

Crisi di impresa e insolvenza

Prospettive di riforma

a cura di Lucia Calvosa


Pacini
Giuridica

Crisi di impresa e insolvenza

CRISI DI IMPRESA E INSOLVENZA PROSPETTIVE DI RIFORMA

ATTI DEL CONVEGNO
5 SETTEMBRE 2016
AULA MAGNA, SCUOLA SUPERIORE SANT'ANNA, PISA

a cura di
Lucia Calvosa


**Pacini
Giuridica**



Si ringrazia UHY Bompani S.r.l. per il sostegno offerto alla presente pubblicazione



© Copyright 2017 by Pacini Editore Srl

ISBN 978-88-6995-177-0

Realizzazione editoriale



Via A. Gherardesca
56121 Ospedaletto (Pisa)

Responsabile di redazione

Gloria Giacomelli

Fotolito e Stampa

IGP Industrie Grafiche Pacini

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume/fascicolo di periodico dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941 n. 633.

Le riproduzioni effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da AIDRO, Corso di Porta Romana n. 108, Milano 20122, e-mail segreteria@aidro.org e sito web www.aidro.org

Indice

Presentazione	»	9
---------------------	---	---

Atti del Convegno
5 settembre 2016
Aula Magna, Scuola Superiore Sant'Anna, Pisa
 (Presidenti ANTONIO PIRAS e LIVIA POMODORO)

Parte I **RELAZIONI**

LUCIA CALVOSA		
<i>Le principali novità della riforma organica delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza. Relazione introduttiva</i>	»	15
ALBERTO QUAGLI		
<i>Il concetto di crisi di impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giuridica</i>	»	29
FRANCESCO BARACHINI		
<i>Le procedure di allerta e di composizione assistita della crisi nel progetto di legge delega di riforma della legge fallimentare</i>	»	41
FABRIZIO GUERRERA		
<i>Gli accordi di ristrutturazione dei debiti</i>	»	63
ALESSANDRO DANOVI		
<i>Il piano come strumento guida per uscire dalla crisi</i>	»	71
ANDREA BARTALENA		
<i>Il concordato in continuità</i>	»	85
NICCOLÒ ABRIANI		
<i>Dalle proposte concorrenti alle domande concorrenti</i>	»	111
RAFFAELLA BROGI		
<i>La procedura di concordato preventivo: i nuovi poteri di verifica del tribunale sulla proposta e sulla fattibilità del piano</i>	»	145
FEDERICO LOVADINA		
<i>Gli aspetti fiscali e tributari del concordato preventivo</i>	»	165
PASQUALINO ALBI		
<i>La tutela del lavoro nella crisi di impresa</i>	»	177

MATTEO UGGETTI
Soluzioni ordinarie per crisi straordinarie. Le prospettive di recupero dell'equilibrio economico-finanziario » 185

MASSIMO ABBAGNALE
I professionisti: i costi della procedura e l'albo degli specialisti » 199

Parte II

Tavola rotonda

GIOVANNI LEGNINI » 213

GIOVANNI SABATINI..... » 219

MARCELLA PANUCCI » 223

PASQUALE LICCARDO » 227

ANDREA ORLANDO » 237

Parte III

Interventi

SALVATORE LAGANÀ
Profili organizzativi connessi alla l. 132/2015 e le prospettive di riforma delle procedure concorsuali..... » 247

GIANLUCA BERTOLOTTI
Responsabilità e poteri da allerta: uno scenario possibile per amministratori, sindaci e revisori contabili (anche alla luce del progetto Rordorf di riforma delle procedure concorsuali)..... » 253

MARCO BOLDRINI
Lo stato attuale e il futuro della figura dell'attestatore nel quadro delle previsioni di riforma di cui al disegno di legge n. 3671-bis..... » 279

ALESSANDRO BENOCCI
La nuova procedura di liquidazione giudiziale..... » 287

CATERINA PASQUARIELLO
La crisi del gruppo: consolidation o autonomia? » 299

GABRIELE NUZZO
La rilevanza degli interessi dei creditori nel concordato preventivo. Un'analisi comparatistica..... » 311

LORENZO BENEDETTI
La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare) (Aufopferungs- o Duldungspflicht)? » 325

LUCA DELLA TOMMASINA	
<i>Offerte concorrenti per l'acquisto di "specifici beni" e contratti preliminari pendenti nel concordato preventivo</i> »	341
LORENZA FURGIUELE	
<i>Consecuzione di procedure e decorrenza del termine di prescrizione del reato di bancarotta</i> »	373
ILARIA KUTUFÀ	
<i>La crisi del debitore civile tra problemi sociali e fallimenti del mercato</i> »	381
ENZA PELLECCIA	
<i>Prospettive di riforma della disciplina del sovraindebitamento.....</i> »	397

LA POSIZIONE DEI SOCI NEL RISANAMENTO DELLA SOCIETÀ IN CRISI: DAL POTERE DI VETO AL DOVERE DI SACRIFICARSI (O DI SOPPORTARE) (*AUFOPFERUNGS- O DULDUNGSPFLICHT*)?*

LORENZO BENEDETTI

SOMMARIO: 1. Premesse di metodo. – 2. L'*ESUG*: le novità introdotte dalla novella. – 3. Considerazioni sul sistema tedesco: l'imposizione al socio di un *Duldungspflicht*. – 4. La posizione dei soci nelle procedure di riorganizzazione in Francia. – 5. La posizione dei soci nelle procedure di riorganizzazione in Italia a seguito del d.l. (convertito) 83/2015. – 6. Problemi interpretativi posti dalla nuova disciplina. – 7. Presupposti dell'esclusione o limitazione del diritto d'opzione. – 8. L'art. 185, comma 6, l.fall. – 9. Considerazioni sul sistema italiano derivanti dall'analisi di diritto comparato. – 10. La tutela dei soci.

1. L'introduzione di norme capaci di eliminare il potere di veto dei soci rispetto al risanamento della società partecipata riveste un'importanza centrale nei più recenti interventi di riforma della disciplina concorsuale di alcuni degli ordinamenti continentali più avanzati, tanto da rappresentare un "movimento di respiro europeo"¹.

La comprensione dell'esatta portata della questione da indagare presuppone, preliminarmente, la ricostruzione della posizione rivestita dai soci nelle procedure concorsuali prima dell'avvento delle più recenti riforme.

* Lo scritto è una sintesi di un più ampio studio in corso di preparazione. Una versione provvisoria dello studio è stata presentata al VII convegno dell'associazione Orizzonti del Diritto Commerciale, svoltosi a Roma il 26-27 febbraio 2016.

