

Cattedra di European Business law

**Le operazioni straordinarie nella
ristrutturazione delle società**

Prof. Nicola De Luca

RELATORE

Prof. Vincenzo De Sensi

CORRELATORE

Benedetta Anibaldi
Matr. 165543

CANDIDATO

INDICE SOMMARIO

INTRODUZIONE 6

INTRODUCTION 11

CAPITOLO I LA SCISSIONE ED IL RISANAMENTO D'IMPRESA

1. Il rapporto tra operazioni straordinarie e procedure concorsuali: evoluzione normativa 16

 1.1 La compatibilità delle operazioni straordinarie e delle procedure concorsuali anteriormente alla riforma del 2003 18

 1.2 Il d.lgs. 6/2003 sancisce la possibile coesistenza dei due fenomeni..... 21

2. La scissione societaria 22

 2.1 La scissione: focus sulle funzioni della scissione nell'ottica della ristrutturazione e del risanamento 25

3. La scissione ed il concordato preventivo: profili problematici 31

 3.1 L'organizzazione della scissione concordataria 32

 3.2 L'opposizione dei creditori alla scissione 35

4. Il Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza e il raccordo tra disciplina civilistica e norme concorsuali..... 38

 4.1 La formulazione originaria dell'art. 116 CCII..... 39

 4.2 La nuova formulazione dell'art. 116 CCII 42

CAPITOLO II LA POSIZIONE DEI CREDITORI NEL RISANAMENTO D'IMPRESA

1. La tutela dei creditori sociali nella scissione 45

1.1	L'opposizione dei creditori all'operazione straordinaria.....	47
1.2	La responsabilità solidale delle società coinvolte nell'operazione di scissione ...	55
2.	Il corredo documentale all'operazione straordinaria	60
3.	La revocatoria della scissione societaria prevista quale modalità attuativa di uno strumento di risoluzione della crisi.....	64

CAPITOLO III LA POSIZIONE DEI SOCI NEL RISANAMENTO D'IMPRESA

1.	L'evoluzione del ruolo dei soci nell'ambito della risoluzione della crisi d'impresa e le problematiche legate al loro coinvolgimento	71
1.1	Il ruolo dei soci come delineato dal d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83	75
2.	L'esautoramento del ruolo dei soci nella decisione di accedere ad uno strumento di regolazione della crisi e nella definizione del suo contenuto	79
2.1	Gli strumenti posti a tutela dei soci	82
2.2	La competenza residuale dei soci: il rapporto tra l'art. 118 e 120-quinquies CCII	
	85	
3.	La sterilizzazione del diritto di recesso contro possibili comportamenti ostruzionistici dei soci.....	90
4.	Il risarcimento del danno subito dal socio	96
	CONCLUSIONI.....	100
	BIBLIOGRAFIA	103
	GIURISPRUDENZA.....	120

INTRODUZIONE

Le operazioni straordinarie sono tradizionalmente considerate strumenti essenziali per consentire alle imprese di adattarsi alle mutevoli condizioni del panorama socio-economico in cui sono inserite. Con il tempo, tuttavia, è emerso come le potenzialità e le caratteristiche intrinseche in tali strumenti ptessero essere utilmente impiegate anche per finalità ulteriori rispetto alla mera riorganizzazione, in primis per perseguire il risanamento dell'impresa.

La riflessione prende le mosse dalla consapevolezza di un profondo mutamento di prospettiva: da strumenti concepiti in via esclusiva per esigenze di riorganizzazione interna, le operazioni straordinarie si sono progressivamente trasformate in mezzi idonei a supportare l'attuazione di strategie volte al superamento della crisi d'impresa. Proprio in questo quadro di crescente integrazione tra diritto societario e diritto della crisi d'impresa, il presente elaborato si propone di ricostruire criticamente il quadro normativo introdotto dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14), evidenziando i pregi ed i difetti di una disciplina del tutto inedita che, per la prima volta nella storia del nostro ordinamento, tratta in modo unitario - e non piuttosto come sistemi totalmente separati - gli istituti delle operazioni straordinarie e degli strumenti volti al risanamento dell'impresa.

Particolare attenzione sarà dedicata alla posizione dei soci e dei creditori, attori centrali della vita societaria, i cui poteri sono stati profondamente incisi dalle novità introdotte rispetto al previgente impianto della legge fallimentare. Tali modifiche non hanno interessato soltanto il loro ruolo all'interno delle procedure di regolazione della crisi, ma hanno altresì determinato un significativo mutamento della loro funzione all'interno di istituti tradizionali del diritto societario, qualora questi vengano inseriti in un piano di risanamento.

La dissertazione è composta dalla presente introduzione e da tre capitoli.

Il Capitolo I si propone di analizzare il ruolo della scissione societaria nell'ambito del risanamento d'impresa, tracciando preliminarmente l'evoluzione del rapporto tra operazioni straordinarie e procedure concorsuali. Si parte dall'esame del quadro originario delineato dalla legge fallimentare del 1942, caratterizzato da una netta separazione tra diritto societario e diritto concorsuale, in cui le operazioni straordinarie risultavano inibite alle società in crisi

o insolventi. Si approfondisce poi la svolta normativa introdotta con la riforma societaria del 2003, che ha sancito la possibilità per le imprese soggette a procedura concorsuale di accedere a strumenti di riorganizzazione come la fusione e la scissione.

In questa prospettiva, viene dedicato ampio spazio all'analisi della disciplina codicistica della scissione quale strumento giuridico privilegiato per la ristrutturazione aziendale, con particolare attenzione alla sua funzione nel processo di separazione tra asset funzionali e passività. Si esamina il meccanismo della scissione negativa e le differenti configurazioni operative della scissione, illustrando i principali orientamenti dottrinali e notarili al riguardo. Tale cornice teorica introduce poi lo specifico tema della scissione concordataria, ossia l'impiego della scissione come strumento attuativo del concordato preventivo, evidenziandone i profili problematici in passato esistenti, soprattutto in relazione all'approvazione dell'operazione, al ruolo dell'assemblea e alla tutela dei creditori.

Particolare attenzione viene riservata alla questione dell'opposizione dei creditori alla scissione, nella quale si confrontano le esigenze di stabilità del concordato preventivo con le garanzie offerte dal diritto societario. In tale ambito, si ricostruiscono i contrasti tra dottrina e giurisprudenza e le difficoltà derivanti dalla mancanza di un raccordo normativo tra Codice civile e legge fallimentare.

Il capitolo si conclude con l'analisi dell'intervento riformatore attuato con l'art. 116 del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (CCII), che ha finalmente introdotto una disciplina sistematica per le operazioni straordinarie all'interno delle procedure concordatarie. Viene evidenziata l'evoluzione dalla formulazione originaria dell'articolo, caratterizzata da incertezze applicative, fino alla più recente versione, emendata dal d.lgs. 136/2024 (c.d. Correttivo-ter).

Il Capitolo II è dedicato all'analisi delle misure giuridiche previste a tutela dei creditori nelle operazioni di scissione inserite all'interno di un piano di regolazione della crisi. In questo contesto, la protezione dei creditori assume un rilievo fondamentale, poiché operazioni come la scissione possono incidere sensibilmente sulla garanzia patrimoniale generica ex art. 2740 c.c., mettendo potenzialmente a rischio le legittime aspettative dei soggetti che vantano crediti nei confronti della società. Attraverso l'esame coordinato dei profili teorici e

applicativi dei principali strumenti di tutela – dall’opposizione civilistica e concorsuale, alla responsabilità solidale, fino all’azione revocatoria – il capitolo si propone di valutare se l’attuale assetto normativo garantisca un adeguato equilibrio tra l’interesse alla continuità aziendale e la salvaguardia delle ragioni creditorie, o se, al contrario, persistano zone d’ombra che richiedano futuri interventi interpretativi o legislativi.

Viene primariamente esaminata l’evoluzione del diritto di opposizione del creditore alla scissione, istituto tradizionalmente presente nella disciplina civilistica delle operazioni straordinarie, ma profondamente modificato dal Codice della crisi che arriva a statuire, all’art. 116 CCII, la sua sostanziale sostituzione con l’opposizione all’omologazione del concordato.

Particolare attenzione è rivolta ai problemi applicativi nascenti dalla formulazione di tale disposizione, quali la non chiarezza circa la sua applicabilità ai creditori diversi da quelli della società debitrice, nonché il difficile coordinamento – per le società *in bonis* partecipanti all’operazione - tra la disciplina societaria che regola le modalità di approvazione dell’operazione straordinaria e le tempistiche per presentare opposizione al concordato.

Segue un’analisi del regime di responsabilità solidale previsto dall’art. 2506-quater c.c., il quale, seppur concepito in ambito civilistico, ha trovato applicazione anche nelle ipotesi di scissione in contesti concorsuali, almeno fino all’intervento riformatore del Correttivo-ter. Tale intervento ha infatti segnato il definitivo superamento del rinvio alla disciplina codicistica, stabilendo l’autonomia del diritto concorsuale in materia di operazioni straordinarie e, conseguentemente, l’inapplicabilità della responsabilità solidale, con l’obiettivo di tutelare la stabilità dell’assetto risultante dal concordato omologato. Tuttavia, questa scelta ha comportato il sacrificio di una delle principali forme di tutela in favore dei creditori, sollevando non poche perplessità in ordine alla sua coerenza rispetto agli obiettivi perseguiti dal legislatore europeo con la Direttiva (EU) 2017/1132.

Infine, l’ultima parte affronta il tema spinoso dell’azione revocatoria esperita contro la scissione societaria, strumento che, sebbene tradizionalmente considerato residuale, ha conosciuto una nuova rilevanza anche a seguito della pronuncia della Corte di giustizia dell’Unione europea e della successiva giurisprudenza di legittimità. Si esamina l’impatto della nuova formulazione dell’art. 116 CCII, che ha esteso il principio dell’irreversibilità

degli effetti non solo alla validità ma anche all'efficacia dell'operazione straordinaria, escludendo di fatto la proponibilità dell'*actio pauliana*, anche nel caso di successivo annullamento o risoluzione del concordato.

Infine, il Capitolo III è dedicato all'analisi del ruolo dei soci nell'ambito dei percorsi di risanamento dell'impresa, con particolare attenzione ai profondi mutamenti introdotti dalla recente normativa di riforma. La posizione dei soci, da protagonisti del processo decisionale, è stata progressivamente ridimensionata, fino ad essere parzialmente esautorata a favore dell'organo amministrativo. Tale mutamento si innesta su un contesto normativo che mira a rafforzare la tempestività e l'efficienza dell'azione di ristrutturazione, ma che solleva al contempo rilevanti interrogativi in ordine alla legittimità di un simile ridimensionamento delle prerogative di coloro che sono proprietari dell'impresa.

Il capitolo si apre con un inquadramento evolutivo del rapporto tra assemblea e organo gestorio, evidenziando come, nel passaggio dal regime della legge fallimentare al Codice della crisi, si sia giunti a riconoscere agli amministratori la competenza esclusiva tanto nella decisione di accedere a uno strumento di regolazione della crisi quanto nella determinazione del suo contenuto, comprese eventuali modifiche statutarie; in tal modo superando il principio di neutralità organizzativa e precludendo ai soci un ruolo attivo anche in operazioni rilevanti come la scissione.

Una seconda parte è dedicata all'analisi dei residui strumenti di tutela predisposti in favore dei soci, tra cui l'informativa obbligatoria da parte degli amministratori, la possibilità di presentare proposte concorrenti e l'opposizione all'omologazione. Tali strumenti, tuttavia, risultano spesso limitati o scarsamente effettivi, specialmente in contesti dove il coinvolgimento diretto dei soci nella gestione è elevato.

Ampio spazio è dedicato all'analisi del rapporto tra l'art. 118 CCII e l'art. 120-quinquies CCII, quale chiave interpretativa utile a ipotizzare una soluzione alternativa al rischio di ostruzionismo dei soci, fondata non sull'esclusione preventiva del loro coinvolgimento, ma su una gestione selettiva e proporzionata della loro partecipazione, da attivarsi solo in presenza di concreti comportamenti abusivi.

Il capitolo affronta poi la questione del diritto di recesso, da sempre considerato contrappeso fondamentale al principio maggioritario. Tuttavia, in ambito concorsuale, la possibilità per il socio di esercitare il recesso in ipotesi di operazioni straordinarie può determinare un aumento della massa passiva e pregiudicare, di conseguenza, il buon esito del piano. È per tale motivo che il legislatore nazionale – in parziale discontinuità rispetto alle intenzioni del legislatore UE ed in modo maggiormente garantistico dei diritti dei soci – ha statuito la sospensione di tale diritto, prima fino all’attuazione del piano, poi, con la più recente modifica, il termine di sospensione viene ancorato all’effettiva esecuzione dell’operazione straordinaria.

Infine, viene esaminato il tema del risarcimento del danno subito dal socio in conseguenza dell’esclusione dalla deliberazione dell’operazione straordinaria. Il legislatore ha optato per una tutela obbligatoria e non reale, recependo l’orientamento dottrinale favorevole alla stabilità degli effetti delle operazioni di scissione e fusione, anche in caso di successiva risoluzione o annullamento del concordato. Si riflette, in tal senso, sul bilanciamento tra l’esigenza di certezza e l’effettività della tutela individuale, alla luce anche del riconoscimento della prededucibilità del credito risarcitorio.

INTRODUCTION

Extraordinary corporate transactions have traditionally been regarded as essential instruments enabling companies to adapt to the changing conditions of the socio-economic environment in which they operate. Over time, however, it has become apparent that the intrinsic characteristics and potential of such instruments may be effectively employed not only for purposes of internal reorganization, but also - more significantly - for the pursuit of business recovery strategies.

This study originates from the awareness of a profound shift in perspective: from tools conceived solely for internal structural adjustments, extraordinary operations have progressively evolved into viable means to implement strategies aimed at overcoming corporate crises. Within this framework of increasing integration between company law and insolvency law, the present dissertation seeks to critically reconstruct the regulatory framework introduced by the Italian Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (Legislative Decree no. 14 of 12 January 2019). It highlights the strengths and weaknesses of an entirely new legal framework which, for the first time in the history of the Italian legal system, addresses extraordinary transactions and restructuring mechanisms as part of a unified system, rather than as two entirely separate and incompatible spheres.

Particular attention is devoted to the position of shareholders and creditors - central actors in the life of a company - whose powers have been profoundly affected by the recent reforms compared to the previous regime under the Bankruptcy Law. These changes have not only reshaped their role within restructuring procedures but have also significantly altered their standing under traditional institutions of company law, whenever such institutions are incorporated into a recovery plan.

The dissertation is composed of this introduction and three chapters.

Chapter I aims to examine the role of corporate demergers in the context of business restructuring, beginning with a historical overview of the relationship between extraordinary transactions and insolvency proceedings. It starts with the original framework established

under the 1942 Bankruptcy Law, which maintained a rigid separation between company law and insolvency law, thereby precluding the use of extraordinary transactions by companies facing crisis or insolvency. It then analyses the regulatory shift introduced by the 2003 corporate law reform, which enabled companies subject to insolvency proceedings to access reorganization tools such as mergers and demergers.

In this context, the chapter dedicates significant attention to the analysis of statutory rules governing demergers as a privileged legal instrument for corporate restructuring, focusing on their function in separating performing assets from distressed liabilities. It addresses the so-called “negative demerger” and the various operational configurations of demergers, while illustrating the prevailing doctrinal and notarial interpretations.

This theoretical framework introduces the specific issue of the “scissione concordataria”, as an implementation tool within a composition with creditors (concordato preventivo), highlighting the complex issues this raises, particularly in relation to the approval process, the role of the shareholders’ meeting, and the protection of creditors.

Special focus is given to creditors’ opposition to demergers, where tensions arise between the need to preserve the stability of the approved concordato and the traditional safeguards afforded under company law. The chapter reconstructs the conflicting approaches of legal scholars and courts, and the difficulties caused by the lack of a coherent coordination between the Civil Code and the Bankruptcy Law.

The chapter concludes with an analysis of the legislative reform introduced by Article 116 CCII of the Code of Business Crisis and Insolvency, which for the first time provides a systematic framework for extraordinary transactions within insolvency proceedings. It outlines the development of this provision from its original formulation - marked by considerable uncertainties - to its most recent version, as amended by Legislative Decree no. 136/2024 (the so-called *Correttivo-ter*).

Chapter II focuses on the legal safeguards available to creditors in relation to demergers conducted as part of a restructuring plan. In such contexts, creditor protection assumes a fundamental role, since operations such as demergers may significantly affect the general patrimonial guarantee under Article 2740 of the Civil Code, potentially undermining creditors’ legitimate expectations.

Through an integrated examination of both theoretical and practical aspects of the relevant safeguards - ranging from traditional opposition mechanisms, to joint and several liability, and avoidance actions - the chapter seeks to assess whether the current regulatory framework achieves an appropriate balance between preserving business continuity and safeguarding creditors' rights, or whether unresolved issues remain that require legislative or interpretive clarification.

The chapter begins with an analysis of the evolution of creditors' right to oppose a demerger, an institution historically rooted in civil company law but profoundly altered by Article 116 of the Crisis Code, which effectively replaces it with opposition to the approval of the concordato. Special attention is paid to the interpretive difficulties that arise from the wording of the provision, particularly with regard to its applicability to creditors other than those of the debtor company, and the problematic coordination between company law rules governing extraordinary transactions and the procedural timelines for raising objections to the concordato.

This is followed by an analysis of the joint and several liability regime under Article 2506-quater of the Civil Code, which - though originally conceived in a purely civil context - has been applied to demergers in insolvency scenarios until the intervention of the *Correttivotor*. The reform definitively eliminated the referral to civil law, establishing the autonomy of insolvency law in the area of extraordinary transactions and, accordingly, excluding the application of joint and several liability. While this move aims to protect the stability of the approved concordato structure, it also entails the sacrifice of a key form of creditor protection, raising doubts about the consistency of the reform with the objectives pursued by EU Directive 2017/1132.

Lastly, the chapter examines the controversial issue of avoidance actions brought against demergers, an instrument traditionally seen as residual but recently revived following a judgment of the Court of Justice of the European Union and subsequent national case law. The impact of the revised Article 116 CCII is assessed, particularly its extension of the irreversibility principle to the effectiveness of extraordinary transactions, which effectively bars creditors from pursuing *actio pauliana*, even in cases of annulment or termination of the concordato.

Chapter III is devoted to the role of shareholders in corporate recovery processes, with particular attention to the significant changes brought about by recent reforms. From being central decision-makers, shareholders have been progressively marginalised, with decision-making powers being transferred - at least in part - to company directors. This change is embedded in a legal framework aimed at enhancing procedural efficiency and timeliness, but it also raises serious concerns regarding the legitimacy of reducing the prerogatives of those who are, in effect, the owners of the enterprise.

The chapter begins by retracing the historical development of the allocation of powers between shareholders and the board of directors. It highlights how, in the transition from the Bankruptcy Law to the Crisis Code, directors have been granted exclusive authority to determine both access to restructuring instruments and their contents, including statutory amendments. This development has led to the dismantling of the principle of organizational neutrality and has excluded shareholders from decision-making even in the case of transformative transactions such as demergers.

The second section analyses the residual protective mechanisms available to shareholders, such as the mandatory duty of information by directors, the possibility of submitting competing proposals, and the right to oppose the homologation of the concordato. These tools, however, often prove to be limited or ineffective, especially in cases where shareholder involvement in corporate management is substantial.

Significant space is devoted to the relationship between Article 118 CCII and Article 120-quinquies of the CCII, as a possible interpretative key to identify alternatives to the current preventive exclusion of shareholders. A more proportionate solution is explored, one that would limit shareholder intervention only in the presence of actual obstructive behavior, rather than barring their involvement from the outset.

The chapter then turns to the issue of withdrawal rights, long considered an essential counterbalance to the majority rule. In insolvency contexts, however, the exercise of such rights in connection with extraordinary transactions may increase the debtor's liabilities and jeopardies the success of the restructuring plan. For this reason, the Italian legislature partially departing from the EU legislator's more shareholder-friendly approach, has

suspended the exercise of withdrawal rights, initially until full implementation of the plan, and later, pursuant to the most recent reform, until execution of the specific extraordinary transaction.

Finally, the chapter addresses the issue of shareholder damages claims arising from their exclusion from the approval process of extraordinary transactions. The legislature opted for a compensatory rather than invalidator remedy, in line with the doctrinal orientation favoring transactional stability, even in cases where the concordato is subsequently annulled or terminated. The analysis explores whether this approach effectively balances the need for legal certainty with the protection of individual shareholder rights, particularly in light of the express recognition of such claims as predeductible.

