2015, 604; *contra*, A. ROSSI *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo (prime riflessioni)*, cit. 21 e G. D'ATTORRE, *op. cit.*, 1170.

potrebbe essere stato un elemento apprezzato dai creditori nel preferire quest'ultima alla proposta "principale" che l'aveva esclusa dai cespiti destinati alla massa – dalla deliberazione di organi della società debitrice.

Merita semmai di essere rilevato come la domanda concorrente e la modificazione degli assetti proprietari conseguente all'eventuale aumento di capitale contemplato dalla proposta presentata sulla base della stessa (ma già oggi dalla proposta concorrente) pongano le premesse per una più agevole deliberazione dell'azione sociale di responsabilità anche nei concordati con continuità aziendale, nell'ambito dei quali, in difetto di deliberazione dei soci, resta in ogni caso fermo l'obbligo dell'organo di controllo di deliberare l'azione, ove risultino sussistenti i suoi presupposti, ai sensi del terzo comma degli artt. 2393, comma 3, e 2409-*decies*, comma 2, c.c., pena altrimenti le responsabilità che deriverebbero dall'aver concorso all'inadempimento e all'eventuale risoluzione del concordato.

Abstract

Lo studio esamina le ricadute sistematiche che la proposta concorrente, recentemente introdotta nell'ordinamento italiano, e l'ulteriore innovativo istituto delle domande concorrenti, previsto ora dal disegno di legge Rordorf, sono destinati ad avere sulla disciplina del concordato, da un lato, e sul diritto delle società in crisi, dall'altro. Sotto il primo versante vengono delineati i corollari che la nuova disciplina può determinare, in via diretta ed indiretta, sulla procedura concordataria. Sul secondo versante, viene considerato l'impatto delle proposte concorrenti sui doveri degli organi della società debitrice e sulla posizione dei soci, ormai privati di ogni potere di veto e chiamati a collaborare al puntuale adempimento della proposta omologata, al quale la società in concordato è comunque tenuta, indipendentemente dalla circostanza che la domanda sia stata depositata dal debitore o da un terzo o che a prevalere sia stata la proposta della stessa società ovvero quella concorrente. Da ultimo vengono delineati, anche alla luce di un inquadramento sistematico e comparatistico dei due istituti, le ulteriori prospettive applicative che i due istituti potrebbero rivestire con riguardo anche ad altre operazioni straordinarie funzionali alla ristrutturazione dei debiti e al risanamento della società.

The study examines the systematic implications of the competing plans on the regulation of the composition, and, more generally, on the rights of companies in crisis: the rule providing that creditors may file a restructuring plan after the previous debtor's petition, recently introduced in the Italian law, and the further innovative rule which allows

creditor's application for a reorganization proceeding, as provided by the new Italian bill or organic reform of bankruptcy law,. First, is outlined the impact that the new rules may result, directly and indirectly, in the procedural rules for composition and to promote the access to early warning tools. Second, the impact on the duties of the debtor company and on the position of shareholders, now deprived of any power of veto and called to collaborate in the timely fulfilment of the approved plan, to which the company agreed to, regardless of whether the plan has filed by the company or by the creditors and of the company's proposal or that of the competitor prevailed. Lastly the study examines, in light of a systematic and comparative framework, any further applicable perspectives that could be useful regarding to other extraordinary functional operations to debt restructuring and rehabilitation of the company.