¹ Oltre agli atti normativi ai quali si farà riferimento di seguito, l'esigenza di impedire ai soci di bloccare abusivamente le operazioni di ristrutturazione costituisce uno degli obiettivi fondamentali della nuova proposta di direttiva Ue sull'insolvenza pubblicata nel novembre 2016 peraltro già anticipata dalla raccomandazione della Commissione UE del 12 marzo 2014 (2014/135/UE) (consultabile in *eur-lex.europa.eu*): cfr. il considerando 29 e l'art. 12, comma 1. La proposta lascia agli Stati la possibilità di utilizzare tecniche differenti: dall'esclusione dei soci dal novero dei legittimati al voto per l'approvazione del piano di ristrutturazione, all'inclusione fra i titolari del diritto di voto, da raggruppare in una classe *ad hoc*, alla quale in caso di dissenso deve essere applicato il meccanismo del *cross-class cram down* (art. 11 della proposta).

La situazione esistente nell'ordinamento tedesco vigente fino alla novella dell'*ESUG* rappresentava in modo paradigmatico anche quella degli altri ordinamenti europei.

Nell'*Insolvenzverfahren* tedesco, così come nelle procedure concorsuali corrispondenti previste dagli altri ordinamenti contermini, i soci vedono, di regola, perduti i diritti patrimoniali incorporati nelle loro partecipazioni, risultando la falciatura dei creditori evidentemente incompatibile – salvo casi del tutto eccezionali – con qualsiasi prospettiva di un recupero dell'investimento in *equity*. Per contro, sul versante corporativo, quegli stessi soci mantenevano, prima dei più recenti sviluppi normativi, un'influenza rilevante sulla vita della società.

Questa divaricazione costituiva il portato del consolidato orientamento per cui oggetto dello spossessamento (pieno o attenuato, a seconda dei casi) determinato dall'apertura di una procedura a carico di una società fosse soltanto il patrimonio, non già le partecipazioni dei soci, i quali rimanevano gli unici titolari delle stesse e del potere di disporne².

Conseguentemente i cambiamenti della struttura interna della società, normalmente necessari nel processo di ristrutturazione³, quali le operazioni sul capitale e sulle partecipazioni sociali (per es. il *debt-equity-swap*), non potevano essere realizzati *senza la volontà dei soci*⁴, in quanto costoro non partecipavano all'*Insolvenzplanverfahren*⁵; sicché un *Insolvenzplan* che avesse contemplato l'adozione di operazioni straordinarie destinate a incidere sugli assetti societari richiedeva necessariamente, per essere realizzato, il preventivo consenso – espresso in sede assembleare, secondo le regole sostanziali e i quozienti a tal fine richiesti dalla legge e/o dallo statuto – di quegli stessi soci, che pure avevano ormai perduto quella prospettiva di destinatari di ultima istanza del risultato dall'attività economica (*residual claimant*), cui è tradizionalmente correlata l'attribuzione delle prerogative corporative⁶.

² Da ultimo, in Italia D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Fallimento*, 2015, 1168 ss.; e MAUGERI, *Partecipazione sociale e attività di impresa*, Milano, 2010, 394 ss.; FERRI jr, *La struttura finanziaria della società in crisi*, in *RDS*, 2012, 480 ss., il quale, come si dirà, contesta l'accettabilità della tesi tradizionale.

³ STANGHELLINI, *The Corporate Entity as a Bankruptcy Asset*, relazione tenuta nell'ambito della conferenza internazionale *The treatment of shareholders' Rights in the insolvency of companies*, Banca d'Italia, Roma, 23 giugno 2016.

⁴ BECKER, *Kooperationspflichten in der Konzerninsolvenz*, Köln, 2012, 313; PRUSKO, *Die Gesellschaftsterstellung in der Insolvenz*, München, 2013, 142 ss.; VON SPEE, *Gesellschafter im Reorganisationsverfahren*, Köln, 2014, 90 ss. e *passim*.

⁵ BECKER, *op. cit.*, 314; VON SPEE, *op. cit.*, 92 ss., ove alle ntt. 588-589-590 e 593 ampie cit. di dottrina tedesca.

⁶ HAAS, *Mehr Gesellschaftsrecht im Insolvenzplan*, in *NZG*, 2012, 963; BITTER, *Sanierung in der Insolvenz. Der Beitrag von Treue- und Aufopferungspflichten zum Sanierungserfolg*, in *ZGR*, 2010, 162; VON SPEE, *op. cit.*, 94; EIDENMÜLLER, *Kapitalgesellschaftsrecht im Spiegel der ökonomischen Theorie*, in

Siffatta situazione veniva percepita come particolarmente delicata per vari motivi, che possono essere così sintetizzati:

i) l'attuazione di una ristrutturazione richiede, di regola, come presupposto indispensabile l'adozione di alcuni provvedimenti concernenti l'organizzazione societaria, in particolare il suo capitale⁷;

ii) ne derivava, *rebus sic stantibus*, che i soci risultavano titolari di un potere di blocco (*Blockademacht*) rispetto alla realizzazione di un'operazione di risanamento nell'interesse dei creditori, suscettibile di utilizzi strumentali, come arma di ricatto o di pressione nei confronti di questi ultimi, già sottoposti alle rinunce – insite nella falciatura delle loro pretese – che inevitabilmente un *Insolvenzplan* prevede a loro carico⁸;

iii) i soci potevano profittare dei sacrifici accettati dai creditori, godendo, senza avervi in alcun modo contribuito, degli effetti positivi derivanti dalla riuscita della *Reorganisation* – si pensi per es. alla riacquisizione di valore delle loro partecipazioni – alla quale i primi hanno comunque interesse⁹.

Il sistema normativo preesistente la novella dell'*ESUG* determinava, dunque, l'insorgere di gravi *Konfliktsituation*.

2. La riforma introdotta dall'*ESUG* del 2012 assume un contenuto piuttosto semplice: l'inclusione dei soci – ovvero dei loro *Anteils- und Mitgliedschaftsrechte* – nell'*Insolvenzplan* (§ 217, *Abs. 2, InsO*): da soggetti estranei alla procedura concorsuale, essi diventano soggetti aventi una posizione equiparata a quella dei creditori sociali¹⁰.

Tale cambiamento costituisce il presupposto per l'imposizione, in quanto contemplata all'interno dell'*Insolvenzplan*, della trasformazione dei diritti dei

JZ, 2001, 1051; NOACK, *Unternehmensinsolvenz: Reorganisation des Rechtsträgers oder Vertragsnachfolge bei übertragender Sanierung*, in *Festschrift für Röhrich*, Köln, 2005, 455 ss.; FERRI jr, da ultimo in *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di Tombari, Torino, 2014, 95 ss.