CAPITOLO I

LA SCISSIONE ED IL RISANAMENTO D'IMPRESA

SOMMARIO: 1. Il rapporto tra operazioni straordinarie e procedure concorsuali: evoluzione normativa - 1.1 La compatibilità delle operazioni straordinarie e delle procedure concorsuali anteriormente alla riforma del 2003 - 1.2 Il d.lgs. 6/2003 sancisce la possibile coesistenza dei due fenomeni - 2. La scissione: focus sulle funzioni della scissione nell'ottica della ristrutturazione e del risanamento - 2.1 La scissione societaria - 3. La scissione ed il concordato preventivo: profili problematici - 3.1 L'organizzazione della scissione concordataria - 3.2 L'opposizione dei creditori alla scissione - 4. Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e il raccordo tra disciplina civilistica e norme concorsuali - 4.1 La formulazione originaria dell'art. 116 - 4.1 La nuova formulazione dell'art. 116.

1. Il rapporto tra operazioni straordinarie e procedure concorsuali: evoluzione normativa

L'espressione «operazioni straordinarie» è stata elaborata dalla dottrina aziendale e da essa utilizzata prevalentemente per indicare atti (sia di natura negoziale che corporativa) non rientranti nella c.d. gestione corrente della società. In un secondo momento tale locuzione è entrata nel linguaggio giuridico, anche se manca, nel nostro ordinamento, una disposizione che definisca in modo puntuale le «operazioni straordinarie»¹.

La lacuna appena descritta dipende probabilmente dalla circostanza che la categoria in esame ha ampi spazi applicativi. Al riguardo, sono state definite come operazioni straordinarie una serie di vicende eterogenee per struttura giuridica e funzione economica, che spaziano da quelle di tipo negoziale (ad esempio la cessione avente ad oggetto l'azienda o rami di essa) con cui ci si limita al mutamento della titolarità dell'azienda mediante il trasferimento della stessa, fino alle operazioni che determinano le modificazioni strutturali dell'organizzazione

¹ NIGRO, Le operazioni straordinarie nel diritto societario: note introduttive, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, il Mulino, Bologna, 2022, 19 ss.

societaria, qualificate come operazioni straordinarie di natura corporativa (come ad esempio, fusioni, scissioni e trasformazioni)².

Inoltre, nel corso del tempo le operazioni corporative sono state qualificate come operazioni di riorganizzazione degli assetti societari³. Esse ricevono da sempre tutela nel diritto societario delle imprese *in bonis*, quale strumento utile (se non in alcuni casi indispensabile) per adattare la struttura dell'impresa al mutato contesto socio-economico e alle mutate esigente della stessa; analogo discorso, per lo meno in tempi anteriori, non poteva essere fatto nel contesto di un'impresa in crisi o addirittura insolvente.

Tra la disciplina delle operazioni straordinarie e quella di diritto concorsuale si era venuto a creare in passato un rapporto di vera e propria separatezza ed incomunicabilità, che se da un lato aveva permesso alla dottrina di sostenere il c.d. principio della impermeabilità dell'organizzazione societaria alle vicende concorsuali, dall'altro non rappresentava una regola assoluta, essendo presenti diversi esempi circa una possibile coesistenza dei due fenomeni. Ciò emergeva in modo evidente in materia bancaria dove, ad esempio, alternativamente alle c.d. misure di rigore, si contemplavano le operazioni straordinarie quali strumento di risoluzione della crisi; oppure dalla disciplina di cui all'art. 213 l. fall. a norma del quale, una volta chiusa la liquidazione coatta, spettava al commissario liquidatore - nell'ipotesi in cui la procedura riguardasse una società - il potere-dovere di procedere alla cancellazione della medesima dal registro delle imprese⁴.

In considerazione di quanto osservato, occorre esaminare nel dettaglio l'evoluzione normativa subita dal rapporto tra operazioni straordinarie e procedure concorsuali. In particolare, in questa prima parte della trattazione ci concentreremo sull'assetto originariamente configurato dalla legge fallimentare per dar conto dei mutamenti incorsi

² PALMIERI, *Operazioni straordinarie «corporative» e procedure concorsuali: note sistematiche ed applicative*, in *Fall.*, 2009, 1092, ivi 1093.

³ FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, UTET giuridica, Torino, 2019, 497; FERRI JR. e GIZZI, *Il progetto di fusione e i documenti preparatori, decisione di fusione e tutela dei creditori*, in *Il nuovo diritto delle società*, diretto da Abbadessa e Portale, UTET giuridica, Torino, 2007, 232.

⁴ NIGRO, *Le operazioni straordinarie nelle procedure di composizione e soluzione della crisi d'impresa*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, Il Mulino, Bologna, 2023, 394; NIGRO, *Il «diritto societario della crisi»: nuovi orizzonti?*, in *Riv. soc.*, 2018, 1207, ivi 1212.

negli anni, per poi comprendere in che modo e con quali difficoltà tale connubio sia stato raggiunto dal legislatore del Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza (CCII).

1.1 La compatibilità delle operazioni straordinarie e delle procedure concorsuali anteriormente alla riforma del 2003

La legge fallimentare (r.d. 16 marzo 1942, n. 267) ed il Codice civile furono approvati entrambi nel 1942, nonostante la sincronia nella loro adozione, il legislatore del tempo decise di non porre alcun tipo coordinamento tra il diritto societario ed il diritto fallimentare. Tale preferenza era il riflesso della visione all’epoca esistente che considerava la vita dell’impresa divisa in due momenti contrapposti: l’ipotesi in cui la stessa fosse *in bonis* e la fase patologica dell’insolvenza⁵.

Concentrando l’attenzione su questo secondo momento, occorre prima di tutto sottolineare come la legge fallimentare aveva, nella sua versione originaria, un impianto fortemente “fallimentocentrico”, nel senso che era il fallimento a dominare la scena delle procedure concorsuali, in quanto strumento idoneo ad eliminare dal tessuto socio-economico quelle imprese non più capaci di assolvere le finalità per cui erano state create, così da completare la selezione già operata dal mercato⁶ in un’ottica darwiniana di sopravvivenza del più forte⁷. Inoltre, il fallimento, così come disciplinato dalla legge del 1942, era diretto esclusivamente alla tutela dei creditori, senza alcuna particolare attenzione per le sorti del debitore e della sua impresa. Conseguentemente le modalità di svolgimento della procedura erano improntate alla liquidazione del patrimonio del fallito in termini e con modalità idonei a realizzare il miglior soddisfacimento della sola classe creditoria⁸.

⁵ In argomento vd. BASTIA, BROGI e RORDORF, *Operazioni societarie straordinarie e crisi d’impresa*, Giuffrè, Milano, 2016, 5.

⁶ Sul tema, tra gli altri, vd. DISEGNI, *L’impresa in crisi: soluzioni offerte dal nuovo diritto fallimentare*, Giappichelli, Torino, 2014; LO CASCIO, *Il concordato preventivo*, Giuffrè, Milano, 2014; PALUCHOWSKI, *i mutevoli orizzonti del diritto della crisi*, in DDC, 2022, 2.

⁷ La metafora appartiene a NAPOLEONI, *Amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza: i chiaroscuri della riforma*, in *Nuove leggi civ.*, 1999, 103, ivi 107.

⁸ JORIO, *Il diritto della crisi e dell’insolvenza*, Giappichelli, Torino, 2023, 11 ss.

Il presupposto della dichiarazione di fallimento era rappresentato dall'insolvenza (intesa come incapacità irreversibile del debitore di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni), mentre nessun riferimento si rinveniva a situazioni più complesse ascrivibili al concetto di crisi d'impresa, in cui oltre alla necessità di tutela dei creditori sociali, vi è la necessità di evitare la disgregazione totale dell'attività con finalità di garanzia delle altre parti coinvolte.

La centralità di tale procedura concorsuale, nonché la generale finalità liquidatoria della legge fallimentare, risultava evidente se consideriamo che l'alternativa al fallimento risiedeva nel concordato preventivo o nell'amministrazione controllata.

In particolare, il concordato preventivo nasceva con il corretto intento di creare uno strumento volto ad evitare l'inesorabile cessazione dell'attività d'impresa che si sarebbe avuta con il fallimento, tuttavia, nella prassi, lo stesso risultò scarsamente fruibile.

In primis erano richiesti requisiti di meritevolezza⁹ particolarmente stringenti per accedere a tale procedura considerata come “premiale” per l'imprenditore onesto ma sfortunato¹⁰; inoltre era necessario garantire ai creditori privilegiati il soddisfacimento dell'intera pretesa ed ai creditori chirografari il pagamento di una percentuale consistente in non meno del 40% di quanto loro dovuto o, alternativamente, l'offerta della cessione di tutti i beni esistenti nel patrimonio alla data della proposta di concordato. In assenza di simili presupposti l'unica strada perseguitabile era, inevitabilmente, quella dell'apertura del fallimento. Non solo, se il concordato preventivo non veniva approvato dalla maggioranza dei creditori votanti, il Tribunale avrebbe dovuto dichiarare d'ufficio il fallimento, non residuando strade ulteriori per perseguire il superamento del dissesto.

Infine, occorre evidenziare che, rappresentando l'insolvenza presupposto oggettivo della procedura, al concordato preventivo era possibile accedere solo dopo che il dissesto fosse divenuto estremamente grave, tale da rendere difficile (se non impossibile) perseguire il risanamento; come conseguenza di ciò, nel corso del tempo, il concordato finì per deviare

⁹ In base alla vecchia disciplina poteva essere ammesso alla procedura di concordato preventivo solo l'imprenditore che: a) dall'inizio dell'impresa o almeno da un biennio era iscritto nel registro delle imprese ed aveva tenuto una regolare contabilità; b) nei cinque anni precedenti non era stato dichiarato fallito o ammesso ad altra procedura di concordato preventivo; c) non era stato condannato per bancarotta o per delitti contro il patrimonio, la fede pubblica, l'economia pubblica, l'industria o il commercio.

¹⁰ FERRARA, *Il fallimento*, Giuffrè, Milano, 1995, 95 ss.

dalla sua originaria concezione divenendo semplicemente uno strumento alternativo e più favorevole al fallimento, in quanto con esso il debitore poteva cedere i suoi beni ai creditori, così superando “onorevolmente” la situazione di difficoltà e non incappando nelle sanzioni, anche di natura personale, che caratterizzavano il fallito¹¹.

Alla luce della ricostruzione del contesto concorsuale all’epoca esistente non stupisce affatto che, in sede di attuazione delle Direttive comunitarie in tema di scissione e di fusione (d.lgs. 16 gennaio 1991, n. 22), il legislatore italiano – senza che fosse obbligato dalle norme comunitarie – vietò alle società sottoposte a procedure concorsuali di procedere ad operazioni straordinarie corporative.

Gli artt. 2501, comma 2 e 2504-septies, comma 2 del Codice civile – nella loro versione originaria – stabilivano il divieto di partecipare ad operazioni di fusione o scissione per le società sottoposte a procedure concorsuali¹².

La formulazione di tali norme si giustificava in virtù del loro necessario raccordo con la legge fallimentare, improntata - come sopra visto - ad un’ottica prettamente liquidatoria, più che al risanamento ed alla riorganizzazione degli assetti societari, cui sono invece finalizzate le operazioni straordinarie¹³.

Era sostenuto in dottrina che tali operazioni, determinando modifiche della compagine societaria, nonché degli elementi oggettivi della società, fossero incompatibili con la necessità di cristallizzazione del patrimonio del debitore esistente nel momento in cui si apre la procedura concorsuale¹⁴.

Da quanto detto è facile intuire come “*il diritto societario e quello concorsuale viaggiavano su binari paralleli, senza punti d’incontro*”¹⁵.

¹¹ In materia JORIO, *Il diritto della crisi*, cit., 14.

¹² Sull’originario divieto di compiere operazioni straordinarie nell’ambito di una procedura concorsuale e sulle istanze volte all’eliminazione di tale divieto vd. DI MARTINO, *Fusione e soluzioni concordate della crisi*, Giappichelli, Torino, 2018, 1 ss.

¹³ In tema CABRAS, *Scissione di società e concordato preventivo: un patrimonio “nuovo” per le imprese dopo la crisi*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, 2019, 649, ivi 650; POTITO, *Le operazioni straordinarie nell’economia delle imprese: Settima edizione rivista e aggiornata in collaborazione con Alberto Incollingo e Roberto Maglio*, Giappichelli, Torino, 2025, 217 ss.

¹⁴ Tra gli altri v. NIGRO, *Le società per azioni nelle procedure concorsuali*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, UTET, Torino, 1993, 324 ss.; C. SANTAGATA e R. SANTAGATA, *Le fusioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, UTET, Torino, 2004, 37 ss.

¹⁵ Cit. BASTIA, BROGI e RORDORF, *Operazioni societarie straordinarie*, cit., 6.

1.2 Il d.lgs. 6/2003 sancisce la possibile coesistenza dei due fenomeni

Dall'assetto normativo così come delineato emersero delle critiche. In particolare, venne osservato come la generica formulazione¹⁶ del divieto in questione (posto agli artt. 2501 c.c. e 2504-septies c.c.) risultasse del tutto incoerente, in quanto, comprendendo tanto procedure a carattere liquidativo, quanto procedure a carattere conservativo, finiva per privare le società di uno strumento utile (se non in alcuni casi indispensabile) per perseguire il risanamento dell'impresa¹⁷.

Non solo, l'esperienza maturata in altri Stati membri dell'Unione Europea fece emergere l'efficacia dell'utilizzo di un simile strumento nell'ambito del disseto societario¹⁸.

In accordo con quanto detto, la disciplina sul punto è stata radicalmente modificata, rimuovendo le barriere normative - frutto del recepimento della Direttiva 855/1978 CEE - alla possibilità di compiere operazioni straordinarie per le società in procedura concorsuale. Ciò fu fatto grazie a due interventi: da un lato, con la riforma del diritto societario attuata tramite il d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, il legislatore ha definitivamente eliminato l'originario divieto contenuto negli artt. 2501 c.c. e 2504-septies c.c.¹⁹ e, al contempo, ha escluso il

¹⁶ Sulla critica alla generica formulazione del divieto v. G.F. CAMPOBASSO, *La recente disciplina in materia di fusioni e di scissioni di società: profili civilistici*, in *Dir. lav.*, 1992, I, 374, ivi 377; DE ANGELIS, *Le operazioni di trasformazione, fusione e scissione nella legge delega per la riforma del diritto societario*, in *Riv. Soc.*, 2002, 41, ivi 57.

¹⁷ NIGRO, *Le società per azioni*, cit., 224.

¹⁸ Difatti, molti Stati membri, già in sede di recepimento della Direttiva 855/1978 CEE consentirono l'utilizzo delle operazioni straordinarie come strumento utile per la risoluzione della crisi. A titolo esemplificativo si può citare l'ordinamento spagnolo (artt. 94.3 LSRL e 227.3 RRM) e quello belga (art. 681 *Code des Sociétés*) che hanno ammesso la partecipazione ad operazioni straordinarie di società sottoposte a procedura concorsuale, subordinandone la validità alla condizione risolutiva che con fosse ancora iniziata la liquidazione dell'attivo, vd. DI MARTINO, *Il "ritorno di fiamma" tra fusione e concordato all'esito del C.C.I.I.*, in *Riv. dir. civ.*, 2023, 741, ivi 743.

¹⁹ Secondo una parte della dottrina, superare l'ostacolo letterale non sarebbe sufficiente per escludere una possibile incompatibilità funzionale tra la fusione e le procedure concorsuali di carattere liquidativo, come il fallimento e, in alcune configurazioni, anche il concordato preventivo.

Da questa prospettiva, la rimozione del divieto sancito dall'art. 2501 c.c. potrebbe facilitare la partecipazione di società in procedura concorsuale a un'operazione di fusione, ma non la renderebbe automaticamente legittima. Infatti, bisognerebbe considerare i limiti derivanti dalla natura e dalle finalità della procedura concorsuale, facendo riferimento all'art. 2499 c.c. in materia di trasformazione, interpretato come espressione di un principio generale.

In tale ottica, si sostiene che gli effetti patrimoniali e organizzativi propri della fusione, determinando una trasformazione soggettiva e oggettiva della società coinvolta, sarebbero incompatibili con le procedure liquidative. Ciò perché la fusione comporterebbe la scomparsa della società sottoposta a fallimento, con la

fallimento dalle cause di scioglimento della società; dall'altro con la riforma del diritto fallimentare le operazioni straordinarie sono state incluse tra gli strumenti concordatari di soluzione della crisi e dell'insolvenza²⁰.

Tuttavia, fin dai primi studi sull'argomento, veniva sottolineato come l'assenza di disposizioni normative specifiche riguardanti l'integrazione tra la procedura societaria e quella concorsuale costituisse un ostacolo significativo alla realizzazione di operazioni straordinarie nel corso o a seguito di un concordato.

In effetti, le numerose innovazioni introdotte avrebbero reso opportuno un intervento legislativo chiarificatore, volto a definire in modo preliminare l'assetto organizzativo della società in fallimento o in concordato, delineando con precisione le rispettive competenze degli organi societari e di quelli della procedura concorsuale²¹.

Tale lacuna portò, nel corso degli anni, agli interrogativi e alle problematiche di cui si dirà in seguito (infra par. 3) e che di recente sono state risolte dal d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Prima di procedere ad un'analisi riguardante l'interazione tra procedure concorsuali ed operazioni straordinarie è necessario indagare le modalità con cui queste ultime, ed in particolare la scissione, possono essere attuate. Solo in questo modo è possibile comprendere le deviazioni ed i profili di criticità che da sempre hanno caratterizzato l'incontro di questi due sistemi.

2. La scissione societaria

Con il d.lgs. 16 gennaio 1991, n. 22, emanato in attuazione della sesta Direttiva comunitaria in materia di società²², nota anche come direttiva sulle “*Scissioni delle società per azioni*

conseguente attribuzione del suo patrimonio ad altre società. In tema vd. C. SANTAGATA e R. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., 37 ss; SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, UTET, Torino, 2004, 86.

²⁰ In particolare, gli artt. 124, co. 2 e 160, co. 1, lett a) l. fall contemplavano la possibilità che le operazioni sul capitale e straordinarie potessero formare oggetto di un concordato fallimentare e preventivo.

²¹ In tema GUERRERA, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di «riorganizzazione»*, in *Riv. Soc.*, 2008, 17.

²² Direttiva del Consiglio del 17 dicembre 1982, n. 82/891/CEE.

dello stesso paese dell'Unione Europea" è stato introdotto nel nostro ordinamento giuridico l'istituto della scissione²³.

La materia è stata collocata agli artt. dal 2506 c.c. al 2506-quarter c.c., inseriti nella sezione III del capo VIII del titolo V del libro V del Codice civile.

La normativa civilistica non dà una definizione diretta di scissione, limitandosi piuttosto alla descrizione delle modalità con cui può essere eseguita²⁴. L'art. 2506, comma 1 c.c. descrive la scissione come un'operazione societaria attraverso cui una società trasferisce tutto il proprio patrimonio, o una parte di esso, a una o più società, che possono essere già esistenti oppure costituite appositamente. In seguito a tale operazione, le partecipazioni (azioni o quote) nelle società beneficiarie vengono attribuite ai soci della società scissa²⁵.

Secondo questo schema, dunque, si distinguono due principali tipologie di scissione: la scissione totale nella quale l'intero patrimonio della società viene trasferito a due o più società beneficiarie, comportando l'estinzione della società originaria senza passare attraverso la liquidazione; e la scissione parziale, in cui la società scindenda cede solo una parte del proprio patrimonio a una o più società, mantenendo comunque la propria esistenza e continuando a operare, seppur con un patrimonio ridotto²⁶. Inoltre, è possibile notare come elemento costitutivo della scissione è rappresentato dall'assegnazione delle azioni o quote della/e società risultanti dalla scissione ai soci della società scissa. L'attribuzione delle azioni

²³ In Italia fu la commissione ministeriale presieduta dal Prof. D'Alessandro a proporne l'attuazione, seppur la direttiva non lo imponeva in modo espresso. Nella Relazione illustrativa al decreto legislativo si osserva come la mancata attuazione avrebbe privato il nostro ordinamento di uno strumento che, nella pratica, sarebbe potuto risultare estremamente utile.

²⁴ PEROTTA e BERTOLI, *Le operazioni straordinarie: conferimento d'azienda e di partecipazioni, fusione e scissione*, Giuffrè, Milano, 2015, 317.

²⁵ È importante notare come nel caso di scissione totale non sia possibile conferire l'intero patrimonio ad una sola beneficiaria dato che, in tal caso, si realizzerebbe un'operazione che nulla ha di differente rispetto ad una fusione per incorporazione, o se la società è di nuova costituzione, ma di tipo diverso, si rientrerebbe nello schema della trasformazione.