⁷ FREGE/NICHT in *Theisemann-Restrukturierungsrecht*, Köln, 2010, Rn. 103; BRAUN, *Eingriff in Anteilseignerrechte im Insolvenzplanverfahren*, in *FS Fischer*, München, 2008, 54; MADAUS, *Keine Reorganisation ohne die Gesellschafter von den Grenzen der Gläubigermacht in der Insolvenz*, in *ZGR*, 2011, 753; BORK, *Sanierungsrecht in Deutschland und England*, Köln, 2011, 239; SPETZLER, *Insolvenzrechtsreform und Bankenreorganisation*, in *KTS*, 2010, 435. V. anche BECKER, *op. cit.*, 351; EIDENMÜLLER, *Unternehmenssanierung zwischen Markt und Gesetz*, Köln, 1999, 294 ss. In Italia, FERRI jr, *Soci e creditori*, cit., 95 ss.

⁸ Per tutti VON SPEE, *op. cit.*, 96, ntt. 619-620 ove ampi riferimenti.

⁹ FERRI jr, *La struttura finanziaria*, cit., 480; NOACK, *Reorganisation der Schuldnergesellschaft nach neuem Insolvenzrecht*, in *FS Zöllner*, Köln, 1998, 419; SPETZLER, *op. cit.*, 436 ss. V. anche STANGHELLINI, *op. cit.*

¹⁰ HIRTE-KNOF-MOCK, *Das Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen*, in *DB*, 2011, 637; VON SPEE, *op. cit.*, 104.

soci per mezzo dell'adozione di provvedimenti strutturali di diritto societario¹¹.

Il punto che merita di essere sottolineato è che tutti i provvedimenti regolati dal § 225a sono sottratti alle regole di approvazione previste dal diritto societario sostanziale, e dunque all'approvazione da parte dei soci in sede assembleare, restando la decisione in merito alla loro adozione assoggettata unicamente alle regole del diritto concorsuale, che si sovrappongono pertanto alle prime¹².

Il superamento del potere di blocco dei soci, dunque, è conseguenza del fatto che la disciplina concorsuale tedesca prevede, al § 245, la possibilità di fingere esistente il consenso di una classe, purché ricorrano i presupposti ivi elencati per l'applicazione dell'*Obstruktionverbot*.

Il consenso dei soci al piano si presume, inoltre, anche quando nessun membro del gruppo dei soci partecipi alla votazione (§ 246a).

È evidente, dunque, come l'eventuale veto dei soci all'approvazione dell'*Insolvenzplan* venga aggirato grazie all'estensione ad essi di strumenti di diritto concorsuale¹³ e soprattutto in conseguenza del fatto che i presupposti per l'applicazione del § 245 ricorrono frequentemente nell'ambito di una situazione di crisi.

L'*Insolvenzordnung* appresta due rimedi a tutela dei soci:

– il § 251, che all'*Abs. 1* consente anche a essi di chiedere al tribunale di rifiutare l'omologazione *ex* § 248 *InsO*; a tal fine è tuttavia necessario che l'opponente dimostri che con l'approvazione del piano sarebbe sottoposto a un trattamento peggiore rispetto al caso contrario (§ 251, *Abs. 1*, n. 2). È peraltro evidente che una simile evenienza ricorre rispetto ai soci solo in ipotesi eccezionali. A ciò si aggiunga che, ai sensi del § 251, *Abs. 3*, la domanda di rigetto dell'omologazione dell'*Insolvenzplan* deve essere comunque respinta se nel piano sono previsti dei mezzi economici che rimuovano l'eventuale posizione peggiore, al quale l'attore sarebbe assoggettato in caso di acquisizione di piena efficacia della soluzione negoziata della crisi;

– il § 253 *InsO* che prevede anche il loro potere di proporre reclamo avente per oggetto la violazione delle prescrizioni relative alla omologazione del piano. Anche l'impugnazione in esame ha il medesimo presupposto previsto dal § 251, *Abs. 1* (la prova che senza il piano la posizione del socio sarebbe migliore: § 253, *Abs. 2*, nr. 3). Essa deve essere rigettata, inoltre,

¹¹ Ampi riferimenti in VON SPEE, *op. cit.*, 104, nt. 653.

¹² VON SPEE, *op. cit.*, 113 ss.

¹³ Sulla questione dell'estensione del § 245 ai soci v. VON SPEE, *op. cit.*, 120 e le ntt. 766-767 per ampi riferimenti alla dottrina tedesca. Il § 245, *Abs. 1*, n. 1 prevede che i creditori della classe dissenziente non devono ricevere dal piano un trattamento peggiore di quello che sarebbe loro applicabile in caso di mancata approvazione.

quando il socio possa essere compensato nelle forme previste dall'*Abs.* 3 del § 251 e quando risulti applicabile la previsione di cui all'*Abs.* 4 del § 253¹⁴.

3. A seguito della riforma dell'*Insolvenzordnung* del 2012 al socio non è sostanzialmente riconosciuto alcun potere decisionale in ordine ai provvedimenti previsti nell'*Insolvenzplan* e idonei a incidere sulla sua partecipazione.

D'altro canto anche le forme di tutela che gli vengono riconosciute o dal diritto concorsuale, in quanto partecipante alla procedura, o dai principi generali hanno natura meramente obbligatoria e sono comunque destinate a trovare applicazione, per i loro presupposti, in casi del tutto eccezionali.

Per effetto di tale situazione, i soci, divenuti parti della procedura di approvazione dell'*Insolvenzplan*, hanno la possibilità di cooperare alla realizzazione di una soluzione della crisi; se ciò non si verifica, tale cooperazione, in quanto coercibile forzatamente (ossia a prescindere dal consenso dei soci nella fase di voto del piano) può assumere i connotati di un *Duldungspflicht* (dovere di tolleranza) rispetto a provvedimenti concernenti la società come soggetto giuridico (e non già semplicemente il suo patrimonio), suscettibili di produrre, come effetto, la perdita della partecipazione sociale¹⁵.

4. Rispetto all'ordinamento transalpino, occorre fare riferimento, innanzi tutto, all'art. L631-9-1 all'interno del *code de commerce* introdotto dall'*ordonnance* n° 2014-326 del 12 marzo 2014.

La norma dispone che, se il capitale proprio non può essere ricostituito alle condizioni previste dall'art. L626-3 *c.comm.*, l'amministratore giudiziario della procedura di *redressement judiciaire* può domandare la nomina di un *mandataire ad hoc*, incaricato di convocare l'assemblea ma anche di votare sulla ricostituzione del capitale fino a un importo minimo previsto dal medesimo articolo al posto dei soci, che si oppongano al progetto di piano, ove si preveda una modificazione del capitale a favore di coloro che s'impegnino a rispettare il piano stesso.

Nel solco della nuova regola generale sopra richiamata si iscrive anche la disciplina speciale più recentemente introdotta dalla *loi Macron* del 10 luglio 2015 per le società di maggiori dimensioni. Tale legge ha infatti introdotto nel *code de commerce* un nuovo art. L631-19-2, che, con riguardo all'ipotesi di cessazione di attività di società con almeno centocinquanta dipen-

¹⁴ VON SPEE, *op. cit.*, 152 ss.

¹⁵ Il nuovo sistema introdotto dall'*ESUG* induce la dottrina tedesca a concludere che "...la partecipazione dei soci prevista dall'*InsO* novellato è meramente formale e priva di effetti, per cui in sostanza ad essi non è accordato alcun *Mitbestimmungsrecht* e la loro competenza decisionale è di fatto revocata": SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht und Insolvenzrecht im ESUG-Entwurf*, in *BB*, 2011, 1607; MADDAUS, *op. cit.*, 754; VON SPEE, *op. cit.*, 125 ove altri riferimenti.

denti o che controlla società con almeno centocinquanta dipendenti, contempla – laddove la modifica del capitale sociale rappresenti l'unica soluzione che permetta di evitare gravi danni all'economia e consenta la prosecuzione dell'attività – la possibilità per il tribunale, su ricorso dell'amministratore giudiziario o del pubblico ministero,

a) di designare un mandatario incaricato di convocare l'assemblea e votare, in luogo dei soci, l'aumento di capitale riservato in sottoscrizione ai soggetti che si sono impegnati a eseguire il *plan de redressement*¹⁶;

b) di ordinare, a vantaggio dei soggetti che si sono impegnati a eseguire il progetto del *plan*, la cessione in tutto o in parte delle partecipazioni sociali detenute dai soci che hanno rifiutato di adottare la modifica e che detengono una partecipazione che conferisca la maggioranza dei diritti di voto o una minoranza di blocco nell'assemblea generale, oppure che detengano la maggioranza dei diritti di voto in base a un accordo stipulato con altri soci.

All'art. L661-1, n. 6-*bis* si prevede che le decisioni sopra descritte (aumento di capitale e cessione coattiva delle partecipazioni) possono essere appellate e oggetto di ricorso in Cassazione¹⁷.

5. L'art. 163, comma 5, secondo periodo, l.fall., consente, di fatto, attraverso un aumento di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione, una sostanziale ablazione o comunque una diluizione delle quote di partecipazione dei soci della società-debitrice tramite il piano concordatario.

La previsione dovrebbe rimanere sostanzialmente invariata anche nel sistema concorsuale risultante dalla nuova riforma organica oggetto del disegno di legge Rordorf¹⁸: nel piano potranno essere contemplati aumenti di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione¹⁹, oltre che operazioni

¹⁶ In senso fortemente critico rispetto alla previsione appena descritta, VERMEILLE, *Les effets pervers du dispositif du projet de loi "Macron" relatif à l'éviction des actionnaires en plan continuation : les limites d'une réforme incrémentale du droit des faillites*, in *Revue Trimestrielle du Droit Financier* (RTDF), n. 1, 2015.

¹⁷ Peculiare, anche se volta a perseguire il medesimo fine delle normative straniere già esaminate, è la disciplina spagnola. La *ley concursal*, come modificata con il *Rey decreto 4/2014*, include oggi fra i soggetti legittimati passivi nel *sub-procedimento* di "*calificación del concurso*" (art. 163 ss. *l.c.*) anche i soci, i quali sono considerati sanzionabili per *concurso culpable* quando abbiano negato senza una causa ragionevole il consenso alla capitalizzazione dei crediti o all'emissione di strumenti convertibili, così frustrando la conclusione di un accordo di rifinanziamento previsto all'art. 71 *bis* 1 e alla IV disposizione addizionale della *ley concursal*, o un accordo stragiudiziale di pagamento (art. 165.2 *l.c.*). Anche in Spagna, dunque, si è introdotto uno strumento che comporta una responsabilità patrimoniale per aver determinato o aggravato l'insolvenza per indurre il socio a cooperare alla realizzazione di provvedimenti societari (*la capitalización de créditos o una emisión de valores o instrumentos convertibles*) funzionali al raggiungimento di un *acuerdo de refinanciación* o di un accordo stragiudiziale di pagamento.

¹⁸ Approvato dalla Camera l'1 febbraio 2017.

¹⁹ Così relazione al disegno di legge 3671, 10.

straordinarie,²⁰ entrambi suscettibili di esecuzione coattiva nei termini oltre descritti.

Dunque le considerazioni relative alla disposizione vigente appaiono rilevanti anche per il futuro.

6. In primo luogo, si è detto che il comma 5 dell'art. 163 l.fall. non prevede che l'aumento di capitale con eventuale esclusione del diritto di opzione possa essere contenuto nella proposta presentata dal debitore.

Al riguardo, pare possibile e preferibile assumere una diversa posizione, tale da ritenere che anche la proposta del debitore possa assumere il contenuto di cui all'art. 163, comma 5, secondo periodo, l.fall.

Se si consente a soggetti che, per il diritto sostanziale, non hanno nessun potere decisionale sulla struttura e sull'organizzazione della società di proporre un'operazione del tipo di quella in esame, atta a sovvertirne gli assetti proprietari, appare irragionevole non attribuire la medesima potestà anche agli amministratori, che agiscono in nome e per conto dell'ente sulla cui organizzazione il provvedimento oggetto del piano va a incidere²¹. Verso la stessa conclusione converge anche l'argomento che valorizza la ragionevolezza e la coerenza delle prescrizioni legislative, non riuscendosi a individuare motivi plausibili che giustifichino una simile disparità di trattamento fra proposta del debitore e proposta dei creditori. Se la possibilità d'incidere sulla posizione proprietaria dei soci con il piano di concordato mira a consentire soluzioni della crisi che agevolano il salvataggio dell'impresa e il miglior soddisfacimento possibile dei creditori, non si vede perché essa non debba essere offerta al debitore che scelga di presentare una proposta coerente con i valori dei quali è permeata la nuova disciplina concorsuale²².