²⁶ In tema vd. tra molti BASTIANELLI e MANCINELLI, *La scissione di società: forme, tecniche, finalità*, Edizioni CLUA, Ancona, 1992; BUFFELLI, ROSSI e SIRTOLI, *Le operazioni straordinarie delle società: trasformazione, fusione, scissione, conferimento d'azienda, liquidazione*, Giuffrè, Milano, 2018; BUSANI e URBANI, *Operazioni straordinarie*, cit., 1411; PETTARIN, *Acquisizione, fusione e scissione di società*, Giuffrè, Milano, 1992, 187 ss.; BELVISO, *La fattispecie di scissione*, in *Giur. comm.*, 1993, II, 521, ivi 525.

o quote a questi ultimi soggetti avviene di regola in modo proporzionale alla quota di partecipazione posseduta nella scissa²⁷.

Esistono, tuttavia, ulteriori ipotesi che derogano alla proporzionalità.

Così è definita non proporzionale la scissione in cui la distribuzione delle partecipazioni nelle società beneficiarie non corrisponde alle quote originariamente detenute dai soci nella società che si scinde. Pur modificando gli equilibri interni tra i soci nelle nuove entità, tale operazione viene approvata:

- nelle società di persone a maggioranza dei soci, determinata tenendo conto della parte attribuita a ciascuno di essi negli utili;
- nelle società di capitali tenendo conto dei quorum previsti per le modificazioni dell'atto costitutivo, vale a dire con il voto favorevole dei soci che rappresentano almeno la metà del capitale nelle società a responsabilità limitata; nelle società per azioni, in prima convocazione, con il voto favorevole della maggioranza assoluta dei presenti (purché sia presente almeno la metà del capitale sociale), in seconda convocazione con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale presente in assemblea (indipendentemente dalla percentuale di capitale rappresentata)²⁸.

Di conseguenza, il progetto di scissione, conformemente all'art. 2506-bis c.c., deve garantire ai soci contrari il diritto al riscatto delle proprie partecipazioni, fissando un corrispettivo secondo criteri analoghi a quelli previsti per il recesso e individuando chiaramente i soggetti obbligati all'acquisto²⁹.

Non solo, previa approvazione unanime dei soci - necessaria qualora la scissione comporti una variazione delle quote di partecipazione detenute - si può arrivare a una situazione in cui alcuni azionisti non ricevono azioni o quote delle società beneficiarie della scissione, bensì quote della società che si scinde, configurando così quella che viene definita come scissione asimmetrica.

²⁷ Cfr. STAGNO D'ALCONTRES e DE LUCA, *Manuale delle società*, cit., 543; PEROTTA e BERTOLI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 9, secondo cui questa metodologia di assegnazione costituisce metodo considerato «naturale» dal legislatore.

²⁸ DE ROSA e RUSSO, *Le operazioni straordinarie*, Gruppo 24 ORE, Milano, 2023, 389.

²⁹ SARALE, *Le scissioni*, in *Le operazioni societarie straordinarie*, Trattato di diritto commerciale, diretto da Cottino, CEDAM, Padova, 2011, 617.

Le operazioni straordinarie hanno la caratteristica fondamentale di articolarsi in un procedimento che comprende più fasi: la redazione di un progetto da parte degli amministratori; l'approvazione dello stesso ad opera dei soci; l'(eventuale) opposizione dei creditori ed infine - nell'ipotesi di fusione e di scissione - l'esecuzione da parte degli amministratori per il tramite di un successivo atto.

Tale procedimento comporta, come visto in precedenza, la necessità di una decisione assembleare adottata rispettando le modalità previste per tale modificazione³⁰.

Quest'ultima regola si considerava applicabile pure nell'ipotesi in cui la scissione (ma più in generale l'operazione straordinaria) fosse adottata nell'ambito di una procedura concorsuale, cioè, per lo meno, fino all'entra in vigore del Codice della crisi.

Quest'ultimo infatti ha introdotto nuove regole procedurali da seguire nel caso in cui si volesse deliberare un'operazione straordinaria nell'ambito di una procedura concorsuale.

2.1 La scissione: focus sulle funzioni della scissione nell'ottica della ristrutturazione e del risanamento

Tra le operazioni straordinarie, la scissione è quella in cui emerge con maggiore chiarezza la natura duplice del fenomeno societario, caratterizzato fin dalla sua origine da una componente sia imprenditoriale, sia finanziaria. Questo tipo di operazione rappresenta in modo evidente non solo il legame stretto tra queste due dimensioni, ma anche le straordinarie potenzialità che essa offre dal punto di vista pratico e applicativo³¹.

Proprio in questa duplice prospettiva possiamo affermare che la scissione è un'operazione di riorganizzazione dell'impresa (esercitata in forma societaria), in quanto determina la riallocazione delle risorse originariamente destinate ad attuare il progetto imprenditoriale della società scissa. Inoltre, è anche un'operazione di riorganizzazione dell'investimento

³⁰ STAGNO D'ALCONTRES e DE LUCA, *Manuale delle società*, cit., 540.

³¹ CARIDI, *La scissione*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, a cura di Nigro, Il Mulino, Bologna, 2022, 157.

dell’impresa, comportando l’assegnazione delle partecipazioni sociali delle o della società beneficiarie/a a tutti (o alcuni) dei soci della scissa.

Ed in realtà, la riorganizzazione aziendale è proprio uno degli aspetti che l’impresa in crisi può sfruttare per superare il dissesto in cui la stessa si trova. Nella pratica, invero, si è rilevato come molto spesso risulti difficile, se non impossibile, salvare l’intera attività, rendendo opportuna una separazione dell’attività ancora “gestibile” da quella che non lo è più.

In quest’ultima prospettiva, un’ipotesi tipica di scissione come mezzo di ristrutturazione aziendale è quella che avviene attraverso la creazione di una *bad company*. In dettaglio, una *bad company* altro non è che una società (di nuova esistenza o preesistente) che assume il ruolo di “contenitore” per tutte quelle attività e passività non redditizie, non più funzionali all’attività d’impresa o, comunque, problematiche. L’aspetto funzionale di tale strumento è che la *bad company* sarà successivamente destinata alla liquidazione atomistica dei singoli beni in essa confluiti, al fine di soddisfare i creditori della società³².

Più in dettaglio, le soluzioni che possono essere adottate per la creazione della *bad company* sono essenzialmente due:

- Destinare alla liquidazione la società scissa e contestualmente assegnare alla beneficiaria i beni funzionali alla continuazione dell’attività d’impresa. In tal modo viene lasciato alla nuova entità il compito di rilanciare il business, mentre la scissa si fa carico di tutte le attività e passività problematiche;
- Proseguire l’attività d’impresa con la società scissa conferendo i beni da liquidare alla società beneficiaria. In questo caso, la *bad company* è la nuova entità creata per gestire le componenti negative del patrimonio.

La decisione tra queste due opzioni può essere influenzata da una discussione teorica che ha accompagnato la scissione fin da quando essa è stata introdotta nel nostro ordinamento giuridico, si tratta dell’ammissibilità o meno della scissione negativa. Quest’ultima ricorre quando il patrimonio trasferito alla società beneficiaria presenta un valore contabile complessivamente negativo. Ciò accade perché il valore contabile delle passività assegnate

³² PORFIDO, *La scissione negativa*, in *Riv. Not.*, 2023, 83; BUSANI e URBANI, *Operazioni straordinarie: la scissione*, in *Soc.*, 2017, 1408, ivi 1410

risulta superiore a quello delle attività, anche se queste ultime, considerate nel loro complesso, possono comunque possedere un valore economico (o reale) positivo³³.

Il dibattito in tema non riguardava la generale ammissibilità della scissione negativa, quanto piuttosto la possibilità di attuare una simile operazione tanto nell’ipotesi in cui gli elementi patrimoniali assegnati avessero sia valore contabile, che reale negativo (scissione “realmente” negativa), quanto nel caso in cui il valore contabile fosse negativo e quello reale positivo. Originariamente gli interpreti, facendo leva sul dato letterale, escludevano l’ammissibilità della scissione negativa, senza considerazione alcuna della diversità esistente tra le ipotesi sopra prospettate³⁴.

La dottrina più recente si è occupata del tema operando una distinzione tra l’ipotesi in cui gli elementi patrimoniali assegnati abbiano sia valore contabile, sia valore reale negativo (scissione “realmente” negativa) e l’ipotesi in cui il valore contabile sia negativo e quello reale positivo³⁵. L’orientamento maggioritario ammette questa seconda ipotesi, purché siano garantiti i diritti patrimoniali dei soci, in particolare il diritto al concambio. Tale operazione è ritenuta legittima se il valore economico del patrimonio trasferito è positivo e la società beneficiaria, già esistente, dispone di riserve sufficienti (o è in grado di ridurre il proprio capitale) per compensare il disavanzo contabile ricevuto³⁶.

³³ Le ragioni per cui si possono verificare casi di valori contabili negativi del compendio oggetto di scissione, pur in presenza di un valore economico positivo dello stesso sono molteplici: si pensi, a titolo esemplificativo, ad un ramo d’azienda che, nonostante la valorizzazione contabile negativa, abbia future potenzialità di produzione di reddito, il che determina un valore economico positivo del ramo stesso.

³⁴ Sia nel caso di valore reale negativo, sia nel caso di valore reale positivo PORFIDO, *La scissione negativa*, cit., 83 il quale rileva come il termine “beneficiarie” utilizzato, per designare le assegnatarie del patrimonio scisso, da vari articoli del Codice civile, sembrasse alludere ad operazioni che comportassero un “beneficio” per i destinatari che difficilmente si può considerare sussistente in casi di attribuzioni di segno negativo. Non solo, veniva ulteriormente rilevato come l’art. 2506-quarter, comma 3 sancisse la responsabilità solidale della società scissa e della/e beneficiaria/e, responsabilità limitata, però, al «valore effettivo del patrimonio netto attribuito a ciascuna beneficiaria», ed è ovvio come tale valore non potesse che essere positivo, a meno di non voler escludere qualsiasi responsabilità in capo alla/e beneficiaria/e.

³⁵ BAUCO, LUCIDO e TRINCHESE, *La scissione negativa: ammissibilità civilistica e profili contabili*, documento di ricerca CNDCEC, 2018, 23 ss.

³⁶ Quanto alla prima condizione, essa serve a tutelare l’interesse dei soci al mantenimento costante della quota di partecipazione loro detenuta. L’assegnazione delle partecipazioni nella beneficiaria ha lo scopo di compensare la riduzione di valore economico che subiscono le partecipazioni nella società scissa a seguito del trasferimento di elementi patrimoniali alla beneficiaria (BAUCO, LUCIDO e TRINCHESE, *La scissione negativa: ammissibilità civilistica e profili contabili*, documento di ricerca CNDCEC, 2018, 11). Ciò vale anche nel caso di scissione contabilmente negativa, proprio perché nel calcolo del rapporto di cambio si prendono in considerazione i valori “reali” dei patrimoni coinvolti, in tal senso tra gli altri vd. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, cit., 150 ss. Quanto alla seconda condizione, essa si giustifica in virtù del fatto che, qualora la società

In tal senso si è espresso anche il Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, con orientamento L.E.1, che ha riconosciuto la legittimità della scissione contabilmente negativa a due condizioni, vale a dire sempreché la beneficiaria sia preesistente e l'operazione sia attata alternativamente:

- a) *“mediante riduzione delle riserve della beneficiaria, in misura tale da assorbire il netto contabile trasferito;*
- b) *mediante rilevazione della minusvalenza”³⁷.*

Pertanto, la scissione contabilmente negativa sarebbe inammissibile, non solo nei confronti di una beneficiaria di nuova costituzione, che, essendo tale, non abbia un patrimonio netto in grado di assorbire le perdite, ma anche nei confronti di beneficiarie preesistenti qualora queste non abbiano un patrimonio netto sufficiente a coprire le passività trasferite.

Un simile orientamento può comunque essere oggetto di critica se si considera un altro filone della prassi notarile formalizzato dalla Commissione Società del Consiglio Notarile di Milano nella massima del 15 novembre 2005, n. 72. Quest'ultima smentisce l'assunto per cui non è possibile dare attuazione ad un'operazione di scissione contabilmente negativa a favore di beneficiarie neocostituite o preesistenti, ma con patrimonio netto non sufficiente a coprire le passività trasferite.

Il Consiglio Notarile di Milano sostiene semplicemente che, in un'ipotesi del genere, il disavanzo da concambio, originatosi da una differenza tra il valore del patrimonio netto trasferito dalla società originaria e il valore delle nuove azioni o quote emesse dalla società

beneficiaria venga creata esclusivamente in virtù dell'apporto patrimoniale legato alla delibera di scissione stessa, essa non possiederebbe un patrimonio preesistente che possa compensare un eventuale valore contabile negativo degli asset trasferiti. La mancanza di una simile base patrimoniale renderebbe difficile sostenere e assorbire l'eventuale deficit patrimoniale derivante dall'operazione, in tal senso PICONE, *Sub art. 2506-bis*, in *Commentario alla riforma delle società. Trasformazioni – Fusioni – Scissioni*, diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, EGEA, Milano, 2006, 1097 ss; nel senso della legittimità di una scissione negativa a favore di una beneficiaria costituita ex novo vd. BUSANI e MONTINARI, *La scissione con apporto di valore patrimoniale negativo alla società beneficiaria*, in *Soc.*, 2011, 648, ivi 650. In generale, sull'ammissibilità della scissione contabilmente negativa a valore reale positivo vd. QUATRARO, *La scissione*, in *Riv. dott. Comm.*, 1995, 1085, ivi 1103 ss.; BUSANI e MONTINARI, *La scissione*, cit., 649; MAGLIULO, *La scissione delle società*, IPSOA, Milano, 2012, 169 ss.

³⁷ Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle tre Venezie, orientamento L.E.1, 1° pubbl. 9/2008 (“Fusione o scissione negativa”).

beneficiaria o risultante dalla scissione, può essere imputato direttamente a bilancio, anche nel caso in cui la società beneficiaria non disponga di riserve sufficienti nel proprio patrimonio netto per coprirlo, evitando in questo modo che la mancanza di riserve possa ostacolare l'operazione. Con la chiarificazione che, poiché l'imputazione del disavanzo da concambio porta alla creazione di capitale sociale ex novo, non supportato da valori già presenti nei registri contabili e nei bilanci delle società coinvolte, è indispensabile redigere anche una relazione di stima del patrimonio della società incorporata, come richiesto dall'art. 2343 c.c.

Quanto alla scissione “realmente negativa” la dottrina³⁸ e la giurisprudenza³⁹ ritengono tale operazione inammissibile. In tal senso si è espresso anche il Consiglio Notarile delle Tre Venezie che, nel medesimo orientamento sopra citato, sancisce la non ammissibilità della scissione negativa qualora il valore reale del patrimonio assegnato alla beneficiaria sia negativo, in quanto in una simile ipotesi nessun rapporto di cambio potrebbe sussistere. Non solo, viene aggiunto che, anche nei casi in cui non sia necessaria la determinazione di un rapporto di cambio⁴⁰, l'operazione risulterebbe comunque priva di vantaggio per la società beneficiaria. Essa finirebbe, infatti, per incidere sul valore economico delle partecipazioni già esistenti, generando uno squilibrio che risulterebbe incoerente rispetto alla finalità propria dell'operazione stessa.

³⁸ SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, cit., 151; DI SIENA, *La scissione di un patrimonio netto negativo: note minime sulla disciplina civilistico-contabile e sulle relative implicazioni fiscali*, in *Rass. Trib.*, 2006, 265, ivi 272; BERTOLI, *Scissione di un ramo d'attività avente valore negativo* (c.d. scissione negativa), in *Giur. Comm.*, 2011, I, 741, ivi 742.

³⁹ Cass. Civ., Sez I, 20 novembre 2013, n. 26043, in *Soc.*, 2014, 661 ss., con nota di BITONTO, *La cd “Scissione negativa” (reale) è inammissibile*, in *Giur.it.*, 2014, 1415 ss. con cui per la prima volta la scissione negativa viene sottoposta al vaglio del giudice di legittimità, il quale ne sancisce l'inammissibilità in quanto essendo negativo il valore reale del patrimonio assegnato, non potrebbe sussistere alcun rapporto di cambio e conseguentemente non potrebbe avversi una distribuzione di azioni. In effetti, la mancanza di un valore reale del patrimonio trasferito alla/e beneficiarie rende impossibile l'attribuzione di azioni o quote ai soci della scissa, risolvendosi soltanto in un miglioramento patrimoniale per la scissa e venendo in questo meno i caratteri e le finalità proprie della scissione. Difatti, secondo la Corte, con una scissione “realmente negativa” si andrebbe a realizzare uno scopo diverso, rappresentato dal mascheramento dello stato di difficoltà della scissa, rispetto a quello per cui la stessa operazione dovrebbe essere preordinata, vale a dire quello di perseguire i rapporti societari con una struttura organizzativa diversa (cfr. LANDUZZI, *La scissione negativa e i paletti fissati dalla Cassazione*, Euroconference, luglio 2014).

⁴⁰ Queste situazioni si verificano, ad esempio, nel caso di una scissione parziale in cui la società beneficiaria è già esistente e detiene il capitale totale della scissa o quando la composizione dei soci sia identica nella società beneficiaria e nella scissa.

Inoltre, vale la pena ricordare come in posizione di discontinuità rispetto all'orientamento appena esposto si è posta la massima (composta per la verità da due massime) del Consiglio Notarile di Roma, n. 1/2016, la quale decreta l'ammissibilità della scissione negativa anche nel caso in cui il valore reale, oltre a quello contabile, del patrimonio trasferito alla beneficiaria sia negativo⁴¹.

All'esito di questa breve esposizione, in cui si è cercato di concentrare i principali orientamenti riguardanti la scissione negativa, possiamo comprendere come una simile operazione, tanto nel caso in cui investa il valore contabile, quanto nel caso in cui investa il valore reale del patrimonio destinato alla/e beneficiaria/e, risulti particolarmente delicata, necessitando, dunque, di un grado di perizia elevato.

Alla luce di quanto fin qui detto è facile intuire come lo strumento giuridico della scissione è capace di offrire alle imprese un importante strumento per attuare processi di riorganizzazione e di ristrutturazione, con particolare efficacia se posta in connessione con uno strumento volto alla risoluzione della crisi⁴².

Nondimeno, pur essendo questa consapevolezza da tempo radicata nella prassi e nella dottrina, il legislatore ha procrastinato a lungo l'introduzione di una disciplina organica che regolasse, in maniera puntuale, l'interazione tra tali istituti nell'ambito di un medesimo progetto di risanamento.

Sarà dunque necessario procedere ad una preliminare disamina delle criticità derivanti dalla precedente assenza di un quadro normativo espresso, al fine di valutare come tali problematiche siano state affrontate e risolte attraverso le previsioni introdotte dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

⁴¹ Consiglio Notarile di Roma, massima luglio 2016, n. 1 (“*Scissione negativa*”) la quale sottolinea da un lato come, prendendo in considerazione la reale funzione giuridica dell’operazione, vale a dire la funzione di riorganizzazione, nessun rilievo assume il valore positivo o negativo degli elementi assegnati alle beneficiarie; e dall’altro come il problema del rapporto di cambio può essere risolto semplicemente prevedendo un rapporto di cambio “invertito”, ovvero a favore dei soci della beneficiaria. Sono questi, infatti, che vedono ridurre il valore della propria partecipazione in considerazione del fatto che, ricevendo il patrimonio della beneficiaria delle passività, questo risulterà, al termine dell’operazione, diminuito nel valore.

⁴² In tema CABRAS, *Scissione di società*, cit., 650; POTITO, *Le operazioni straordinarie*, cit., 217 ss.

3. La scissione ed il concordato preventivo: profili problematici

La legittimità della scissione di società quale modalità attuativa di un concordato preventivo è stata, già in passato, confermata da una pluralità di disposizioni.

In primo luogo, assumeva rilievo l'art. 160, comma 1, lett. a) l. fall., il quale consentiva all'imprenditore, che si trovasse in stato di crisi, di proporre ai creditori un concordato preventivo sulla base di un piano che poteva prevedere la ristrutturazione dei debiti e il soddisfacimento dei creditori «in qualsiasi forma». Tale previsione, unita all'eliminazione del divieto ad opera della riforma del diritto societario del 2003 - precedentemente contenuto negli artt. 2501, comma 2 c.c. (per le operazioni di fusione) e 2504-septies, comma 2 c.c. (per le operazioni di scissione) - per le società sottoposte a procedura concorsuale di partecipare ad operazioni straordinarie, ha reso finalmente legittima la coesistenza dei due fenomeni.