Preferendo, infine, un'interpretazione rigorosamente letterale dell'art. 163, comma 5, l.fall., si perverrebbe a una soluzione dissonante con quella che emerge dagli ordinamenti stranieri, nei quali i provvedimenti ablativi della partecipazione dei vecchi soci della società in crisi possono essere collegati a un atto d'impulso della procedura tanto del debitore quanto del creditore²³.

²⁰ Art. 6.2, lett. c), d.d.l.

²¹ L'argomento *a fortiori* pare indicare che la norma del 163, comma 5, l.fall. non ha portata limitativa, tale da doverla interpretare nel senso che la proposta concorrente e solo la proposta concorrente può prevedere l'aumento di capitale lì disciplinato.

²² Per una posizione antitetica, D'ATTORRE, *op. cit.*, 1170 ss.

²³ V. massima n. 58 sul d.l. 83/2015 elaborata dal Consiglio notarile dei distretti di Firenze, Prato e Pistoia; P. MARCHETTI, *Sulla legittimità della reintegrazione del capitale azzerato con esclusione del diritto d'opzione deliberato a maggioranza e non con il voto unanime di tutti i soci*, parere *pro veritate*, in corso di pubblicazione.

7. Sempre con riguardo all'art. 163, comma 5, l.fall., si è sostenuto che il laconico riferimento all'esclusione del diritto di opzione contenuto nell'art. 163, comma 5, l.fall. non comporti alcuna deroga a quanto prevedono, rispettivamente, l'art. 2441 c.c. per la s.p.a. e l'art. 2481-*bis* c.c. per la s.r.l.

Si tratta di una ricostruzione che, nell'imporre la scrupolosa osservanza delle prescrizioni di diritto sostanziale nella crisi dell'impresa, suscita seri dubbi.

Parte della dottrina pronunciata sull'argomento pare sostenere la permanente operatività dell'art. 2441, comma 5, c.c., salvo però sminuire – condizionalmente – la rilevanza dei presupposti di diritto sostanziale: si ritiene di poter ravvisare nell'operazione di azzeramento del capitale sociale e contestuale aumento con esclusione del diritto di opzione di una società in crisi l'esistenza *in re ipsa* di un interesse della società (che la norma appena citata esige), quando l'operazione stessa costituisca l'unica possibile opzione per il ritorno *in bonis* della società stessa²⁴.

Nella letteratura tedesca si precisa che, siccome il § 225, *Abs.3, InsO* ammette la previsione nel piano di tutti i provvedimenti che siano “*gesellschaftsrechtlich zulässig*”, l'esclusione del diritto di opzione deve rispettare i criteri posti dal diritto societario, fra i quali quello per cui siffatta decisione corrisponda all'interesse della società²⁵.

L'art. L631-19-2 *c.comm.* mantiene fermo il diritto di prelazione dei soci per le azioni di nuova emissione in caso di aumento forzoso del capitale, ma solo in caso di conferimenti in denaro, non, per esempio, qualora il tribunale disponga la conversione dei crediti in partecipazione.

Il confronto con il dato comparatistico induce, dunque, a propendere per l'inapplicabilità dei presupposti per l'esclusione del diritto di opzione *ex art.* 2441 c.c. nel caso tale previsione sia contenuta nel piano concordatario. Tale esito interpretativo si ricava, *a contrario*, dal fatto che il nostro ordinamento non prevede alcuna eccezione – come fa invece il *code de commerce* francese – alla possibilità di escludere il diritto di opzione in ambito concorsuale, né la necessità – al pari dell'*Insolvenzordnung* – che i provvedimenti oggetto del piano siano legittimi (ossia rispettino i presupposti) ai sensi del diritto societario.

Si può altresì argomentare che, se lo scopo della novella è quello d'imporre una ristrutturazione anche contro la volontà dei vecchi soci, privile-

²⁴ P. MARCHETTI, *op. cit.*, 9. E v. anche STANGHELLINI, *La struttura finanziaria della società per azioni al tempo della grande crisi*, in *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, Milano, 2016, 257 ss. Di contrario avviso GALLETTI, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo*, in *ifallimentarista.it*, 2015, 20.

²⁵ VON SPEE, *op. cit.*, 194 ss.

giando l'interesse dei creditori²⁶, allora la soluzione interpretativa più coerente con tale obiettivo, in mancanza di diversa indicazione normativa, è la possibilità di escludere il diritto di opzione prescindendo dalla sussistenza dei presupposti prescritti dal diritto sostanziale.

Conclusione che trova conforto in alcune ulteriori considerazioni:

1) il diritto di opzione è istituito avente come *ratio* la tutela dell'investimento di chi è già socio a fronte dell'incremento del capitale sociale. Essa, tuttavia, non ricorre nelle ipotesi qui in esame, nelle quali si presume che l'investimento del socio sia totalmente perduto, venendo conseguentemente meno l'applicabilità di quell'istituto²⁷;

2) la previsione in esame sembra costituire “una nuova causa di esclusione o limitazione del diritto di opzione”²⁸ che si somma a – senza dover essere sussunta in – quelle *ex art.* 2441 c.c., la cui giustificazione può essere individuata, fra l'altro, nella funzione propria della procedure concorsuali di traslare il controllo dell'impresa insolvente dai soci ai creditori²⁹;

3) la giurisprudenza teorica e pratica straniera ritiene che l'attribuzione del diritto di opzione ai soci nell'ambito di una *reorganisation* che è stata *crashed down* nei confronti di una classe di creditori (antergati ai soci) *impaired* (ossia non soddisfatti regolarmente) determini la violazione dell'*absolute priority rule*³⁰. Se ciò è vero, l'esclusione del diritto di opzione per i vecchi soci nel concordato consegue all'applicazione di tale principio, che parte della dottrina ricava nel nostro ordinamento dall'art. 160, comma 2, l.fall.

8. La previsione dell'art. 163, comma 5, l.fall. si collega al meccanismo di esecuzione coattiva del concordato omologato risultante dal combinato disposto dell'art. 185, commi 3 e 6, l.fall. Disposizione quest'ultima assimilabile all'art. 6.2, lett. *b*) del disegno di legge Rordorf (ora 3671-*bis*)³¹.

²⁶ Che questo sia il risultato del bilanciamento degli interessi sotteso alle norme introdotte dall'ESUG al quale la nostra disciplina è per vari profili accostabile è affermato da VON SPEE, *op. cit.*, 168 ss.

²⁷ PACIELLO, intervento al convegno annuale della *Riv. dir. impr.*, Napoli, 29 gennaio 2016. *Contra*, ma in base alla disciplina previgente la novella del 2015, MAUGERI, *op. cit.*, 418 (ove anche ampi riferimenti).