Sempre nell'ottica di una valutazione congiunta dei due istituti acquista particolare importanza anche il terzo intervento rappresentato dal d.l. 22 giugno 2012, n. 83 (convertito con modificazioni dalla l. 7 agosto 2012, n. 134) e noto come “decreto sviluppo”, il quale ha introdotto il concordato con continuità aziendale.

Il nuovo istituto, inserito nell'art. 186-bis l. fall., trovava applicazione qualora il piano di concordato contemplasse la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore, nonché la cessione o il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche costituite *ad hoc*⁴³.

Tale norma fissava, inoltre, le modalità attraverso cui la continuità poteva essere perseguita; tuttavia, l'elenco predisposto dal legislatore non era tassativo, con la conseguenza che era assolutamente lecito l'utilizzo di strumenti alternativi, quali appunto le operazioni straordinarie, in particolare la scissione normalmente funzionale alla tutela della continuità aziendale, perseguita dalla norma, tramite processi di riorganizzazione dell'attività del debitore⁴⁴.

⁴³ In tema vd. PAGNI e FABIANI, *Le operazioni straordinarie nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza tra l'art. 116 e gli artt. 120-bis ss. CCII*, in *Riv. soc.*, 2022, 1308, ivi 1311; MALTONI, *Concordato preventivo e scissione di società*, in *RDS*, 2013, 809, ivi 810.

⁴⁴ MALTONI, *Concordato preventivo*, cit., 811, secondo cui la scissione è anche strumento idoneo a perseguire gli obiettivi economici delle fattispecie elencate espressamente dall'art 186-bis.

Tuttavia, il legislatore, nel consentire l'utilizzo di tali operazioni nell'ambito delle procedure concorsuali, non si era affatto preoccupato di operare un raccordo tra la normativa societaria (contenuta nel Codice civile) e quella fallimentare (contenuta nella legge fallimentare).

In questo modo, almeno in linea generale, si lasciava spazio all'applicazione delle regole di diritto societario, demandando la gestione degli inevitabili conflitti all'interpretazione del principio espresso dall'art. 2499 c.c. in materia di trasformazione. Tale norma, intesa come principio di portata generale, consentiva (e consente tutt'oggi) la trasformazione anche nel corso di una procedura concorsuale, a condizione che questa non contrasti con gli obiettivi o con la situazione concreta della procedura stessa⁴⁵.

3.1 L'organizzazione della scissione concordataria

Sotto il vigore della legge fallimentare si riteneva che la pendenza di una procedura concorsuale non modificasse le competenze degli organi sociali⁴⁶. Infatti, ci si sarebbe in ogni caso confrontati con un'operazione che avrebbe determinato una radicale modificazione dello statuto e delle partecipazioni di titolarità dei soci, e come tale avrebbe richiesto la competenza assembleare⁴⁷.

Ciò premesso in assenza di una specifica disciplina di coordinamento tra le norme civilistiche e quelle fallimentari la scissione concordataria poteva essere organizzata nella pratica in diversi modi. Prendendo a riferimento il momento conclusivo del procedimento, ossia la fase dell'approvazione (e la successiva iscrizione nel registro delle imprese) dell'atto di scissione, si delineavano tre principali soluzioni, ciascuna delle quali profilava specifici rischi⁴⁸:

⁴⁵ BROGI, *Il concordato preventivo di gruppo e la fusione*, consultabile su www.osservatorio-oci.org, 2014, 10.

⁴⁶ Si sono espressi favorevolmente a tale tesi tra gli altri GUERRERA, *Concordati giudiziali*, cit., 30 ss.; MOSCA, *Commento all'art. 2499*, in *Commentario alla riforma delle società: Trasformazione – Fusione – Scissione*, diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, EGEA, Milano, 2006, 38 ss.; CENSONI, *Il concordato preventivo e la prospettiva della riallocazione del patrimonio dell'impresa in crisi*, in *Riv. dir. fall.*, 2008, I, 853, ivi 858; CABRAS, *Scissione di società*, cit., 654.

⁴⁷ PALMIERI, *Operazioni straordinarie «corporative»*, cit., 1096; CABRAS, *Scissione di società*, cit., 654.

⁴⁸ DI MARTINO, *Il "ritorno di fiamma"*, cit., 744; MALTONI, *La fusione, la scissione e la trasformazione di società in concordato preventivo secondo il Codice della Crisi di Impresa (art. 116 d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14): nuove fattispecie e criticità operative*, in *Studio n. 32-2020/I*, del Consiglio Nazionale del Notariato, 2020, 3.

1. In primo luogo, era possibile procedere con l'operazione di scissione nel corso della procedura di concordato preventivo, ma prima della fase del voto da parte dei creditori, ovvero prima dell'adunanza prevista dall'art. 174 l. fall. Tale soluzione risultava però scarsamente praticabile in quanto compiere tale operazione prima che i creditori si fossero espressi in ordine al piano di concordato appariva poco opportuno considerato che se non fosse stata raggiunta la maggioranza e non si fosse dato luogo al concordato, l'operazione di scissione sarebbe potuta risultare inutile e comunque irreversibile.
2. Un'alternativa era quella di prevedere la scissione nel piano di concordato, ma di posticipare la sua attuazione all'omologazione del concordato stesso, rappresentandone in questo caso un atto esecutivo. In quest'ultima ipotesi non si ponevano particolari problemi sotto il profilo del coordinamento della procedura concorsuale con la disciplina in tema di scissione, questo perché secondo l'art. 181 l. fall. l'omologazione del concordato avrebbe determinato la chiusura della procedura. Ne conseguiva che la procedura di scissione avrebbe avuto ad oggetto una società tornata *in bonis*, trovando conseguentemente applicazione le normali regole dettate dal Codice civile per la scissione di società⁴⁹. Tuttavia, in questo caso, i creditori erano esposti al rischio derivante dalla differenza (esistente in passato) tra competenza a predisporre la proposta di concordato preventivo e a decidere in merito alla scissione. Infatti, il ceto creditorio, chiamato ad approvare la proposta di concordato, sarebbe stato sottoposto all'incertezza del procedimento assembleare, a sua volta influenzato dalla difficoltà di raggiungere la maggioranza “qualificata” prevista per le operazioni straordinarie, pertanto vi sarebbe stato il rischio che, all'esito del procedimento assembleare stesso, il progetto di scissione non venisse approvato, rappresentando la mancata approvazione della delibera di scissione causa di risoluzione del concordato ai sensi degli artt. 137 e 186 l.fall.⁵⁰, con evidente frustrazione delle aspettative dei creditori manifestate con l'approvazione della proposta di concordato⁵¹.

⁴⁹ Cfr. MALTONI, *Concordato preventivo*, cit., 812.

⁵⁰ DI MARTINO, Il “ritorno di fiamma”, cit., 744; per posizioni differenti vd. SERRAO D'AQUINO, *Commento all'art. 2501 c.c.*, in *Commentario Sandulli-Santoro*, Giappichelli, Torino, 2003, 419; MALTONI, *La fusione*, cit., 53.

⁵¹ Cfr. DI MARTINO, *Fusioni*, cit., 136; GUERRERA, *Concordati giudiziali*, 50 ss. e 82.

3. Una ulteriore soluzione era quella di avviare il procedimento di scissione concordataria all'inizio o nel corso della procedura concorsuale, condizionando, però, l'efficacia della delibera di scissione all'omologazione del concordato. Tale coordinamento, che formalizzava un vero e proprio "rapporto di servizio" tra la scissione ed il concordato, poteva essere realizzato attraverso una duplice modalità⁵².

In primo luogo, era possibile condurre il procedimento di scissione fino alla stipula dell'atto di scissione (vale a dire fino all'ultimo atto della sequenza procedimentale), apponendo su quest'ultimo la relativa condizione. Tuttavia, questa scelta, seppur autorevolmente sostenuta da parte della dottrina⁵³, poteva produrre diverse criticità, due le principali: prima di tutto era possibile che si venisse a creare un problema di trasparenza nei confronti dei terzi (es. creditori, fornitori, investitori). Della scissione, infatti, doveva essere data pubblicità nel registro delle imprese; tuttavia, se la stessa veniva condizionata all'omologazione del concordato si potevano creare dei problemi dipendenti proprio dal fatto che il registro delle imprese poteva non essere in grado di segnalare in modo chiaro l'esistenza di questa condizione⁵⁴.

In secondo luogo, occorre rilevare come il procedimento di omologazione poteva anche avere una lunga durata a causa di molteplici situazioni, quali, a titolo esemplificativo: possibili opposizioni e impugnative presentate da creditori o altri soggetti coinvolti; eventuali cambiamenti della situazione finanziaria della società in crisi o delle altre società partecipanti alla fusione; valutazioni da parte di Autorità amministrative indipendenti. Per questo motivo, poteva rivelarsi poco opportuno adottare un meccanismo rigido e automatico per la produzione e la regolazione degli effetti della scissione. In particolare, qualora la condizione prevista - ossia l'omologazione del concordato - non si fosse realizzata, sarebbero sorti numerosi dubbi sul piano della pubblicità legale, soprattutto in assenza di disposizioni normative chiare che disciplinassero tali ipotesi.

⁵² GUERRERA e MALTONI, *Concordati giudiziali ed operazioni societarie di riorganizzazione*, in Studio n. 77/2007/I, del Consiglio Nazionale del Notariato, 42.

⁵³ MARCHETTI, *Appunti sulla nuova disciplina delle fusioni*, in Riv. not., 1991, I, 17, ivi 25; SERRA e SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società*, Giappichelli, Torino, 1994, 143.

⁵⁴ C. SANTAGATA e R. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., 568.

Una soluzione alternativa a quella appena prospettata era di apporre la condizione in questione, non già nell'atto di scissione, bensì nella delibera assembleare di approvazione dell'operazione, in tal modo il legale rappresentante sarebbe stato autorizzato a stipulare l'atto di scissione solo dopo l'omologazione del concordato. In questo modo la condizione sarebbe risultata interna alla procedura, non incidendo sulla pubblicità dell'operazione e conseguentemente sull'affidamento di creditori e terzi; non solo, questo strumento consentiva una gestione più efficace dei rischi legati all'operazione, poiché gli amministratori delle società coinvolte, essendo tenuti principalmente a svolgere un ruolo esecutivo, sarebbero stati obbligati a formalizzare l'atto di fusione solo una volta soddisfatte le condizioni stabilite.

Seguendo questa impostazione, la stipula dell'atto di fusione poteva avvenire esclusivamente dopo l'omologazione definitiva del concordato, durante la sua fase di esecuzione, in modo da ridurre al minimo le incertezze e le possibili variazioni che potevano emergere nel rapporto tra la procedura concorsuale e l'operazione straordinaria⁵⁵.

Ovviamente l'eventuale mancata realizzazione della scissione costituiva motivo di risoluzione del concordato, ma non comportava alcuna conseguenza sul piano organizzativo, poiché sarebbe rimasta invariata la struttura societaria originaria.

3.2 L'opposizione dei creditori alla scissione

La necessità di un coordinamento tra disciplina civilistica della scissione e regole sull'approvazione della proposta di concordato emergeva con vigore in riferimento, da un lato, all'istituto dell'opposizione dei creditori al concordato e, dall'altro, alla legittimazione all'esercizio dell'opposizione alla fusione ex art. 2503 c.c. (a cui l'art. 2506-ter, comma 5 c.c. in tema di scissione fa richiamo). In dettaglio, la questione fondamentale sollevata dalla dottrina⁵⁶ riguardava il riconoscimento del diritto individuale di opposizione all'operazione

⁵⁵ In tema vd. GUERRERA e MALTONI, *Concordati giudiziali ed operazioni societarie di riorganizzazione*, in *Studio 77/2007/I*, del Consiglio Nazionale del Notariato, 2007, 44; MALTONI, *Concordato preventivo*, cit., 811.

⁵⁶ In tema vd. GUERRERA e MALTONI, *Concordati giudiziali*, cit., 87 ss.; Cfr. MALTONI, *La fusione*, cit., 4; DI MARTINO, *Il "ritorno di fiamma"*, cit., 746, secondo cui il riconoscimento ai creditori del diritto individuale di

di scissione, il quale avrebbe determinato una collisione con il principio maggioritario che dominava l'approvazione del concordato preventivo (art. 177 l. fall.).

In altre parole - in caso di riconoscimento della prerogativa ex art. 2503 c.c. - la soluzione negoziale della crisi poteva essere messa in discussione da ciascun creditore nell'ipotesi in cui la scissione fosse stata prevista come modalità attuativa del piano, ciò in palese contrasto con l'intento legislativo di far soggiacere i creditori dissidenti (o pretermessi) alla decisione della maggioranza, salvo (come unica possibilità) il rimedio endo-concorsuale dell'opposizione all'omologazione del concordato (art. 180 l. fall.)⁵⁷.

Pertanto, per superare detta difficoltà, la dottrina riteneva corretto impedire ai creditori l'esercizio del diritto di opposizione individuale all'operazione straordinaria, considerato assorbito nel rimedio concorsuale, fatte salve, comunque, alcune eccezioni.

I creditori delle altre società partecipanti all'operazione, in quanto estranei al concorso ed alle sue logiche, non potevano essere privati del rimedio civilistico, potendolo efficacemente esperire e determinando un arresto del procedimento⁵⁸. Parimenti tale diritto non poteva subire alcuna alterazione qualora il procedimento di scissione fosse stato avviato successivamente all'omologazione del concordato, essendo impossibile, in una simile ipotesi, opporsi alla già avvenuta omologazione⁵⁹.

La giurisprudenza risultava di opposto avviso rispetto alla dottrina, ammettendo il diritto del creditore di opporsi all'operazione di scissione e ciò indipendentemente dalla possibilità di

opposizione avrebbe anche consentito l'avvio di un giudizio di merito del tribunale, indipendentemente dall'appartenenza del creditore dissidente ad una classe dissidente e dalla percentuale di crediti rappresentata dal creditore opponente (artt. 129, comma 5, e 180, comma 4, l.fall.).

⁵⁷ Consiglio Notarile dei distretti riuniti di Firenze, Pistoia e Prato, massima n. 36/2013, in *Riv. Not.*, 413, ivi 416 ss.

⁵⁸ GUERRERA e MALTONI, *Concordati giudiziali*, cit., 88, secondo cui il rischio di un blocco del procedimento con finalità meramente ostruzionistiche risulta nettamente risolto dalla nuova e più flessibile disciplina dell'opposizione dei creditori risultante dal combinato disposto degli artt. 2445 e 2503 c.c.

⁵⁹ DI MARTINO, Il "ritorno di fiamma", cit., 748, la quale richiamando alla nt. 21 DI MARTINO, *Fusioni*, cit., 169, mette in luce come nell'ipotesi di fusione meramente attuativa di un concordato omologato - oltre alle problematiche legate alla possibilità che la delibera non venga successivamente approvata - si presentava il dubbio di poter escludere il diritto di opposizione individuale nel caso in cui il protrarsi della procedura straordinaria porti con sé un aggravamento delle condizioni economiche e finanziarie della società, tali che, se presenti al momento di approvazione del concordato, gran parte dei creditori non si sarebbe espressa in senso positivo.

opporsi all'omologazione del concordato, sancendo - in questo modo - la prevalenza del diritto comune su quello concorsuale⁶⁰.

Tale indirizzo si basava su due considerazioni principali: in primis mancava un'espressa deroga all'art. 2503 c.c. che considerasse assorbito, dal rimedio concorsuale, il diritto dei creditori⁶¹; in secondo luogo, tale idea faceva leva sulle diverse ratio sottese alle due forme di tutela.

L'art. 2503 c.c. si collegava (e tutt'ora si collega) al principio generale sancito dall'art. 2740 c.c., secondo cui il debitore risponde delle proprie obbligazioni con l'intero suo patrimonio, presente e futuro. Tale norma riconosceva al creditore il diritto di opporsi alla fusione soltanto qualora questa potesse comportare la lesione della garanzia patrimoniale rappresentata dal patrimonio del debitore. Viceversa, l'opposizione concorsuale aveva lo scopo di contestare la legittimità della proposta concordataria⁶².

Inoltre, l'art. 2503 c.c. non seguiva una logica di tipo maggioritario, in quanto era sufficiente che, a causa della fusione e della conseguente unione dei patrimoni, il creditore ottenessse una tutela inferiore rispetto a quella che avrebbe avuto senza il concorso con i creditori dell'altra società coinvolta. Diversamente, l'art. 180 l. fall. disciplinava l'opposizione all'omologazione del concordato, limitandola ai creditori appartenenti a classi dissidenti o, nei concordati senza classi, a coloro che rappresentassero almeno il 20% dei crediti ammessi al voto.

Pertanto, mentre l'art 180 l. fall. poneva limiti (di carattere soggettivo ed oggettivo) di applicazione alla disciplina in esame, riconducibili, in gran parte, al principio maggioritario che connotava la disciplina del concordato preventivo, lo stesso non veniva (e tutt'ora non viene) fatto dall'art. 2503 c.c. secondo cui qualunque creditore, per il solo fatto di vedere pregiudicata la realizzazione del proprio credito, poteva opporsi all'operazione straordinaria⁶³.

⁶⁰ Trib. Prato, 21 luglio 2014, in *R. d'impr.*, 2015, 116 ss.

⁶¹ BROGI, *Il concordato preventivo*, cit., 12 ss.; Di Martino, *Il "ritorno di fiamma"*, cit., 247;

⁶² CECCHINI, *Fusioni, scissioni e trasformazioni nel nuovo concordato preventivo*, in *Fall.*, 2019, 955, ivi 956.

⁶³ In tal senso GALLETTI, *Le fusioni concordatarie ed il matrimonio tra diritto societario e diritto fallimentare: separati in casa?*, in www.ilfallimentarista.it, 2014, 1 ss.; BROGI, *Il concordato preventivo*, cit., 12 ss; per una più un'ampia disamina relativa ai vari argomenti sfavorevoli all'assorbimento della tutela civilistica in quella concorsuale vd. PAGNI e FABIANI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 1319 ss.

4. Il Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza e il raccordo tra disciplina civilistica e norme concorsuali

La necessità di introdurre una disciplina normativa di coordinamento tra diritto concorsuale e diritto societario con riferimento al tema delle operazioni straordinarie inserite nell'ambito di una procedura concorsuale - al fine di non affidare alla sola opera dell'interprete le problematiche che da un simile raccordo avrebbero potuto descendere - è stata di recente avvertita dal legislatore, il quale con l'art. 6, comma 2, lett c) della l. 19 ottobre 2017, n. 155 (delega per la riforma delle procedure di insolvenza) ha fissato alcuni principi e criteri direttivi a cui il legislatore delegato avrebbe dovuto attenersi nell'introdurre una disciplina specifica delle scissioni, fusioni e trasformazioni concordatarie.

In primo luogo, l'opposizione dei creditori sarebbe stata considerata ammissibile esclusivamente nell'ambito del controllo giudiziale sulla legittimità della domanda di concordato. In secondo luogo, gli effetti delle operazioni sarebbero dovuti rimanere invariati, anche nell'eventualità di annullamento o risoluzione del concordato, fatta salva la possibilità di risarcimento per i soci o i terzi eventualmente lesi, in conformità a quanto previsto dagli artt. 2500-bis c.c. e 2504-quarter c.c. Infine, i soci non avrebbero potuto esercitare il diritto di recesso in caso di operazioni che avessero modificato l'organizzazione o la struttura finanziaria della società⁶⁴.

Il legislatore delegato ha attuato la delega con l'emanazione dell'art. 116 CCII, il quale, in modo del tutto originale, mira a conciliare gli strumenti di tutela creditoria predisposti dal Codice civile, con il particolare assetto di interessi dei creditori stessi all'interno di una procedura concorsuale. In questo contesto, l'opposizione prevista dal Codice civile è stata assorbita in quella disciplinata dall'art. 48 del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, garantendo un'uniformità di disciplina⁶⁵.

Nonostante l'ambizioso tentativo di creare un necessario coordinamento tra la disciplina civilistica e quella fallimentare, l'intento del legislatore rischiava di essere vanificato da un

⁶⁴ Cfr. PAGNI e FABIANI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 1310; R. SANTAGATA, *Crisi d'impresa e operazioni straordinarie (primi appunti sul novellato art. 116 CCII)*, in *Riv. dir. fall.*, 2025, 2.

⁶⁵ PAGNI e FABIANI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 1309.

testo normativo caratterizzato da formulazioni poco chiare e incomplete, in cui le disposizioni normative relative alla fusione, scissione e trasformazione delle società in concordato preventivo generavano incertezze interpretative e operative tra studiosi e professionisti del settore⁶⁶.