²⁸ GUIDOTTI, *Misure urgenti in materia fallimentare (D.L. 27 luglio 2015, N. 83): le modifiche alla disciplina del fallimento e le disposizioni dettate in tema di proposte concorrenti*, in *ilcaso.it*, 2015, 12.

²⁹ *Ex multis*, STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto e ed economia*, Bologna 2007, 49 ss.

³⁰ U.S. Supreme Court case of *Bank of America National Trust & Savings Association v. 203 North La Salle Street Partnership* 526 U.S. 434 (1999), consultabile in <https://www.law.cornell.edu/supct/html/97-1418.ZS.html>; RICHTER, *Reconciling the European Registered Capital Regime with a Modern Corporate Reorganization Law: Experience from the Czech Insolvency Law Reform*, in *ssrn.com*.

³¹ Del resto le novità introdotte dall'ultima novella della legge fallimentare in materia di posizione dei soci nel concordato mirano a favorire la ristrutturazione delle imprese, risultando, perciò, perfettamente coerenti con il *favor* per la continuità aziendale e per la conservazione delle imprese, indicato come uno degli obiettivi strategici della nuova riforma organica: CALVOSA, *Le principali novità della riforma orga-*

In relazione alla norma vigente, si ritiene che il ricorso alla figura dell'amministratore giudiziario sia possibile solo ove sia stata omologata una proposta concorrente e non quando questa manchi o comunque sia stata scelta e omologata quella del debitore³².

Ma al riguardo, in base a un ragionamento *a fortiori*, pare difficile non ricavare dalla menzionata disposizione un principio generale per cui il debitore è tenuto all'esecuzione anche della proposta da lui stesso presentata, compiendo tutti gli atti a ciò necessari³³.

Conclusione che trova conferma anche nel citato art. 6.2, lett. b) del disegno di legge, ove si prevede il dovere per gli organi della società di dare esecuzione "alla proposta omologata" senza specificazione rispetto alla sua provenienza dal debitore o dai creditori.

È, perciò, irragionevole ritenere che gli strumenti di coercizione previsti dall'art. 185, comma 6, l.fall. siano esperibili esclusivamente in caso di proposta del creditore e non in caso di proposta proveniente dalla stessa società debitrice³⁴.

Se si vuole adottare un'interpretazione della norma vigente rispettosa della portata limitata che letteralmente le è stata conferita, si può accogliere, tuttavia, una ricostruzione diversa da quella sopra criticata: qualora la proposta provenga dalla società debitrice, i provvedimenti societari previsti nel concordato debbono essere eseguiti direttamente dagli amministratori, senza necessità di ricorrere all'applicazione del comma 6 dell'art. 185 l.fall., così applicandosi una soluzione che era già stata sostenuta in dottrina anteriormente alla novella del d.l. 83/2015.

Infine non pare azzardato concludere, in base a considerazioni fondate sulla ragionevolezza e sul *favor* per la realizzazione di soluzioni concordate della crisi, che il meccanismo sostitutivo del normale *iter* societario per l'approvazione di operazioni incidenti sull'organizzazione sociale possa essere esteso non soltanto all'aumento di capitale *ex* art. 163, comma 5, l.fall., ma a qualsiasi operazione societaria (fusione, scissione...) che coinvolga la mede-

nica delle discipline delle crisi di impresa e dell'insolvenza. Relazione introduttiva, in questo volume, 15 ss., che richiama l'art. 2.1 lett. g) del disegno di legge Rordorf.

³² BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, in *fallimentiesocieta.it*, 2015, 70; conf. LAMANNA, *La legge fallimentare dopo il "Decreto sviluppo"*, Milano, 2012, 34.

³³ ABRIANI, *Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari*, relazione tenuta al Convegno *Imprese e mercato della crisi di impresa: nuovi percorsi del "diritto fallimentare"*, Venezia, Grand Hotel Molino Stucky, 28 novembre 2015, il quale ritiene ricavabile dall'art. 185, comma 3, l.fall., un principio generale. In senso contrario PEZZANO, *Commento all'art. 185, in la nuova riforma del diritto concorsuale*, AA.Vv., Torino, 2015, 319 ss.

³⁴ Tale rilievo consente di superare la differente conclusione che parrebbe legittimata dalla lettera dell'art. 185, comma 5, l.fall., la quale induce a ritenere limitato il meccanismo coercitivo ivi previsto alla sola ipotesi di proposta presentata dai creditori.

sima competenza deliberativa dei soci³⁵. Ciò si ricava anche dall'art. 6.2, lett. b), d.d.l. Rordorf, ai sensi del quale l'applicazione del meccanismo esecutivo della nomina dell'amministratore provvisorio è estesa a ogni proposta omologata, senza alcuna specificazione limitativa in merito al suo contenuto.

Il medesimo meccanismo coercitivo appare suscettibile di applicazione, infine, non soltanto rispetto alle operazioni che siano specificamente e puntualmente previste nel piano concordatario, ma anche a tutte quelle che risultino comunque prodromiche all'esecuzione della proposta concordataria approvata dai creditori e omologata. In tal senso sembra, infatti, deporre il generico tenore letterale tanto del vigente art. 185, comma 6, quanto della disciplina prefigurata dall'art. 6.2, lett. b), del d.d.l. Rordorf (ora 3671-bis)³⁶.

9. La ricostruzione sopra proposta delle nuove prescrizioni introdotte dal d.l. 83/2015 e riprese dal disegno di legge Rordorf (ora 3671-bis) fa emergere una disciplina della posizione dei soci nel concordato ampiamente tributaria delle soluzioni adottate negli ordinamenti stranieri e, in particolare, in Germania e Francia.

Nella disciplina italiana i soci non partecipano all'approvazione del piano, ma a essi (come anche agli amministratori della società) viene imposto un dovere di (*facere* ossia di) cooperare all'attuazione del contenuto del concordato omologato (art. 185, comma 3, l.fall.), avente per oggetto l'espressione del voto favorevole all'aumento di capitale (o ad altra operazione societaria) funzionale all'attuazione del piano³⁷. Tale obbligo, qualora non adempiuto dai soci spontaneamente, è suscettibile di essere eseguito coattivamente tramite l'intervento sostitutivo dell'amministratore giudiziario (o dell'amministratore provvisorio nel nuovo disegno di legge).

Il disegno di legge, pur ponendosi in continuità con le scelte già introdotte dalla miniriforma del 2015, sembra legittimare una scelta ancora più rigorosa, potendosi ipotizzare che, nel prevedere la nomina di un amministratore "dotato dei poteri spettanti all'assemblea" (art. 6.2, lett. b)), esso non imponga nella disciplina attuativa il preventivo ricorso all'assemblea stessa previsto, invece, dall'art. 185, comma 6, l.fall., seppure ridotto a mero simulacro formale.

10. Il combinato disposto degli artt. 163, comma 5 e 185, comma 6, l.fall. pone il problema dell'individuazione di adeguati strumenti di tutela

³⁵ Massima n. 58 dei Consigli notarili riuniti di Firenze, Prato, Pistoia, cit.

³⁶ La prima norma menziona ogni "atto necessario a dare esecuzione alla...proposta"; la seconda l'"attuazione alla proposta omologata".

³⁷ Dovere ricavabile dall'art. 185, comma 3, l.fall. che sancisce il principio al quale si è riconosciuta portata generale per cui "il debitore è tenuto a compiere ogni atto necessario a dare esecuzione alla proposta di concordato" approvata e omologata. Così già D'ATTORRE, *op. cit.*, 1170.

della posizione dei soci, la cui rilevanza viene evidenziata anche dalla riflessione svolta negli ordinamenti stranieri, ma sul quale la disciplina vigente rimane silente³⁸.

Ai membri della compagine sociale non è riconosciuto alcun diritto di *voice* rispetto all'approvazione della soluzione della crisi³⁹.

Al riguardo si può sostenere che nel nostro ordinamento si dovrebbe accordare ai soci una forma di tutela analoga a quella loro accordata in Germania, dove ai soci viene estesa la legittimazione a proporre opposizione all'omologazione e a impugnare l'approvazione giudiziale dell'*Insolvenzplan* ai sensi dei §§ 251 e 253 *InsO*⁴⁰. Soluzione che può essere agevolmente fondata, pur in mancanza di una specifica prescrizione in proposito, sull'art. 180, comma 2, l.fall., che consente l'opposizione all'omologazione a "qualsiasi interessato", categoria residuale nella quale certamente⁴¹ sono oggi annoverabili anche 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.⁴²

Il ricorso al menzionato strumento di protezione appare capace di soddisfare anche la previsione del nuovo disegno di legge, il quale prescrive la previsione di "adeguati strumenti... di tutela, *in sede concorsuale*, dei soci" (art. 6.2, lett. b))⁴³.

L'attribuzione di siffatto rimedio non contrasta con l'obiettivo di poter incidere, tramite il piano, sulla posizione dei soci, eliminandone il potere di

³⁸ D'ATTORRE, *op. cit.*, 1170 ss. ove ulteriori approfondimenti.

³⁹ Scelta pienamente giustificata dalla posizione di interesse disomogenea che i soci hanno rispetto ai componenti la massa dei creditori.

⁴⁰ Ma v. anche l'art. L661-1, n. 6-bis *c.comm. francese*.

⁴¹ Prima delle recenti novità v. sulla legittimazione dei soci all'opposizione, con orientamenti contrastanti, Trib. Bologna, 17 novembre 2011, in *ilcaso.it*; Trib. Roma., 7 luglio 1999, in *Fallimento*, 1999, 12. Probabilmente, anche in base alle pronunce della Corte di Cassazione (6 novembre 2013, 24970; 26 luglio 2013, 13284, in *dejure*), prima del d.l. 83/2015 la legittimazione dei soci avrebbe dovuto essere esclusa, condividendo l'assunto dell'estraneità dei soci rispetto agli effetti delle procedure concorsuali. A favore della soluzione proposta nel testo FERRI *jr*, *Soci e creditori*, cit., 104; D'ATTORRE, *op. cit.*, 1164; *contra* BOZZA, *op. cit.*, 7 nt. 11.

⁴² Una ricostruzione analoga vale anche per l'ordinamento USA, nel quale ciascun interessato può opporsi alla *confirmation del plan* (§1128 b) *Bankruptcy Law*.

⁴³ Naturalmente, qualora siano i soci a proporre l'opposizione all'omologazione, il tribunale dovrà compiere un giudizio differente da quello al quale è tenuto nel caso in cui il rimedio venga esperito dai creditori: al ricorrere della prima ipotesi, il giudice dovrebbe verificare se la partecipazione sottende ancora un valore o meno e se il concordato ponga i soci in posizione peggiore di quella che avrebbero nelle soluzioni della crisi alternative concretamente praticabili: FERRI *jr*, *La struttura finanziaria*, cit., 488, già prima della riforma del 2015. In termini simili, SACCHI, *Le operazioni straordinarie nel concordato preventivo*, in *Le proposte per una riforma della legge fallimentare*, a cura di Arato-Domenichini, Milano, 2017, 37 ss.

veto, almeno ove si condividano le considerazioni al riguardo formulate nella letteratura tedesca.

In Germania si precisa che i due rimedi contemplati nelle norme dell'*InsO* già menzionate sono esperibili dai soci solo e soltanto se essi provano che, in mancanza dell'attuazione del piano, godrebbero di una posizione migliore (§§ 251, *Abs.* 1 n. 2 e 253 *Abs.* 2 n. 3 *InsO*). Tale onere probatorio viene considerato, in pratica, insuscettibile di essere assolto, se non in casi del tutto eccezionali. Analogamente, il codice di commercio francese autorizza interventi ablativi della partecipazione dei soci se un *redressement* avente tale contenuto costituisca l'unica soluzione seria per il salvataggio dell'impresa (639-19-2 *c.comm.*). E sull'esistenza di questo presupposto sarà naturalmente chiamato a pronunciarsi il giudice adito a seguito dell'esperimento dei mezzi di impugnazione contro la soluzione della crisi predisposti dalla legge.

Queste precondizioni paiono suscettibili di essere recepite anche nel nostro ordinamento in quanto sembrano assimilabili al criterio prescritto per il caso in cui il tribunale è legittimato a sindacare la convenienza del concordato (art. 180, comma 4, 1.fall.; e v. anche il nuovo art. 182-*septies*, comma 4, lett. c)): il tribunale può omologare il concordato se ritiene che i soci non possano ricevere – quanto alla conservazione del valore del loro investimento – un trattamento migliore nelle alternative concretamente praticabili⁴⁴.