Le problematiche si erano accentuate quando l'art. 25 del d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83, in attuazione della Direttiva 2019/1023/UE, aveva omesso di operare qualunque tipo di raccordo con le regole già contenute nell'art. 116 CCII.

I diversi aspetti problematici che l'art. 116 CCII, nella sua versione originaria, presentava hanno spinto il legislatore ad una sua riforma. Questa è avvenuta con il c.d. Correttivo-ter al Codice della crisi (d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136) che ha integralmente riformulato l'art. 116 CCII.

4.1 La formulazione originaria dell'art. 116 CCII

Il primo, e più importante, dato sistematico che si ricava dalla originaria formulazione dell'art. 116 CCII è la volontà di concorsualizzazione dei rimedi societari⁶⁷. Il tanto auspicato raccordo tra la disciplina concorsuale e quella societaria viene prima di tutto attuato sacrificando la possibilità per i creditori concorsuali di opporsi alla «validità» delle operazioni di fusione, scissione e trasformazione il cui compimento - «durante la procedura oppure dopo la sua omologazione» - sia previsto dal piano di concordato preventivo, al di fuori del giudizio di omologazione del concordato stesso.

Con tale norma il legislatore si è posto perfettamente in linea con quanto disposto dall'art. 6, comma 2 della legge delega 19 ottobre 2017, n. 155, con cui era stato richiesto espressamente che si prevedesse, in caso di operazioni di trasformazione, fusione e scissione - poste in essere nel corso della procedura - che l'opposizione dei creditori potesse essere proposta solo in sede di controllo giudiziale sulla legittimità della domanda concordataria. Tuttavia, la

⁶⁶ In tema Di MARTINO, *il “ritorno di fiamma”*, cit., 741; Cfr. MALTONI, *La fusione*, cit., 5 ss; R. SANTAGATA, *Crisi d'impresa e operazioni straordinarie*, cit., 2

⁶⁷ Tra gli altri AMBROSINI, *Breve appunto sul bilanciamento degli interessi nel novellato art. 116 CCII, in Ristrutturazioni aziendali*, 2025, 3.

formulazione della disposizione elaborata aveva lasciato aperti dei dubbi da parte della dottrina⁶⁸.

Un primo problema sorgeva con riferimento alla possibilità per i creditori di sostenere, nell'ambito dell'opposizione all'omologazione, l'invalidità delle operazioni straordinarie.

Ci si era interrogati sull'utilità di tale disposizione, considerando che la stessa replicava sostanzialmente l'effetto preclusivo derivante dall'art 2504-quarter c.c., applicabile (in quanto compatibile) anche alle operazioni societarie concordatarie in virtù del richiamo operato dal comma 3 del medesimo art. 116 CCII.

Pertanto, la stabilità del concordato, a cui tendeva l'art. 116 CCII, era in realtà già salvaguardata dalle norme di diritto comune⁶⁹. Inoltre, il fatto che l'operazione straordinaria potesse essere attuata solo successivamente all'omologazione del concordato impediva logicamente che la sua validità potesse formare oggetto di contestazione già in sede di omologa, trattandosi di un atto futuro e meramente programmato nel piano⁷⁰.

Inoltre, rimaneva incerta la possibilità di considerare assorbito il rimedio concesso ai creditori ex art. 2503 c.c. nell'opposizione all'omologazione, considerando che il vittorioso esperimento del primo avrebbe comportato non già l'invalidità dell'operazione, ma la sua inefficacia⁷¹.

⁶⁸ Sulle criticità dell'originaria formulazione dell'art. 116 vd. PAGNI e FABIANI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 1317 ss.; GUERRERA, *L'espansione della regola di competenza esclusiva degli amministratori nel diritto societario della crisi fra dogmatismo del legislatore e criticità operative*, in *Riv. soc.*, 2022, 1271, ivi 1291; CAMPOBASSO, *La posizione dei soci nel concordato preventivo in società*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2023, I, 166, ivi 179 ss.

⁶⁹ MALTONI, *Sub art. 116*, in *Il codice della crisi. Commentario*, a cura di Valensise, Di Cecco, Spagnuolo, Giappichelli, Torino, 2024, 682, secondo cui l'insieme delle considerazioni svolte suggerirebbe di risemantizzare il termine validità, per concludere che con la norma in commento si sia inteso sostituire l'opposizione di cui all'art. 2503 c.c., poiché è l'unico istituto che può mettere in crisi l'attuazione delle operazioni straordinarie per un interesse individuale del creditore.

⁷⁰ Cfr. MALTONI, *La fusione*, cit., 5 ss; R. SANTAGATA, *Crisi d'impresa e operazioni straordinarie*, cit., 4.

⁷¹ In tema DI MARTINO, il "ritorno di fiamma", cit., 742; R. SANTAGATA, *Crisi d'impresa e operazioni straordinarie*, cit., 4 secondo cui questa seconda problematica può essere ridimensionata adottando innanzitutto un'interpretazione più equilibrata dell'art. 116 CCII, tenendo conto dei principi della legge delega. Inoltre, il riferimento alla contestazione della validità dell'operazione non dovrebbe essere considerato separatamente dall'effetto sanante derivante dall'iscrizione dell'atto di fusione, come previsto dall'art. 2504-quater. Quest'ultimo, secondo un'interpretazione ritenuta preferibile dall'autore, pur non accolta dalla Corte di Giustizia UE e dalla Cassazione (favorevoli alla revocatoria della scissione), potrebbe assorbire anche eventuali profili di inefficacia dell'operazione.

In aggiunta a tali aspetti, che, seppur in modo impreciso, venivano disciplinati dalla legge, altri interrogativi erano sorti con riferimento a punti lasciati totalmente aperti dal legislatore. Primo tra tutti quale era l'effetto sull'operazione derivante della pendenza del termine e dalla proposizione dell'opposizione; ci si chiedeva, cioè, se lo stesso avesse natura sospensiva, analogamente a quanto previsto dall'opposizione civilistica, anche in assenza di una norma esplicita che permettesse di procedere con l'operazione nel caso in cui non vi fosse un danno per i creditori o venisse fornita un'adeguata garanzia (come una cauzione)⁷².

Il secondo comma dell'art. 116 CCII prevedeva, invece, che il provvedimento di fissazione dell'udienza per l'omologazione dovesse essere pubblicato nel registro delle imprese del luogo ove hanno sede «le società interessate dalle operazioni di trasformazione, fusione o scissione», quindi tutte le società interessate dall'operazione straordinaria. Ebbene alla luce di tale disposizione ci si era chiesti - in assenza di qualsiasi indicazione - se la necessità di garantire la riuscita della soluzione concordata della crisi (attuata per il tramite di un'operazione straordinaria) potesse essere giustificazione sufficiente ad assorbire, all'interno del rimedio concorsuale, anche dell'opposizione individuale spettante ai creditori delle società *in bonis* che partecipano all'operazione stessa⁷³.

Questione lasciata aperta dalla legge atteneva anche alla possibilità di considerare il diritto al risarcimento dei danni spettante ai soci - in virtù dell'art. 116, comma 3 CCII - un credito prededucibile o se, piuttosto, lo stesso dovesse essere annoverato tra i crediti concorsuali⁷⁴.

⁷² Cfr. PAGNI e FABIANI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 1318; R. SANTAGATA, *Crisi d'impresa e operazioni straordinarie*, cit., 6

⁷³ Per la soluzione negativa vd. tra gli altri R. SANTAGATA, *Crisi d'impresa e operazioni straordinarie*, cit., 6, secondo cui, nel silenzio del dato normativo, sarebbe preferibile pretendere per la risposta negativa, stante l'impossibilità di sottoporre al principio maggioritario creditori di una società *in bonis*; CAMPOBASSO, *La posizione dei soci*, cit., secondo cui tale soluzione comporterebbe dubbi sul piano della legittimità costituzionale, anche per la compressione dei diritti di tutela dei soci e dei creditori delle società *in bonis* partecipanti all'operazione straordinaria; per la soluzione positiva vd. PAGNI e FABIANI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 1315, in cui viene valorizzata la legittimazione di qualunque interessato all'opposizione ex art. 48 CCII; GUERRERA, *Il rapporto tra gli organi sociali e gli organi della procedura nelle ristrutturazioni delle società in crisi*, in *Dir. fall.*, 2018, 1082, ivi 1089, il quale considera eccessivamente penalizzante l'assorbimento del rimedio societario in quello concorsuale per i creditori delle società diverse dalla società debitrice.

⁷⁴ In tal senso PAGNI e FABIANI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 1329 secondo cui tale «diritto, sia esso di natura indemnitoria o propriamente risarcitorio, dovrà essere soddisfatto dalla procedura, e non potrà essere considerato tra i crediti concorsuali, ma rientrerà tra i crediti prededucibili a meno che non se ne neghi l'inerenza alla procedura».

Infine, riferendoci specificatamente alla scissione concordataria, il richiamo effettuato dal comma 4 dell'art. 116 CCII alle disposizioni del Codice civile applicabili «in quanto compatibili», determinava il nascere di una questione particolarmente problematica. Il mancato - specifico - riferimento alle norme civilistiche applicabili rendeva, quantomeno, possibile l'operatività regola della responsabilità solidale sussidiaria proporzionale sancita dall'art. 2506-quater c.c.

Tale circostanza avrebbe reso scarsamente attrattivo l'utilizzo dello strumento concordatario il cui piano fosse attuato tramite un'operazione di scissione, questo perché i creditori insoddisfatti della società scissa avrebbero potuto, in qualsiasi momento, far valere le proprie ragioni sul patrimonio assegnato alla beneficiaria secondo il criterio del *prior in tempore potior in iure*, andando così ad alterare *la par condicio creditorum*⁷⁵.

4.2 La nuova formulazione dell'art. 116 CCII

Alla luce delle perplessità dimostrate dagli studiosi ed operatori del settore, il legislatore ha risolto le problematiche sopra evidenziate. In particolare, tramite il c.d. Correttivo-ter al Codice della crisi (d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136), ha ridisegnato l'art. 116 CCII, la cui formulazione risulta nettamente migliore rispetto al passato⁷⁶.

Le modifiche sono numerose, la prima è rappresentata dalla eliminazione dell'improprio riferimento alla validità delle operazioni straordinarie. La stessa Relazione illustrativa all'art. 26, comma 5 dello schema di Correttivo-ter (contenente le modifiche all'art. 116 CCII) chiarisce che l'intervento è finalizzato ad emendare l'errore consistente nell'aver riferito l'opposizione esercitabile dai creditori alla “validità” delle operazioni straordinarie, piuttosto che alle specifiche pretese che essi possono far valere in caso di operazioni straordinarie disciplinate dal Codice civile per le ipotesi in cui la società non è in crisi o insolvente. Eliminando di conseguenza ogni dubbio circa la possibilità di considerare assorbito il rimedio

⁷⁵ Cfr. R. SANTAGATA, *Crisi d'impresa*, 8, il quale evidenzia come appaia significativo, in un'ottica di comparazione, come in Germania sia stata accolta la tesi favorevole alla non applicazione del corrispondente art. 133 *Abs. 1 UmwG* qualora la scissione sia operazione contemplata in un *Insolvenzplan*.

⁷⁶ In tema AMBROSINI, *Breve appunto*, cit., 2 ss.

dell'opposizione societaria in quello dell'opposizione concorsuale e ciò, non solo per i creditori della società sottoposta a procedura concorsuale, ma anche e soprattutto per i creditori della/e società *in bonis* che eventualmente partecipino alla scissione⁷⁷.

Il riformato comma 2 dell'art. 116 CCII prevede espressamente che tanto i creditori della società debitrice, quanto i creditori delle altre società partecipanti ad una delle operazioni straordinarie possono proporre opposizione solo nell'ambito del «procedimento di cui all'articolo 48», vale a dire nell'ambito del procedimento di omologazione ed entro il termine perentorio di dieci giorni prima della relativa udienza⁷⁸.

La nuova formulazione dell'art. 116 CCII ha permesso inoltre di chiarire ulteriori dubbi lasciati aperti dal tenore della disposizione previgente.

In primo luogo, il legislatore - con la finalità di garantire la massima stabilità della soluzione concordataria - aveva escluso, già nell'originaria formulazione dell'art. 116 CCII, la loro reversibilità, facendo salvo il diritto al risarcimento del danno eventualmente subito da parte dei creditori o dei soci. In questo modo il legislatore ha traslato la tutela offerta a questi ultimi soggetti da un piano reale ad uno risarcitorio, senza però avere cura di specificare che natura avesse il credito così sorto. Su tale lacuna si è inserito l'intervento correttivo andando a sancire in modo espresso all'art. 116, comma 4 CCII che tale credito ha natura prededucibile e che pertanto deve essere soddisfatto con priorità⁷⁹. Questa soluzione, se da un lato risulta sicuramente tutelante maggiormente i diritti patrimoniali dei soci, dall'altro può comportare rischi significativi per i creditori, in quanto riduce le risorse disponibili per soddisfare i crediti chirografari. In pratica, i crediti dei soci, pur nascendo da una responsabilità risarcitoria, vengono soddisfatti con precedenza rispetto a quelli degli altri creditori non privilegiati, compromettendo così la *par condicio creditorum* e potenzialmente l'intero progetto di risanamento.

Infine, è stato superato il collegamento funzionale tra lo speciale regime concorsuale applicabile alle operazioni straordinarie di ristrutturazione e il Codice civile. Ciò è stato fatto

⁷⁷ In tema vd. MALTONI, *Sub art. 116*, cit., 681 ss.

⁷⁸ In tema vd. NIGRO, *Qualità della legislazione e Codice della crisi: considerazioni critiche e qualche puntualizzazione in tema di strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in DDC, 2024, 16

⁷⁹ AMBROSINI, *Breve appunto*, cit., 6

tramite l'eliminazione del riferimento, precedentemente contenuto nel comma 4 dell'art. 116 CCII, alla disciplina del Codice civile, che in passato trovava applicazione nei limiti della compatibilità.

Come è facile intuire il Codice della crisi ha introdotto una regolamentazione delle operazioni straordinarie inserite nell'ambito di uno strumento di regolazione della crisi del tutto inedita, che incide significativamente non solo sullo statuto giuridico degli strumenti di regolazione della crisi, ma anche sull'assetto dei poteri interni alla società e sulle garanzie riconosciute alle diverse categorie di interessi coinvolti. In questo contesto, risulta imprescindibile approfondire, da un lato, il mutato ruolo dei soci nel contesto delle operazioni straordinarie funzionali al risanamento, con particolare riferimento ai poteri loro attribuiti, alle forme di tutela residuali e al bilanciamento con le esigenze di efficienza e tempestività delle procedure (Capitolo II); dall'altro, occorre esaminare l'impatto di tali operazioni sulla posizione dei creditori, analizzando i rimedi predisposti a loro tutela e il modo in cui la disciplina concorsuale ha ridefinito, o assorbito, le tradizionali garanzie previste dal diritto societario (Capitolo III). Solo attraverso tale duplice prospettiva sarà possibile cogliere pienamente la portata sistematica della nuova disciplina e valutare l'equilibrio perseguito dal legislatore tra esigenze di ristrutturazione aziendale e tutela dei diritti soggettivi coinvolti.

CAPITOLO II

LA POSIZIONE DEI CREDITORI NEL RISANAMENTO D'IMPRESA

SOMMARIO: 1. La tutela dei creditori – 1.1 L’opposizione dei creditori all’operazione straordinaria – 1.2 La responsabilità solidale delle società coinvolte nell’operazione di scissione – 2. Il corredo documentale all’operazione straordinaria – 3. La revocatoria della scissione societaria prevista quale modalità attuativa di uno strumento di risoluzione della crisi

1. La tutela dei creditori sociali nella scissione

Come evidenziato in precedenza la scissione societaria è uno strumento che si presta ad essere utilizzato dalle imprese, qualora le stesse persegano finalità riorganizzative¹, caratteristica che dipende dalla varietà di configurazioni operative attraverso cui può realizzarsi: dall’assegnazione dell’intero patrimonio della società scissa a un nuovo soggetto, alla suddivisione dello stesso tra la società originaria e una o più beneficiarie, fino alla creazione di strutture più snelle o meglio articolate all’interno di gruppi imprenditoriali maggiormente complessi. In ogni caso, l’obiettivo di fondo rimane quello di ottimizzare l’assetto societario in funzione delle esigenze strategiche, operative o patrimoniali dell’impresa.

Nonostante tali finalità di per sé potrebbero risultare del tutto lecite, la scissione può dar luogo a conseguenze potenzialmente pregiudizievoli per i creditori. L’operazione di scissione, infatti, per sua stessa natura, comporta la frammentazione di quel patrimonio che, nella sua globalità, costituisce garanzia generica per i creditori nel momento in cui il loro credito viene ad esistere².

¹ Conf. LIBONATI, *Diritto commerciale. Impresa e società*, Giuffrè, Milano, 2005, 513.

² In tema vd. STAGNO D’ALCONTRES e DE LUCA, *Manuale delle società*, Giappichelli, Torino, 2023, 542, i quali sottolineano che la riduzione della garanzia patrimoniale dei creditori rappresenta «un effetto naturale della stessa operazione» e non semplicemente un’eventualità; PEROTTA e BERTOLI, *Le operazioni straordinarie*,

Il frazionamento - e conseguente trasferimento - patrimoniale che inevitabilmente deriva da una simile operazione può tradursi in una significativa riduzione della garanzia patrimoniale ex art. 2740 c.c., a scapito delle aspettative legittime dei creditori sociali, specie se l'operazione è costruita con finalità elusive o se la società beneficiaria risulti meno solida sotto il profilo finanziario.

Proprio per bilanciare la libertà di iniziativa economica e riorganizzazione societaria con la necessità di tutelare i terzi, il legislatore del Codice civile ha previsto due distinti rimedi, ciascuno collocato in una fase diversa dell'iter di scissione:

- il primo, di natura preventiva, si inserisce nel momento che intercorre tra la deliberazione assembleare e la stipula dell'atto di scissione. In questa fase, i creditori possono proporre opposizione all'operazione di scissione qualora ritengano che essa possa pregiudicare le loro ragioni creditorie (art. 2506-ter c.c.). Tale pregiudizio può derivare, da un lato, dalla commistione patrimoniale tra le società coinvolte nell'operazione straordinaria, e dall'altro, da una possibile diminuzione del patrimonio netto della società scissa, con conseguente riduzione effettiva della garanzia patrimoniale a tutela dei creditori³;
- il secondo rimedio, invece, interviene in una fase successiva, una volta che l'atto di scissione è già divenuto efficace. Si tratta di una tutela ex post che si traduce nella previsione di un regime di responsabilità per le obbligazioni pregresse rimaste insoddisfatte. Tale responsabilità grava sulle società partecipanti all'operazione di scissione, le quali saranno chiamate a rispondere di tali debiti con il limite rappresentato dal valore effettivo del patrimonio netto a ciascuna assegnato (art. 2506-quarter, comma

Giuffrè, Milano, 2015, 748; FIMMANÒ, *Scissione e responsabilità «sussidiaria» per i debiti sociali non soddisfatti*, in *Soc.*, 2002, 1379.

³ In tema vd. DE ROSA e RUSSO, *Le operazioni straordinarie*, Gruppo 24 ORE, Milano, 2023, 393 i quali osservano come in tema di scissione, la confusione patrimoniale non rappresenta un elemento essenziale, verificandosi solo nel caso di scissioni c.d. aggregative in cui, in aggiunta all'effetto divisionale della struttura organizzativa della scissa, si verifica anche un effetto aggregativo di una parte della stessa società con la struttura della beneficiaria. Tuttavia, il legislatore, nel riconoscere il diritto di opposizione ai creditori di tutte le società partecipanti all'operazione, non limita l'applicazione dello stesso ai soli casi di scissione aggregativa o con variazione a ribasso del capitale sociale, dovendosi ritenere una scelta prudenziale effettuata dal legislatore in presenta, comunque, di una vicenda societaria complessa; PINARDI, *Le opposizioni dei creditori nel nuovo diritto societario*, Giuffrè, Milano, 2006, 235 ss.; MAGLIULO, *La scissione delle società*, IPSOA, Milano, 2012, 539 ss.

- 3 c.c.). In tal modo, si evita che l'operazione possa essere strumentalizzata per sottrarsi agli impegni già assunti, garantendo una continuità nella tutela del credito⁴;
- da ultimo vale la pena sottolineare come l'art. 2504-quarter, comma 2 c.c. in tema di fusione (richiamato dall'art. 2506-ter c.c. in tema di scissione), nel prevedere la sanatoria delle invalidità dell'atto di fusione, fa salvo il diritto al risarcimento del danno, subito da soci e terzi, derivante dall'atto di fusione⁵.