Del resto, l'incapacità del diritto di opposizione dei soci a condizionare l'attuazione del concordato dipende anche dai seguenti motivi:

a) il criterio per la valutazione delle partecipazioni in situazione di crisi è ritenuto in Germania il *Liquidationswert*⁴⁵ e non il *Fortführungswert*⁴⁶, sicché del tutto eccezionali devono essere considerati i casi in cui si può dimostrare che esse incorporano, al suo ricorrere, un valore residuo, dei quali i soci non possono essere espropriati tramite l'esecuzione coattiva della procedura concorsuale;

⁴⁴ Il criterio previsto all'art. 180, comma 4, 1.fall., si riferisce al trattamento dei creditori, ma probabilmente solo perché fino alle più recenti riforme, come si è detto in apertura, i soci erano del tutto tralasciati dalla normativa concorsuale. Nel momento in cui la loro partecipazione diviene disponibile tramite la ristrutturazione, quel criterio potrebbe essere esteso anche ad essi (PRESTI, *Concordato preventivo: dal monopolio del debitore alle proposte concorrenti fino all'iniziativa dei terzi*, in *Le proposte per una riforma della legge fallimentare*, a cura di Arato-Domenichini, Milano, 91 ss., il quale richiama il principio del *no creditor worse off* previsto nella disciplina delle crisi bancarie).

⁴⁵ Definito come il valore spettante al socio, dopo la liquidazione della società ovvero quello previsto al § 199, S. 2, *InsO*.

⁴⁶ Definito come il valore da attribuire alla *Anteile* in considerazione della riorganizzazione alla quale la società viene sottoposta, eventualmente idonea a determinare un riacquisto di valore: SPETZLER, *op. cit.*, 446 e VERSE, *Anteilseigner im Insolvenzverfahren. Überlegungen zur Reform des Insolvenzplanverfahrens aus Gesellschaftsrechtlicher Sicht*, in *ZGR*, 2010, 311. In senso contrario a quanto si sostiene nel testo v. MAUGERI, *op. cit.*, 395 ss.

b) qualora si realizzi tale eventualità⁴⁷, si potrebbe ricorrere a una soluzione modellata sul § 251, *Abs. 3, InsO*, per cui l'opposizione all'omologazione dovrebbe essere comunque respinta se nel piano siano previsti dei mezzi economici, che compensino il socio dell'eventuale posizione peggiore, al quale costui sarebbe assoggettato. Questo strumento appare, da un lato, capace di contemperare la tutela del socio con l'esigenza di non ostacolare la realizzazione della riorganizzazione concordata con (e approvata da) i creditori; dall'altro, risulta, da un punto di vista sistematico, coerente la sostituzione della tutela reale alla tutela risarcitoria, costituente una delle linee guida della riforma del diritto societario sostanziale, peraltro confermata anche dal disegno di legge delega Rordorf (ora 3671-*bis*) all'art. 6.2, lett. c), n. 2⁴⁸.

La legittimità di siffatto rimedio potrebbe sollevare dei dubbi – condivisi anche da parte della dottrina tedesca –, in quanto l'attribuzione di risorse patrimoniali ai soci avviene a discapito della soddisfazione preferenziale dei creditori. Dubbi, tuttavia, da ritenere superabili – così come avviene in Germania – sia in relazione all'approvazione a maggioranza dei creditori della scelta di riservare parte del valore dell'impresa ai soci, sia in relazione alla necessità di evitare l'alterazione del c.d. “ordine delle cause legittime di prelazione” (art. 160, comma 2, l.fall.), sia infine alla necessità di rispettare i principi che regolano la destinazione del patrimonio sociale⁴⁹⁻⁵⁰.

Il disegno di legge Rordorf (ora 3671-*bis*) prescrive anche l'adozione di adeguati strumenti d'informazione dei soci in caso di esecuzione coattiva del concordato omologato; previsione che, peraltro, appare integrare quanto previsto dal vigente art. 185, comma 6, l.fall., in merito alla necessità per il tribunale di sentire il debitore prima di procedere alla nomina dell'amministratore giudiziario.

Manca invece nel disegno di legge, come nella disciplina vigente, la previsione di canali informativi attivabili prima della fase esecutiva, posto che i soci non hanno alcun diritto di essere informati sugli sviluppi della procedura concordataria⁵¹.

⁴⁷ V. FERRI jr, *La struttura finanziaria*, cit., 479.

⁴⁸ La soluzione proposta nel testo appare già prefigurata da FERRI jr, *La struttura finanziaria*, cit., 483.

⁴⁹ V. FERRI jr, *op. ult. cit.*, 486. Per uno spunto analogo anche MAUGERI, *op. cit.*, 396.

⁵⁰ In prospettiva, non parrebbe possibile, invece, legittimare i soci a impugnare il concordato in appello e in Cassazione sul modello francese, in quanto la relazione al disegno di legge 3671 specifica che “l'indispensabile tutela giurisdizionale...[è] da esperire all'interno della procedura concordataria”. Lo stesso deve dirsi rispetto all'eventuale utilizzo del recesso come detto, applicabile nell'ordinamento francese, giacché tanto il disegno di legge quanto la relazione di accompagnamento ne escludono l'operatività in quanto implicante oneri di rimborso non prevedibili al momento della proposta.

⁵¹ STANGHELLINI, *Aspetti societari dell'esecuzione del concordato*, relazione al corso NDF, Università di Firenze, 2016.

De jure condito, infatti, i soci sono informati solo dell'iniziativa concorsuaria, in applicazione degli artt. 2446, comma 1 e 2447 c.c. (significativamente fatti salvi dall'art. 182-*sexies* l.fall.), ritenuti dalla dottrina sufficienti per fondare il dovere degli amministratori, una volta accertato che la società è in crisi e quantomeno nell'ipotesi in cui intendano adottare decisioni incidenti sull'investimento azionario, di convocare tempestivamente l'assemblea in funzione di consentire ai membri della compagine sociale d'intervenire attivamente e tempestivamente per superare la crisi⁵².

⁵² BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, 2015, 231-232, che richiama SFAMENI, *Perdita del capitale sociale e bilancio straordinario*, Milano, 2004, 18; PACILEO, *Doveri informativi e libertà di impresa nella gestione di una s.p.a. in "fase crepuscolare"*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, 79 ss., ove a nt. 29 ulteriori richiami. La tesi trova conferma nella letteratura tedesca, che valorizza, al fine di imporre agli amministratori il dovere di informare i soci sull'esistenza di una situazione di crisi e sulle possibilità di risanamento, i §§ 49, *Abs. 3, GmbHG* e 91, *Abs. 1, AktG* (BORK, *Pflichten der Geschäftsführung in Krise und Sanierung*, in *ZIP*, 2011, 107 ss.; SCHMIDT, in Schmidt-Uhlenbruck, *Die GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz*, 2016, Köln, 381).