In conclusione, pur in presenza di specifici strumenti di tutela previsti a salvaguardia dell'interesse dei creditori nelle operazioni di scissione, si è posta in dottrina la questione dell'ammissibilità dell'azione revocatoria, la quale potrebbe costituire una forma ulteriore e residuale di protezione. Sul punto, favorevolmente all'applicabilità del rimedio dell'azione revocatoria della scissione si è pronunciata la Corte di Giustizia dell'Unione europea, con un orientamento successivamente accolto, al livello nazionale, anche dalla Corte di Cassazione⁶. Ciò premesso, è necessario interrogarsi se, e in che termini, i rimedi previsti dalla disciplina civilistica in materia di scissione a tutela dei creditori vengano declinati o quantomeno possano trovare applicazione e coordinarsi, con la normativa contenuta nel Codice della crisi, laddove l'operazione societaria sia utilizzata come strumento attuativo di un piano di ristrutturazione.

1.1 L'opposizione dei creditori all'operazione straordinaria

Il primo dei rimedi posti a salvaguardia dei creditori sociali mira a scongiurare il rischio di incapienza del debitore o comunque di peggioramento della sua consistenza patrimoniale. A tal fine è previsto dall'art. 2503 c.c. (richiamato dall'art. 2506-ter c.c. in tema di scissione) che la scissione non possa essere attuata se non decorsi 60 giorni dall'iscrizione nel registro

⁴ Per approfondimenti in tema vd., tra i molti, LATELLA, *La revocatoria della scissione societaria: una lettura sistematica*, Giappichelli, Torino, 2022.

⁵ Per approfondimenti vd., tra gli altri, DE ACUTIS, *Il nuovo regime dell'invalidità della fusione*, in *Giur. comm.*, 1991, I, 729 ss.; SANGIOVANNI, *Invalidità della fusione e risarcimento del danno*, in *Resp. Civ.*, 2020, 379 ss.

⁶ Corte Giust. UE, Sez. II, 30 gennaio 2020, C-394/18; Cass. 19 gennaio 2021, n. 25018.

delle imprese della delibera di fusione (o di scissione)⁷. Entro questo periodo di tempo è riconosciuto ai creditori - anteriori all'iscrizione del registro delle imprese del progetto di fusione o di scissione (o quale alternativa alla sua pubblicazione nel sito internet della società)⁸ - delle società partecipanti all'operazione straordinaria il diritto di presentare opposizione alla stessa. Quest'ultima ha quale effetto fisiologico quello di sospendere gli effetti della delibera di scissione approvata dall'assemblea, impedendo così agli amministratori delle società interessate di procedere alla formalizzazione dell'atto di scissione, in attesa che il Tribunale si pronunci sulla fondatezza del rimedio⁹.

Come già rilevato, prima dell'entrata in vigore del Codice della crisi, vi era incertezza circa la possibilità di applicare tale istituto nell'ambito di un'operazione di fusione o scissione condotta durante una procedura concorsuale. Per superare questo ostacolo, una parte della dottrina proponeva di escludere il diritto individuale di opposizione in capo ai creditori della società che aveva presentato domanda di concordato, qualora questo fosse realizzato tramite operazioni straordinarie¹⁰. In tale prospettiva, la tutela dei creditori sarebbe stata affidata unicamente al rimedio concorsuale rappresentato dall'opposizione all'omologazione del

⁷ CREMASCO, *Le operazioni straordinarie di fusione e scissione di società in situazione di crisi e nell'ottica del relativo superamento*, in *Il diritto commerciale della crisi*, a cura di Lambertini e Platania, Giuffrè, Milano, 2023, 271, il quale evidenzia come il termine in questione si riduca alla metà (30 giorni) per le società diverse dalle società per azioni. Nello stesso modo si è espresso il Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle tre Venezie, orientamento L.A.8, 1° pubbl. 9/2004 (“Riduzione dei termini nelle scissioni in cui non partecipano spa, sapa o coop. per azioni”), il quale ha sostenuto come qualora all'operazione di scissione non partecipino spa, sapa o cooperative per azioni, il termine ordinario di 60 giorni è ridotto alla metà in virtù del disposto dell'art. 2505-quarter, il quale seppur non espressamente richiamato dalla disciplina in tema di scissione, dovrebbe comunque trovare applicazione, non integrando una disposizione autonoma, ma semplicemente una modalità attuativa degli articoli in materia. Contra Trib. Novara, 6 aprile 2021, secondo cui l'art. 2505-quarter non potrebbe trovare applicazione in riferimento alla scissione in quanto non espressamente richiamato dall'art. 2506-ter. Ciò in quanto il legislatore, quando ha avuto intenzione di permettere l'applicazione, lo ha fatto, come nel caso dell'art 2503 c.c. il quale esplicitamente lo richiama.

⁸ In tal senso, tra gli altri, CIVERRA, *Le operazioni di fusione e scissione*, IPSOA, Milano, 2003, 113; ARTALE, *Commento all'art. 2503 c.c.*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di Bonfante, Corapi, Marziale, Rordorf, Salafia, IPSOA, Milano, 2004, 1312.

⁹ BUSANI e URBANI, *Operazioni straordinarie: la scissione*, in *Soc.*, 2017, 1408, ivi 1415; CECCHINI, *Fusioni, scissioni e trasformazioni nel nuovo concordato preventivo*, in *Fall.*, 2019, 955, ivi 956 il quale sottolinea come l'opposizione societaria rientra nella più generale categoria dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale ex art. 2740 c.c. ed ha quale finalità (in caso di fusione e scissione) quella di evitare che la garanzia a favore dei creditori - rappresentata dal patrimonio della società debitrice – subisca una menomazione.

¹⁰ In tal senso PALMIERI, *Operazioni straordinarie «corporative» e procedure concorsuali: note sistematiche ed applicative*, in *Fall.*, 2009, 1092, ivi 1098.

concordato, ritenuto assorbente di ogni altro rimedio (per il dibattito sul punto di rinvio al Cap. 1, par. 3.2).

Tale orientamento è stato recepito dal legislatore del Codice della crisi, il quale nell'art. 116 CCII ha definitivamente sancito l'assorbimento della tutela civilistica in quella concorsuale, perlomeno per i creditori della società sottoposta a procedura concorsuale¹¹.

Sorgevano dubbi riguardo la possibilità di escludere l'opposizione civilistica con riferimento ai creditori delle altre società - diverse da quella debitrice – partecipanti all'operazione straordinaria¹². Da un lato, il riconoscimento di tale prerogativa in capo ai creditori si configura come imprescindibile, in quanto, in difetto di essa, gli stessi risulterebbero privi di strumenti giuridici idonei a contrastare operazioni che si rivelino concretamente pregiudizievoli per la tutela delle loro legittime ragioni creditorie. Tuttavia, dall'altro - pur senza sindacare la fondatezza dell'opposizione - la stessa si sarebbe comunque posta in contrasto con la ratio della norma. Se, infatti, quest'ultima mira a tutelare la stabilità della soluzione concordataria, ammettere che i creditori delle società *in bonis* possano esercitare il diritto di opposizione previsto dall'art. 2503 c.c. avrebbe significato, di fatto, attribuire loro il potere di ostacolare o addirittura impedire l'attuazione del concordato stesso, rendendo sostanzialmente priva di utilità l'esclusione di tale prerogativa per i creditori della società

¹¹ CECCHINI, *Fusioni, scissioni e trasformazioni*, cit., 961, il quale considera come legittimati a presentare opposizione non solo i creditori anteriori alla presentazione della domanda di concordato, bensì anche quello sorti durante la procedura o dopo la sua omologazione. Tale interpretazione secondo l'autore sarebbe doverosa in quanto, altrimenti, si assisterebbe alla presenza di molteplici regimi di opposizioni, contrastanti con la ratio della disposizione; contra HENZEL, *Sub art. 116 CCII*, in *Commentario breve alle leggi su crisi d'impresa e insolvenza*, a cura di Maffei Alberti, Giuffrè, Milano, 2023, 843, il quale facendo leva sull'art. 117 CCII che prevede che il concordato sia obbligatorio per tutti i creditori anteriori alla pubblicazione nel registro delle imprese della domanda di accesso, limitava la soppressione del diritto di opposizione ex art. 2503 c.c. ai soli creditori anteriori alla pubblicazione di tale domanda.

¹² In tema vd. R. SANTAGATA, *Crisi d'impresa e operazioni straordinarie (primi appunti sul novellato art. 116 CCII)*, in *Riv. dir. fall.*, 2025, 6, secondo cui, nel silenzio del dato normativo, sarebbe preferibile pretendere per la risposta negativa, stante l'impossibilità di sottoporre al principio maggioritario creditori di una società *in bonis*; CAMPOBASSO, *La posizione dei soci nel concordato preventivo in società*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2023, I, secondo cui tale soluzione comporterebbe dubbi sul piano della legittimità costituzionale, anche per la compressione dei diritti di tutela dei soci e dei creditori delle società *in bonis* partecipanti all'operazione straordinaria; per la soluzione positiva vd. PAGNI e FABIANI, *Le operazioni straordinarie nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2022, 1308, ivi 1315, in cui viene valorizzata la legittimazione di qualunque interessato all'opposizione ex art. 48 CCII; GUERRERA, *Il rapporto tra gli organi sociali e gli organi della procedura concorsuale nelle ristrutturazioni di società in crisi*, in *Riv. dir. fall.*, 2018, 1082, ivi 1089;

debitrice¹³. Non solo, il riconoscimento di un simile diritto avrebbe potuto determinare importanti problematiche di coordinamento tra i termini previsti a livello civilistico con quelli contemplati al livello concorsuale, che hanno momenti d'inizio e durata totalmente diversi¹⁴. Per il definitivo riconoscimento di tale regola, anche nei confronti dei creditori delle altre società partecipanti all'operazioni straordinaria, è stato necessario attendere l'ultimo intervento correttivo al Codice della crisi il quale sancisce, nel riformato comma 2 dell'art. 116 CCII, che tanto l'opposizione dei creditori della società debitrice, quanto quella dei creditori «delle altre società partecipanti» nei confronti dell'operazione straordinaria contemplata dal piano concordatario deve essere proposta a norma dell'art. 48 CCII¹⁵.

Tuttavia, occorre prendere in considerazione il fatto che le società diverse da quella debitrice sono comunque società *in bonis*, alle quali, quindi, non si applica il procedimento di cui all'art. 120-bis CCII e 120-quinquies CCII. Conseguenza di ciò è che in queste ultime sarà normalmente la delibera dell'assemblea – sottoposta all'ordinario regime di iscrizione - ad approvare il progetto di fusione o di scissione, determinandosi in tal modo una deviazione sensibile rispetto alle regole dettate dal Codice civile¹⁶.

Poiché, nel contesto delineato dall'art. 116 del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, l'opposizione alla fusione o alla scissione può essere proposta esclusivamente attraverso l'opposizione all'omologazione del concordato, i termini per esercitare tale facoltà decorrono dalla pubblicazione prevista al secondo comma dello stesso articolo. Di conseguenza, l'iscrizione nel registro delle imprese della delibera di approvazione del progetto di fusione o di scissione non assume più alcuna incidenza ai fini del computo dei termini per la tutela dei creditori.

¹³ BUSTAMANTE HERMOSILLA, *Operazioni straordinarie e concordato preventivo*, in *Crisi d'impresa*, 2023, 31, ivi 37.

¹⁴ Sulle possibili teorie avanzate circa modalità di coordinamento vd. CECCHINI, *Fusioni, scissioni e trasformazioni*, cit., 959, il quale prende in considerazione l'ipotesi in cui non sia ancora iniziato a decorrere il termine per l'opposizione concorsuale (il cui momento iniziale è rappresentato dalla notifica del provvedimento del tribunale di fissazione dell'udienza preliminare, per i creditori dissidenti; e la pubblicazione dello stesso provvedimento per gli altri interessati) e sia già scaduto il termine finale dell'opposizione civilistica.

¹⁵ In tema vd. In tema vd. NIGRO, *Qualità della legislazione e Codice della crisi: considerazioni critiche e qualche puntualizzazione in tema di strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in DDC, 2024, 16.

¹⁶ In tema vd. MICHIELI, *Il ruolo dell'assemblea dei soci nei processi ristrutturativi dell'impresa in crisi alla luce del d.lgs. n. 83/2022*, in *Riv. soc.*, 2022, 843.

Tale interpretazione viene fatta discendere dal fatto che l'art. 116 CCII non fa riferimento all'adozione della delibera di approvazione da parte delle altre società interessate, né può introdursi tale elemento a livello interpretativo, trattandosi di un presupposto procedurale non contemplato dalla norma. Pertanto, il termine per proporre opposizione da parte dei creditori non è più legato – neppur per le società *in bonis* - all'iscrizione della delibera assembleare, bensì a quella del progetto di fusione o scissione e del piano concordatario.

Alla luce di quanto detto è ben possibile che i creditori - per evitare di incorrere nel termine decadenziale fissato dall'art 116, comma 2 CCII - siano chiamati ad opporsi ad un'operazione straordinaria non ancora approvata¹⁷.

Peraltro, come la stessa Relazione illustrativa al d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136 afferma, al fine di operare un corretto bilanciamento tra le ragioni di speditezza della procedura e quelle di effettività della tutela che deve essere riconosciuta ad una più ampia cerchia di soggetti, il Correttivo - con una soluzione ampiamente criticata dal Consiglio di Stato¹⁸- ha dilatato il periodo temporale che deve intercorrere tra la data dell'ultima delle iscrizioni previste al comma 1 e la data fissata dal Tribunale per l'udienza di omologazione, passando dall'essere di 30 a 45 giorni (considerando anche che l'eventuale opposizione deve essere proposta almeno 10 giorni prima dell'udienza), in tal modo rafforzando la possibilità di una concreta conoscibilità, da parte dei creditori, degli atti che potrebbero arrecare loro un pregiudizio¹⁹.

¹⁷ R. SANTAGATA, *Crisi d'impresa e operazioni straordinarie*, cit., 12.

¹⁸ Il Consiglio di Stato nel parere del 1° agosto 2024, n. 00910 ha invitato a riflettere sulla effettiva esigenza, per necessità di tutela dei diritti, dell'allungamento del termine. Il Consiglio di Stato, pur non contestando la coerenza di quanto affermato nella relazione illustrativa, mette in luca la contrarietà di un simile intervento rispetto alle esigenze di celerità del procedimento di omologazione dettate dalla direttiva (UE) 2019/2023 all'art. 10, comma 4.

¹⁹ In tema vd. MAGLIULO, *Le novità in materia di operazioni straordinarie nel terzo decreto correttivo del CCII*, in *Not.*, 2024, 649, ivi 652; R. SANTAGATA, *Crisi d'impresa e operazioni straordinarie*, cit., 13; LAMANNA, *Il terzo correttivo al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: commento al d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136*, Milano, Giuffrè, 2025, 392, il quale sottolinea come, nonostante l'ampliamento di tale termine, lo stesso non risulterebbe comunque sufficiente per garantire una effettiva tutela creditoria. Infatti, l'autore sottolinea come i 35 (40-10) giorni previsti dalla norma per preparare l'opposizione non sarebbero in realtà tali, in quanto al fine di formulare una corretta opposizione, non è sufficiente prendere coscienza delle iscrizioni contemplate dalla norma stessa, ma ci sarà comunque bisogno (e l'interesse) di attendere l'esito delle assemblee delle società *in bonis* partecipanti al procedimento di fusione o di scissione, che non possono tenersi prima di 30 giorni dal deposito presso la sede sociale dei documenti rilevanti ai fini della decisione. Conseguenza di ciò è che sarebbe da tale deposito che dovrebbe essere calcolato il termine effettivo, a disposizione dei creditori, per proporre opposizione.

La precedente formulazione dell'art. 116 CCII prevedeva la possibilità che le operazioni straordinarie, contemplate dal piano, potessero essere realizzate, non solo dopo l'omologazione del piano, bensì anche «durante la procedura», senza formulare alcuna previsione ulteriore riguardo al regime autorizzativo di quelle operazioni poste in essere in costanza di procedura²⁰, né disciplinando in alcun modo la sorte del diritto di opposizione che i creditori avrebbero comunque potuto esercitare nel giudizio di omologazione.

Riguardo a quest'ultimo aspetto veniva rilevato in dottrina come la norma - essendo stata concepita per sostituire l'opposizione ex art. 2503 c.c. da effettuarsi in modo preventivo rispetto all'efficacia della fusione o della scissione - non potesse trovare applicazione con riferimento a quelle operazioni portate a compimento prima dell'omologazione del concordato²¹.

Situazione diversa da quella appena descritta riguarda le c.d. operazioni anticipate rispetto alle quali è lo stesso dato normativo ad inibire il diritto di opposizione dei creditori. A norma dell'art. 2503 c.c. (richiamato dall'art. 2506-ter c.c.) le operazioni di fusione o scissione possono essere attuate anche prima che sia decorso l'ordinario termine di 60 giorni qualora vi sia il consenso dei creditori o il loro pagamento o il deposito presso una banca di somme corrispondenti all'ammontare dei crediti; oppure che la relazione di attestazione ex art. 2501-sexies c.c. sia redatta da un'unica società di revisione la quale deve certificare che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti all'operazione non rende necessario prevedere garanzie a tutela dei creditori. Se tali condizioni sono soddisfatte l'operazione straordinaria può essere attuata in qualunque momento ed i creditori perdono il diritto ad ottenere una pronuncia giurisdizionale sul merito dell'opposizione²².

²⁰ Riguardo alle diverse interpretazioni enucleatesi in dottrina sul regime autorizzatorio delle operazioni straordinarie poste in essere in costanza di concordato vd AMBROSINI, *Breve appunto sul bilanciamento degli interessi nel novellato art. 116 CCII*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 2025, 7 ss, il quale riprende la differenziazione elaborata da HENZEL, *Sub art. 116 CCII*, cit., 842 tra i) operazioni precoci, ossia realizzate prima della domanda di accesso al concordato; ii) operazioni eseguite dopo la presentazione della domanda, ma prima dell'omologazione del concordato e iii) operazioni eseguite durante la fase di esecuzione del concordato.

²¹ In tema vd. GIOMMONI, *Fusione e scissione nell'ambito del concordato preventivo*, in *Riv. op. straordinarie*, 2024, 4; MALTONI, *Fusione e scissione di società in concordato preventivo secondo il codice della crisi d'impresa (con alcune riflessioni in merito ai nuovi art. 120-bis e 120-quinquies)*, in *Riv. not.*, 2022, 447, ivi 449

²² In tema vd. BUSANI, *La stipula dell'atto di fusione nonostante l'opposizione dei creditori*, in *Soc.*, 2015, 1227; per la differenza tra operazioni precoci ed anticipate vedere CECCHINI, *Fusioni, scissioni e trasformazioni*, cit., 959 ss.

Sulla situazione appena delineata - nella medesima ottica di bilanciamento degli interessi in gioco che ha ispirato la modifica precedentemente esposta – è intervento il Correttivo-ter che ha mutato radicalmente l'art. 116 CCII in particolare eliminando il riferimento alle operazioni da compiersi durante la procedura e prevedendo, quale regola generale, che l'operazione straordinaria possa essere attuata solo successivamente alla sentenza (anche non passata in giudicato) di omologazione del concordato²³. A tale regola viene, però, posta un'eccezione rappresentata dall'introduzione di una specifica disciplina – in parte simile a quella dell'art. 2503 c.c. – riguardante l'esecuzione anticipata dell'operazione straordinaria inclusa nel piano di concordato. In particolare, è il Tribunale, se richiesto²⁴ e sentito il commissario giudiziale, che può autorizzare tale anticipazione, qualora, da un lato, la necessità di attendere l'omologazione del concordato possa arrecare un pregiudizio ai creditori della società debitrice e, dall'altro, siano soddisfatte le generali condizioni fissate dall'art. 2503 c.c. per l'attuazione anticipata delle operazioni di fusione e scissione²⁵. Attraverso tale previsione, si esclude implicitamente la possibilità per i creditori di presentare opposizione all'operazione straordinaria, poiché i termini per proporla iniziano a decorrere solo dopo che l'operazione è già stata eseguita, rendendo di fatto inefficace qualsiasi successiva azione²⁶.

Tuttavia, nella fattispecie in esame non viene richiamata - quale condizione necessaria - l'asseverazione della società di revisione. Ciò non vuol dire che la stessa non risulti necessaria, non essendo comunque esclusa la possibilità per il Tribunale di richiedere una valutazione in tal senso. Peraltro, è bene precisare che le condizioni di consenso unanime surrogabile dal pagamento o dal deposito in banca riguardano esclusivamente i creditori delle

²³ In tema vd. LAMANNA, *Il terzo correttivo*, cit., 394, il quale sottolinea come tale posticipazione attuativa non risulti del tutto coerente rispetto all'art. 85 CCII. Quest'ultimo prevede che il piano possa prevedere la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei creditori in più forme - tra cui figurano le stesse operazioni straordinarie disciplinate dall'art. 116 – attuabili (solo) nella fase post-omologa, implicando esse, in molti casi, anche una confusione delle masse patrimoniale ritenuta poco compatibile con l'attuazione delle stesse nella fase post-omologa.

²⁴ Al riguardo NIGRO, *Qualità della legislazione*, cit., 9, pone in evidenza come la norma non specifichi da chi può provenire tale richiesta.

²⁵ AMBROSINI, *Breve appunto*, cit., 9, secondo cui mancando un riferimento nella disposizione in esame alla gravità (come accade, invece, per la finanza prededucibile prima dell'omologazione) e all'irreparabilità (propria del danno da mancata autorizzazione della finanza d'urgenza) del pregiudizio, gli stessi non costituirebbero elementi necessari ai fini della sua applicazione.

²⁶ R. SANTAGATA, *Crisi d'impresa e operazioni straordinarie*, cit., 18.

altre società coinvolte nell’operazione, e non quelli della società debitrice (che dovranno comunque essere soddisfatti secondo le previsioni del piano). Per questi ultimi, infatti, la valutazione della tutela dei loro interessi è rimessa allo stesso Tribunale in sede di omologazione dello strumento di regolazione della crisi²⁷.

Rimane comunque fermo che l’operazione posta in essere anticipatamente non beneficia del meccanismo di irreversibilità degli effetti previsto dal comma 4 della medesima norma, il quale si attiva solo a seguito dell’omologazione tramite sentenza (anche se non definitiva). Ne consegue che, qualora il tribunale dovesse in un secondo momento negare l’omologazione per qualsiasi ragione, l’intera operazione verrebbe meno²⁸.

Infine, vale la pena sottolineare che in virtù dell’espressione «se il piano prevede il compimento», il meccanismo dell’opposizione unitaria si applica esclusivamente alle operazioni straordinarie espressamente contemplate nel piano concordatario. Al contrario, per quelle che ne restano estranee, il creditore conserva la possibilità di esercitare il consueto diritto di opposizione previsto dalla disciplina societaria. Lo stesso può dirsi anche con riferimento alla nuova formulazione dell’art. 116 CCII la quale comunque tratta del «piano di concordato che prevede la trasformazione, la fusione o la scissione», con la conseguenza che rispetto alle operazioni straordinarie non contemplate dallo strumento di regolazione della crisi non potrà trovare applicazione la disciplina del Codice della crisi²⁹.

²⁷ In tema vd. MAGLIULO, *Le novità*, cit., 657; R. SANTAGATA, *Crisi d’impresa e operazioni straordinarie*, cit., 18; PANZANI, *Lo schema di decreto correttivo al Codice della crisi. Prime considerazioni*, in DDC, 2024, 24.

²⁸ NIGRO, *Qualità della legislazione*, cit., 9.

²⁹ CECCHINI, *Fusioni, scissioni e trasformazioni*, 958; Orientamento del Consiglio Notarile dei distretti riuniti di Firenze, Pistoia e Prato n. 91/2024 (“Fusione di società in concordato preventivo”), in *Riv. Not.*, 2024, 1121, il quale sottolinea che è condizione per l’applicazione dell’art. 116 la previsione della fusione nel piano di concordato.

1.2 La responsabilità solidale delle società coinvolte nell'operazione di scissione

Qualora l'opposizione presentata dai creditori avverso l'operazione straordinaria non dovesse avere esito positivo, il Codice civile appresta nei confronti di questi ultimi un'ulteriore forma di tutela.

Come già osservato (infra, par. 2), la scissione societaria comporta, per sua stessa struttura, un effetto di frazionamento della garanzia patrimoniale generica ex. art. 2740 c.c. Ciò implica che, attraverso un atto formalmente lecito - quale è, appunto, la scissione - il debitore possa incidere negativamente, con finalità abusive, sull'integrità del patrimonio destinato a soddisfare le ragioni creditorie. Tuttavia, un simile esito non può ovviamente essere considerato ammissibile, in quanto finirebbe per svuotare di contenuto il principio per cui il debitore risponde delle obbligazioni con l'intero suo patrimonio, aprendo la strada a potenziali abusi dello strumento societario, con pregiudizio evidente per i terzi creditori³⁰. Con la finalità di evitare simili conseguenze il legislatore appresta nei confronti dei creditori una doppia tutela che opera in due momenti differenti del procedimento di scissione: la tutela ex ante rappresentata dal diritto di opposizione e la tutela ex post rappresentata dalla responsabilità solidale delle società partecipanti alla scissione³¹.

A norma dell'art. 2506-quarter, comma 3 c.c. - una volta che la scissione sia divenuta efficace - ciascuna delle società beneficiarie della stessa dovrà rispondere dei debiti della società scissa che non siano stati soddisfatti, se pur nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto a ciascuna assegnato³².

³⁰ In tema vd. CIVERRA, *La tutela dei creditori nella scissione tra rimedi preventivi e successivi*, in *Soc.*, 2014, 407, ivi 411, il quale rileva come la scissione ha una capacità pregiudizievole nei confronti dei creditori maggiore rispetto a quella che si ha nella fusione e derivante proprio dallo smembramento patrimoniale che la stessa operazione produce; CENTONZE, *Assegnazione patrimoniale e disciplina dell'azienda nella scissione di società*, Giuffrè, Milano, 2013, 132.

³¹ In tema vd. FIMMANÒ, *Scissione e responsabilità «sussidiaria» per i debiti sociali non soddisfatti*, in *Soc.*, 2002, 1379 ss.; URBANI, *La responsabilità delle società partecipanti alla scissione: sussidiarietà e limite del «valore effettivo del patrimonio netto»*, in *Soc.*, 2016, 802 ss; SCANO, *Sub art. 2506-quarter c.c.*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da Tombari e Cariello, Giuffrè, Milano, 2016, 3497.

³² DE ROSA e RUSSO, *Le operazioni straordinarie*, cit., 403; Cass. civ. Sez. I, 7 marzo 2016, n. 4455, con nota di SALATINO, *La responsabilità delle società partecipanti alla scissione ex art. 2506-quarter, comma 3*, in *Giur. comm.*, 2016, II, 972 ss., l'autore sottolinea come la norma in esame trova applicazione solo con riferimento agli elementi patrimoniali del passivo la cui destinazione sia chiaramente desumibile dal progetto di scissione. Qualora tale destinazione dovesse risultare incerta, non troverà applicazione la norma in esame, ma piuttosto

Per quanto riguarda la natura di tale responsabilità la giurisprudenza ha consolidato un orientamento secondo cui la responsabilità prevista dall'art. 2506-quater, comma 3, c.c. in capo alle società partecipanti a una scissione per i debiti non soddisfatti dalla società alla quale sono stati trasferiti, assume natura solidale. Tale solidarietà, tuttavia, non si traduce in una responsabilità indifferenziata di tutte le società coinvolte nell'operazione straordinaria, poiché risulta temperata dal c.d. beneficio della preventiva escusione del patrimonio della società assegnataria del debito. Pertanto, la società cui l'obbligazione è stata attribuita risponde in via principale e illimitata. Le altre società coinvolte nella scissione possono essere chiamate a rispondere in via sussidiaria, ma solo entro i limiti del valore effettivo del patrimonio netto loro assegnato (o rimasto, nel caso della scissa), e unicamente laddove risultano il tentativo di soddisfacimento presso la società debitamente obbligata. Il requisito dell'infruttuosa escusione costituisce, dunque, condizione imprescindibile per l'attivazione della responsabilità solidale nei confronti degli altri soggetti partecipanti all'operazione³³. Da ciò discende una conseguenza importante e condivisa nella prassi applicativa: il creditore non può agire indistintamente verso tutte le società coinvolte nella scissione, ma deve rispettare l'ordine delle escussioni imposto dalla legge. Solo a seguito del mancato recupero presso la società specificamente gravata dal debito - individuata nel progetto di scissione - sarà possibile rivolgersi, nei limiti sopra delineati, alle altre società partecipanti³⁴.

Ciò premesso, per quanto concerne il rapporto tra questo strumento e l'opposizione dei creditori, occorre chiarire come gli interpreti sostengono – alla luce della differente natura,

l'art. 2506-bis, comma 3, che disciplina specificamente l'ipotesi in esame e che prevede una responsabilità solidale e diretta (quindi senza preventiva necessità di escutere il debitore principale).

³³ Diversa questione rispetto a quella trattata riguarda la possibilità di considerare operante il vincolo di sussidiarietà come un vero e proprio beneficium excussionis oppure come un semplice beneficium ordinis. Cioè non risulta chiaro se, al fine di poter validamente esperire l'azione nei confronti della scissa, sia necessario l'esperimento di una procedura esecutiva volta ad ottenere in via giudiziale tale adempimento o se piuttosto è sufficiente la semplice richiesta di adempimento al debitore. Conf. al primo orientamento vd. FIMMANO, *Scissione e responsabilità*, cit., 1382; CARUSO, *Il regime della responsabilità per i debiti della società scissa tra innovazioni e continuità*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, II, 351 ss; GROSSO, *La responsabilità solidale delle società partecipanti ad operazioni di scissione*, in *Giur. comm.*, 2015, II, 410, ivi 412; Cass. civ. Sez. lav., 22 dicembre 2014, n. 27231. Conf. al secondo orientamento vd. SANGIOVANNI, *Indebitamento della società, scissione ed elusione della tutela dei creditori*, in *Not.*, 2013, 165; CENTONZE, *Assegnazione patrimoniale*, cit., 14; Cass. civ. Sez. I, 24 aprile 2003, n. 6526.

³⁴ In senso conforme a questa interpretazione vd. Trib. Milano, 2 gennaio 2013, in *Giur. merito*, 818; Trib. Milano, 23 luglio 2013, in *Soc.*, 2014, 407; Cass. 28 novembre 2001, n. 15088, in *Soc.*, 2002, 1337.

funzione e collocazione temporale dei due strumenti considerati – che non sia possibile porli in un rapporto di alternatività. Un simile approccio, oltre a risultare logicamente incoerente, difetterebbe altresì di un adeguato fondamento normativo, atteso che le disposizioni di cui agli artt. 2506 ss. c.c. non contemplano in alcun modo una tale impostazione. L’istituto dell’opposizione si colloca in una fase antecedente rispetto al perfezionamento della scissione. Esso è azionabile nel lasso temporale intercorrente tra l’approvazione della delibera assembleare e la stipula dell’atto, e mira essenzialmente a sospendere l’efficacia della deliberazione qualora vi sia il rischio di pregiudizio per i creditori. La responsabilità solidale, al contrario, opera soltanto dopo che l’atto di scissione ha prodotto effetti giuridici, ossia una volta che l’operazione sia divenuta efficace. In assenza di tale efficacia, infatti, nessuna attribuzione patrimoniale può considerarsi perfezionata, e dunque non può sorgere in capo alle società coinvolte alcuna obbligazione solidale riconducibile alla ripartizione dei debiti. Ne consegue che i due meccanismi non sono sovrapponibili né alternativi, bensì si pongono in rapporto di complementarità, essendo ciascuno funzionale a tutelare i creditori in momenti distinti del procedimento di scissione³⁵.

Pertanto, si può ritenere che, nel quadro normativo anteriore all’entrata in vigore del Codice della crisi, i creditori coinvolti in un’operazione di scissione nell’ambito di un concordato potessero avvalersi, cumulativamente, tanto dell’opposizione ex art. 2503 c.c. quanto dell’opposizione endo-concorsuale all’omologazione del piano concordatario, pur rimanendo ferma la possibilità di far valere la responsabilità solidale sussidiaria delle società partecipanti alla scissione ai sensi dell’art. 2506-quater, comma 3, c.c.³⁶.

Come precedentemente illustrato, l’entrata in vigore del Codice della crisi ha determinato l’assorbimento – perlomeno per i creditori della società debitrice – dell’opposizione ex art. 2503 c.c., nell’opposizione concorsuale. Tale intervento, però, ha inteso semplicemente

³⁵ In tal senso si sono espressi Trib. Roma, 12 giugno 2017, in www.giurisprudenzadelleimprese.it; Trib. Milano 5 agosto 2016, con nota di STABILINI, *Rimedi a disposizione del creditore della società oggetto di scissione*, in *Soc.*, 2016, 1300, ivi 1304; Trib. Milano 14 maggio 2015, con nota di BERTOLOTTI, *La responsabilità per i debiti della scissa non soddisfatti dall’assegnataria*, in *Giur. it.*, 2015, 1654 ss.; Trib. Milano 19 dicembre 2012, con nota di LUONI, *Osservazioni in tema di scissione e accolto delle passività*, in *Giur. it.*, 2013, 1329 ss.

³⁶ Sull’impossibilità di considerare assorbito il rimedio ex art. 2506-quarter, comma 3 c.c. nell’opposizione all’omologazione vd. MAGLIULO, *Le operazioni di fusione e scissione nell’ambito degli strumenti di regolamentazione della crisi e dell’insolvenza soggetti ad omologazione*, in *Studio n. 149-2023/I*, del Consiglio Nazionale del notariato, 2023, 2.

sostituire la tutela civilistica, senza determinare il mutamento della sua ratio, ma semplicemente rendendola maggiormente conforme ai principi ed alle tempistiche che dominano lo svolgimento di una procedura concorsuale³⁷.

In particolare, il rinvio operato dall'art. 116, comma 4 del Codice della crisi alle disposizioni del Codice civile – applicabili in quanto compatibili – lasciava presumere la perdurante applicabilità del regime di responsabilità solidale delle società beneficiarie, sebbene l'operazione straordinaria fosse inserita all'interno di una procedura concorsuale. Tale interpretazione si fondava sull'osservazione che la ratio del rimedio dell'opposizione all'operazione straordinaria non risultava modificata, ma semplicemente traslata in una diversa sede, ossia quella endo-concorsuale. Di conseguenza, la nuova collocazione dell'opposizione non escludeva, di per sé, la sopravvivenza della tutela offerta dall'art. 2506-quater, comma 3, c.c., neppure nel contesto delle operazioni straordinarie attuate nell'ambito di un concordato preventivo, pur con le problematicità applicative che tale soluzione poteva comportare (*infra*, Cap. 1, par. 4.1)³⁸.

L'eliminazione del rinvio alle disposizioni del Codice civile applicabili in quanto compatibili effettuato ad opera del Correttivo-ter al Codice della crisi ha sancito l'autonomia della disciplina concorsuale delle operazioni straordinarie sottraendole definitivamente alla disciplina civilistica comune. In tale contesto, la tutela dei creditori non è più affidata ai meccanismi previsti dal diritto societario generale, ma viene assorbita dalla disciplina concorsuale. Ciò comporta, tra l'altro, l'inapplicabilità della regola della responsabilità

³⁷ MALTONI, *La fusione, la scissione e la trasformazione di società in concordato preventivo secondo il Codice della Crisi di Impresa* (art. 116 d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14): nuove fattispecie e criticità operative, in *Studio* n. 32-2020/I, del Consiglio Nazionale del Notariato, 2020, 6.

³⁸ In tal senso PAGNI e FABIANI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 1321, i quali sottolineano come il problema dell'assorbimento dell'opposizione all'omologazione nel rimedio concorsuale, anche per i creditori di società diverse da quella debitrice poteva esse ridimensionato nella scissione proprio in virtù della possibilità di far successivamente ricorso alla responsabilità solidale delle società risultanti dalla scissione. In tal modo gli autori fanno presumere il loro giudizio positivo circa la sopravvivenza di un simile rimedio anche nel caso di scissione inserita quale modalità attuativa di un concordato. Contra Trib. Roma, 24 marzo 2020, n. 5403 con nota di FAUCEGLIA, *Le sorti della scissione concordataria tra strumenti negoziali di regolazione della crisi e disciplina societaria*, in *Fall.*, 2020, 1124 ss., che ritiene non applicabile tale norma nel caso di scissione inserita in uno strumento volto regolazione della crisi, non tanto perché tale norma possa essere derogata, ma piuttosto in virtù della necessità di far prevalere le finalità dello strumento di risoluzione piuttosto che l'interesse del singolo creditore, destinato a soccombere dinnanzi a quello dell'intera massa creditoria e del principio della *par condicio creditorum*. Tale orientamento, tuttavia, sosteneva la reviviscenza della regola civilistica nell'ipotesi di risoluzione del concordato e conseguente fallimento della società scissa.

solidale, sussidiaria e proporzionale prevista dall'art. 2506-quater, comma 3 c.c. Tale ricostruzione se da un lato appare pienamente coerente con il nuovo dettato dell'art. 116, comma 4 CCII il quale sancisce l'irrevocabilità dell'operazione straordinaria una volta intervenuta l'omologazione del concordato, dall'altro potrebbe non apparire altrettanto fedele rispetto alla normativa comunitaria.

La Direttiva (EU) 2017/1132, nata con l'intento di armonizzare le disposizioni in materia societaria contemplate dagli ordinamenti dei vari Stati membri³⁹, predispose all'art. 146 una specifica disciplina a tutela degli interessi dei creditori delle società partecipanti alla scissione.

In particolare, viene stabilito come sia la normativa dei singoli Stati a dover prevedere – per i creditori anteriori alla pubblicazione del progetto di scissione – un adeguato sistema di tutele (par. 1), dovendo comunque garantire loro la possibilità di rivolgersi all'autorità competente (amministrativa o giudiziaria) qualora riescano a dimostrare in modo credibile che l'operazione di scissione possa compromettere il loro diritto di credito e che la società non abbia fornito garanzie adeguate (par. 2).

Peraltro, è lo stesso legislatore comunitario che al par. 3 dell'art. 146 fissa una prima forma di tutela prevedendo che se la società che ha ricevuto il debito in base al progetto di scissione non adempie all'obbligo, le società beneficiarie della scissione sono considerate responsabili in solidi per tale obbligazione, pur potendo i singoli Stati membri limitare tale responsabilità al patrimonio netto a ciascuna attribuito.

Ciò premesso occorre sottolineare come il paragrafo 6 della citata disposizione consente agli Stati membri di disapplicare i paragrafi da 1 a 5, optando per una responsabilità solidale delle società beneficiarie con riferimento alle obbligazioni della società scissa. Come noto, tale opzione è stata accolta dal legislatore italiano attraverso l'art. 2506-quater, comma 3 c.c.

Tuttavia, laddove - come già osservato - in caso di scissione effettuata nell'ambito di una procedura di concordato preventivo non trovi applicazione il principio di responsabilità solidale, appare necessario un intervento di recepimento normativo del contenuto dei

³⁹ In tema vd. STABILE, *Brevissime note sulla direttiva 2017/1132 nella codificazione del diritto societario europeo*, in *Riv. dir. soc.*, 2017.

paragrafi precedenti dell'art. 146, all'interno della disciplina del Codice della crisi, al fine di evitare possibili profili di incompatibilità con la normativa dell'Unione europea.

2. Il corredo documentale all'operazione straordinaria

Il procedimento per mezzo del quale si perfeziona l'operazione di scissione (ma identico discorso vale anche per la fusione) è caratterizzato da più fasi e momenti fondamentali. In primo luogo, vi è una fase preparatoria necessaria per la predisposizione di una serie di documenti informativi, tra cui il progetto di scissione, i quali saranno necessari affinché i soci possano valutare, in modo informato, la convenienza e la fattibilità dell'operazione straordinaria⁴⁰.

Norma di riferimento è rappresentata dall'art. 2506-bis c.c. il quale disciplina il contenuto del progetto di scissione - che deve essere predisposto dagli amministratori - operando un richiamo all'art. 2501-ter c.c. in tema di fusione e prevedendo, come ulteriori informazioni necessarie, da un lato quella relativa agli elementi patrimoniali che verranno assegnati a ciascuna beneficiaria, nonché il conguaglio in denaro eventualmente previsto, e dall'altro quelle riguardanti criteri di distribuzione delle azioni o quote della/e società beneficiaria/e⁴¹. Quale ulteriore documentazione gli amministratori devono predisporre, a norma dell'art. 2505-ter c.c. (che opera una serie di richiami ad altre disposizioni del Codice civile) in primo luogo, una situazione patrimoniale aggiornata (non anteriore a 120 giorni rispetto al momento in cui il progetto di scissione è depositato). Questa rappresenta un vero e proprio bilancio straordinario, come tale deve essere accompagnato anche dal conto economico e dalla nota integrativa. A differenza della fusione in cui la situazione patrimoniale deve essere redatta

⁴⁰ In tema vd. DE ROSA e RUSSO, *Le operazioni straordinarie*, Gruppo 24 ORE, Milano, 2023, 373.

⁴¹ La necessità che siano individuati nel progetto di scissione anche gli elementi patrimoniali da destinare alle società beneficiarie deriva dal fatto che la stessa rappresenta una scelta totalmente discrezionale dell'organo amministrativo e come tale deve essere da subito resa nota, in quanto è anche sulla base della stessa che i soci potranno valutare la convenienza dell'operazione straordinaria, in tal senso vd., tra gli altri, SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, UTET giuridica, Torino, 2004, 461; PICONE, *Sub art. 2506-bis*, in *Commentario alla riforma delle società: Trasformazioni – Fusioni – Scissioni*, diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, EGEA, Milano, 2006, 1107; MAGLIULO, *La scissione delle società*, IPSOA, Milano, 2012, 188.

da tutte le società partecipanti all'operazione, nella scissione – qualora le beneficiarie siano di nuova costituzione – è sufficiente che tale documento sia redatto dalla sola società scissa. In secondo luogo, l'art 2506-ter c.c. prevede che l'organo amministrativo di ciascuna società partecipante all'operazione di scissione debba predisporre una relazione illustrativa in conformità dell'art. 2501-quinquies c.c., che dovrà essere sottoposta, al pari del progetto, al vaglio dell'assemblea. La relazione oggetto di analisi ha il compito prioritario di illustrare e motivare, da un punto di vista sia economico che giuridico, il progetto di scissione, con particolare riferimento al rapporto di cambio delle partecipazioni e ai criteri valutativi adottati. Rispetto all'analogia relazione prevista in caso di fusione, il contenuto richiesto è più ampio. Nel caso della scissione, infatti, l'organo amministrativo è tenuto a fornire ulteriori informazioni, tra cui l'indicazione dei criteri utilizzati per la distribuzione delle azioni o quote e la quantificazione del valore effettivo del patrimonio netto attribuito alle società beneficiarie, nonché di quello eventualmente residuato nella società scissa. Questi elementi aggiuntivi trovano giustificazione nel particolare regime di responsabilità solidale che caratterizza le società coinvolte nell'operazione: tale responsabilità, infatti, è limitata al valore effettivo del patrimonio netto rispettivamente assegnato o rimasto. Ne consegue che una puntuale indicazione e valutazione di tali profili è essenziale per assicurare la trasparenza dell'operazione e la tutela dei creditori⁴².

Infine, in virtù dell'importanza che la determinazione del rapporto di cambio assume rispetto al procedimento di scissione, tra i documenti di natura informativo richiesti dal legislatore è prevista (a norma dell'art. 2506-ter c.c., mediante rinvio all'art. 2501-sexies c.c.) la redazione da parte di uno o più esperti indipendenti di una relazione sulla congruità del rapporto di cambio⁴³.

⁴² Per approfondimenti sul corredo documentale che deve accompagnare il progetto di scissione nella disciplina civilistica vd. CARIDI, *La scissione*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, a cura di Nigro, il Mulino, Bologna, 2022, 200 ss.;

⁴³ Tuttavia, la relazione degli esperti non è richiesta quando la scissione avviene mediante la costituzione di una o più nuove società e sia previsto come unico criterio di attribuzione delle azioni o quote quello proporzionale in tema. Inoltre, parte della dottrina ritiene la redazione di simile documento non necessaria ogni qualvolta non sia necessario determinare un rapporto di cambio o comunque non vi sia alcuna alterazione del valore delle partecipazioni dei soci, in tal senso vd. PICONE, *Sub art. 2506-bis*, cit., 1154; Consiglio Notarile di Milano, massima 18 marzo 2004, n. 23 ("Non necessità della relazione degli esperti nella scissione").

Sono questi documenti che potrebbe risultare estremamente utili per i creditori ai fini di una possibile opposizione, in quanto potrebbe consentirgli di comprendere se ed in che misura l'operazione straordinaria possa intaccare la garanzia del relativo credito. Tuttavia, gli stessi vengono concepiti, nella disciplina civilistica, principalmente in funzione informativa dei soci, tanto che questi ultimi possono eventualmente rinunciare (all'unanimità) alla loro predisposizione⁴⁴.

Ciò premesso occorre sottolineare come prima del Correttivo-ter, l'art. 116, comma 1 CCII prevedeva - quale unica forma di pubblicità dell'operazione straordinaria - che il giudice, con il provvedimento di fissazione dell'udienza ex art. 48 CCII, disponesse la pubblicazione del piano che la prevedeva nel registro delle imprese del luogo in cui hanno sede le società interessate dalla scissione o dalla fusione, senza alcuna considerazione del corredo documentale che normalmente accompagna simili operazioni⁴⁵.

Il d.lgs. 13 settembre 2024, n. 36 ha integrato la disposizione sopra citata prevedendo che oltre al piano di concordato, ai fini della sua iscrizione nel registro delle imprese, debba essere depositato anche il progetto di fusione o di scissione; non solo, quest'ultimo deve essere accompagnato dagli «altri documenti previsti dalla legge», in tal modo si emancipa la pubblicazione del piano dal provvedimento con cui il giudice fissa l'udienza di omologa, consentendo ai creditori di venire a conoscenza dell'operazione straordinaria in un momento anteriore⁴⁶.

Quanto detto vale non solo per la società debitrice, ma anche per tutte le altre società partecipanti all'operazione straordinaria, venendosi a creare per queste ultime una vistosa deviazione rispetto all'ordinario procedimento civilistico che prevede dapprima il deposito di tali documenti presso la sede sociale, e solo in un secondo momento il deposito – unitamente alla decisione di fusione o di scissione - presso il registro delle imprese ai fini

⁴⁴ In tema vd. CREMASCO, *Le operazioni straordinarie di fusione e scissione*, cit., 266.

⁴⁵ Peraltro, la dottrina si era interrogata del significato e del valore da attribuire a tale pubblicità considerando che la stessa avrebbe dovuto essere attuata nel registro delle imprese del luogo dove hanno sede “le società” interessate dall’operazioni straordinarie, considerando che nella disciplina civilistica la pubblicità ex art. 2503 c.c. assolve al compito di far decorrere il termine per esercitare l’azione, nonché selezionare i soggetti legittimati all’opposizione, in tema vd. MALTONI, *La fusione, la scissione e la trasformazione*, cit., 9 ss.

⁴⁶ LAMANNA, *Il terzo correttivo al Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza: commento al d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136*, Milano, Giuffrè, 2025, 392.

della loro iscrizione. Tale disciplina si rende necessaria, anche per le società diverse da quella debitrice, proprio in virtù della necessità di portare a conoscenza dei creditori tali informazioni. Questi ultimi, infatti, non potranno esercitare l'opposizione ex art. 2503 c.c. entro 60 giorni dalla pubblicazione della decisione di fusione o di scissione (infra par. 3), ma dovranno anticiparla al momento del giudizio di omologazione⁴⁷.

Il riferimento agli «altri documenti previsti dalla legge» sembrerebbe essere diretto a quella documentazione (rappresentata dalla situazione patrimoniale, la relazione degli amministratori e la relazione sulla congruità del rapporto di cambio), che nella disciplina civilistica, deve accompagnare la delibera di fusione o di scissione nel momento in cui la stessa viene depositata per l'iscrizione nel registro delle imprese.

Tuttavia, come ricordato, tali documenti sono previsti dalla disciplina comune con sola finalità informativa dei soci, e per tale motivo il Codice civile attribuisce ad essi la possibilità di rinunciare alla loro redazione⁴⁸. Tuttavia, nell'assetto del Codice della crisi - ferme le critiche che avevano interessato tale interpretazione anche al livello civilistico⁴⁹ - tale assunto non può considerarsi sicuramente corretto. Come noto, i soci non sono più chiamati a deliberare sull'operazione straordinaria. Di conseguenza, viene meno la funzione prettamente informativa che tali documenti avevano a loro beneficio. Tuttavia, ciò non significa che gli stessi non siano più utili per questi ultimi (ad esempio per valutare il pregiudizio subito rispetto a un'alternativa liquidatoria o alla presentazione di proposte concorrenti), ma implica piuttosto che essi assumono rilievo anche per altri soggetti coinvolti nella procedura. È la stessa relazione illustrativa al Correttivo-ter a sottolineare che un'idonea pubblicità del piano risulta necessaria proprio al fine di «garantire il pieno esercizio dei diritti dei creditori delle società partecipanti». Infine, occorre sottolineare come la deliberazione relativa a operazioni straordinarie quali fusioni o scissioni, nel contesto di una società

⁴⁷ MAGLIULO, *Le novità*, cit., 654.

⁴⁸ Vd. nota 4

⁴⁹ Per considerazioni critiche sul punto vd. MAGLIULO, *L'attuazione della direttiva sulla semplificazione del procedimento di fusione e scissione*, in *Nuovo diritto delle società*, 2013, 17; SCOGNAMIGLIO, *Scissione: il procedimento e le tutele*, in *Operazioni straordinarie. Patrimoni destinati. Liquidazione ed estinzione. Società di capitali*, diretto da Rordorf, Giuffrè, Milano, 2020, 329; C. SANTAGATA e R. SANTAGATA, *Le fusioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, UTET giuridica, Torino, 2004, 249 ss.

sottoposta a procedura concordataria, rientri nella competenza del Tribunale in sede di omologazione del piano. In tale prospettiva, la disponibilità della relativa documentazione tecnica assume rilevanza funzionale, in quanto strumentale alla verifica giudiziale circa la sostenibilità economica e la convenienza dell'operazione rispetto agli interessi coinvolti.

Alla luce di quanto esposto, appare ingiustificato che i soci - i quali rappresentano solo una parte degli interessati - possano unilateralmente rinunciare alla predisposizione della documentazione in esame, considerato che la stessa riveste un ruolo funzionale anche per altri soggetti coinvolti nella procedura⁵⁰.

3. La revocatoria della scissione societaria prevista quale modalità attuativa di uno strumento di risoluzione della crisi

L'azione revocatoria è disciplinata dall'art. 2901 c.c. secondo il quale il creditore può domandare che gli atti di disposizione posti in essere dal debitore e che arrechino un pregiudizio alle sue ragioni siano dichiarati inefficaci nei suoi confronti. Condizione oggettiva, affinché possa essere esperita una simile azione, è l'*eventus damni*, ossia il pericolo che, in seguito ad atti di disposizione del debitore, il patrimonio di quest'ultimo risulti incapiente ai fini del soddisfacimento del credito⁵¹. L'azione revocatoria, infatti, costituisce una delle modalità attraverso cui l'ordinamento assicura il rispetto dell'art. 2740 c.c. che configura nell'intero patrimonio del debitore la garanzia generica per i debiti sullo stesso gravanti⁵².

Ciò che tale misura mira ad ottenere è la semplice inefficacia (relativa) dell'atto di scissione nei confronti del creditore istante, sicché lo stesso potrà proporre le azioni esecutive e

⁵⁰ In tal senso si esprimono R. SANTAGATA, *Crisi d'impresa e operazioni*, cit., 14.

⁵¹ Tale presupposto ricorre, secondo il costante orientamento della giurisprudenza di legittimità non solo nel caso in cui l'atto dispositivo comprometta totalmente la consistenza patrimoniale del debitore, ma anche quando lo stesso atto determini una variazione quantitativa o anche soltanto qualitativa del patrimonio che comporti una maggiore incertezza o difficoltà nel soddisfacimento del credito, in tema vd. Cass. civ. Sez. III, 19 luglio 2018, n. 19207.

⁵² In tema vd. PETRONE, *Revocatoria ordinaria, atti di disposizione, costituzione di ipoteca*, in *Obbligazione e contratti*, 2006, 649, ivi 694.

cautelari necessarie come se l'atto in questione non fosse mai stato attuato. L'*actio pauliana*, quindi, non è in alcun modo diretta ad intaccare la validità dell'operazione, che resterà ferma e continuerà a produrre i suoi effetti nei confronti degli altri creditori⁵³.

Ciò premesso, nel nostro ordinamento, il dibattito che ruota attorno all'ammissibilità dell'azione revocatoria della scissione trova il suo fondamento nella dibattuta definizione della natura di tale operazione. Due sono gli orientamenti affermatisi: quello che considera la scissione come atto “traslativo” ponendo l'accento sullo spostamento patrimoniale che si realizza in seguito all'operazione⁵⁴, e quello che considera la scissione come un atto esclusivamente “modificativo”, teso semplicemente alla riorganizzazione dell'attività d'impresa. In quest'ultimo caso verrebbe meno uno dei presupposti fondamentali per l'esercizio dell'azione revocatoria, dal momento che la scissione si configurerebbe come un'operazione puramente riorganizzativa all'interno dello stesso soggetto giuridico, il quale mantiene inalterata la propria identità pur modificando la propria struttura. In tale ipotesi, non si avrebbe alcun trasferimento di beni o diritti tale da pregiudicare concretamente le aspettative dei creditori⁵⁵.

Sulla questione riguardante l'ammissibilità o meno dell'azione revocatoria della scissione si è recentemente espressa la Corte di Giustizia dell'Unione europea, sez. II, con la sentenza del 30 gennaio 2020 in causa C-394/18. Quest'ultima facendo seguito al rinvio operato dalla Corte d'Appello di Napoli con ordinanza del 20 marzo 2018, n. 1033⁵⁶ è stata chiamata a

⁵³ In tema vd. LATELLA, *Scissione di società e revocatoria: un arretramento della Corte di Giustizia nel processo di modernizzazione del diritto societario dell'Unione europea*, in *Studio n. 117/2020/A* del Consiglio Nazionale del Notariato, 4.

⁵⁴ In tema vd. CARUSO, *Osservazioni sul dibattito in tema di natura giuridica della scissione*, in *Giur. comm.*, 2002, II, 195 ss.

⁵⁵ In tema vd., tra gli altri, SIMONETTO, *Della trasformazione e fusione delle società. Delle società costituite all'estero*, in *Commentario al Codice civile*, a cura di Scialoja e Branca, Zanichelli, Bologna, 1976, 257 ss.; FERRO LUZZI, *La nozione di scissione*, in *Giur. comm.*, 1991, I, 1069; LANDOLFI, *I valori della scissione e il trasferimento del patrimonio*, in *Soc.*, 1991, 980 ss.; MAGLIULO, *L'inammissibilità dell'esercizio dell'azione revocatoria nei confronti della scissione*, in *Nuovo dir. soc.*, 2014, 9, ivi 24, il quale rinviene il fondamento dell'inammissibilità dell'azione revocatoria nei confronti della scissione, non tanto nella natura modificativa e non traslativa dell'atto, quanto piuttosto nella tassatività dei rimedi predisposti dal Codice civile a fare dei creditori.

⁵⁶ App. Napoli 20 marzo 2018, in Foro It., 1754; con nota di POTOTSCHNIG, *La revocabilità della scissione all'esame della Corte di giustizia europea*, in *Soc.*, 2018, 1411 ss.; FIMMANÒ, *La Corte di Giustizia chiamata a salvare la scissione societaria dalle revocatorie*, in *Giur. comm.*, 2019, II, 154 ss.

pronunciarsi sulla questione della revocabilità della scissione societaria, alla luce dell'interpretazione degli artt. 12 e 19 della Direttiva n. 82/1981/CEE.

Quanto alla prima questione la Corte è stata chiamata a chiarire se i creditori della società scissa, titolari di crediti anteriori alla scissione e rimasti inerti rispetto all'opposizione prevista dall'art. 2503 c.c., possano successivamente agire in revocatoria ex art. 2901 c.c. per far dichiarare l'inefficacia dell'operazione nei propri confronti, oppure se il sistema di tutela delineato dall'art. 12 della Direttiva europea debba intendersi come completo e autosufficiente, tale da escludere ogni ulteriore forma di protezione una volta spirato il termine per l'opposizione, lasciando come unico rimedio residuo la responsabilità solidale delle società beneficiarie.

Al riguardo la Corte ha osservato che, sebbene l'art. 12 della sesta Direttiva non menzioni espressamente l'azione revocatoria tra i mezzi di tutela a disposizione dei creditori della società scissa, l'utilizzo della formula «quanto meno» nel secondo paragrafo indica chiaramente che tale norma introduce solo un livello minimo di protezione. Ne consegue che gli Stati membri sono liberi di prevedere, per i crediti anteriori alla pubblicazione del progetto di scissione, ulteriori strumenti di salvaguardia rispetto a quelli previsti dalla Direttiva. Pertanto, l'eventuale riconoscimento del diritto di proporre azione revocatoria nei confronti della scissione non si sarebbe posto in alcun modo in contrasto con la disciplina comunitaria. Con riferimento alla seconda questione - su cui è necessario concentrare l'attenzione - il giudice nazionale era dubbio riguardo alla definizione di nullità inserita dal legislatore europeo all'art. 19 della Direttiva succitata. Più precisamente era controverso se la stessa potesse comprendere, non solo le azioni volte a sindacare la validità dell'atto di scissione, ma anche quelle tese semplicemente a determinarne la sua invalidità relativa, quale è appunto *l'actio pauliana*.

Il problema nasce dal fatto che il legislatore italiano ha recepito la disposizione in esame attraverso l'introduzione dell'art. 2504-quater, comma 1 c.c., in tema di fusione (richiamato anche per la scissione dall'art. 2506-ter, comma 5 c.c.) secondo cui, una volta completate le iscrizioni dell'atto, l'operazione non può più essere dichiarata invalida, restando salva solo la possibilità di richiedere il risarcimento dei danni eventualmente subiti. Tuttavia, mentre la Direttiva fa espresso riferimento alla nullità, la norma italiana adotta il termine invalidità,

attribuendo così a quest'ultimo un significato più ampio, tale da comprendere tutte le possibili azioni che incidono sull'efficacia dell'atto di scissione.

Da ciò entra in gioco il tema della non uniformità di orientamenti tra chi ritiene che l'impossibilità di impugnare un'operazione straordinaria corporativa con effetti demolitori includa, allo stesso modo, l'esclusione dalla possibilità di determinare anche solo una regressione dei suoi effetti (così considerando assorbito il rimedio dell'inefficacia in quello dell'invalidità); e chi piuttosto - distinguendo tra effetti organizzativi e patrimoniali dell'operazione - ritiene che il divieto assoluto posto dall'ordinamento interno, e non da quello sovrnazionale, riguarda esclusivamente gli assetti organizzativi risultanti dall'operazione, senza estendersi alle attribuzioni patrimoniali eventualmente invalide o inefficaci, le quali resterebbero dunque suscettibili di contestazione e di eventuale ripristino⁵⁷.

La Corte di Giustizia UE ha risolto la questione rilevando come, pur non essendo presente un'esplicita nozione di nullità, la stessa debba essere limitata alle sole ipotesi in cui l'azione determina una rimozione, *erga omnes*, di tutti gli effetti dell'atto (non distinti al livello comunitario tra organizzativi e patrimoniali), con la conseguenza che «un rimedio che non demolisca l'operazione, non ne comporti la scomparsa, e non produca effetti nei confronti di tutti», quale è appunto l'azione revocatoria, non si porrebbe affatto in contrasto con la nozione di nullità come intesa dalla Direttiva⁵⁸.

Sulla stessa scia dei giudici europei si è successivamente posta la Corte di Cassazione che, con sent. 19 gennaio 2021, n. 25018, da un lato, sottolinea come la scissione abbia in realtà natura traslativa, comportando l'acquisizione a carico delle beneficiarie di elementi patrimoniali in precedenza inesistenti e dunque smentendo la tesi di chi considerava la scissione una vicenda meramente modificativa della società ed affermandone l'astratta compatibilità con l'azione revocatoria; dall'altro, allineandosi con quanto già espresso dalla Corte di giustizia, sottolinea ancora una volta le differenze esistenti tra rimedi invalidatori – tesi a minare l'atto alla radice – e rimedi recuperatori – volti semplicemente ad evitare che

⁵⁷ In tema vd. DE LUCA, *La revocatoria della scissione secondo la Corte UE. Prime riflessioni*, in Foro it., 2020, IV, 202, ivi 203.

⁵⁸ Per approfondimenti in tema vd. DE LUCA, *La revocatoria della scissione*, cit., 202 ss.; LATELLA, *Scissione di società e revocatoria*, cit., 19 ss.

l'atto produca i suoi effetti nei confronti di creditori che altrimenti ne sarebbero pregiudicati⁵⁹.

Sullo scenario appena delineato è andato ad inserirsi il Codice della crisi delle imprese, il quale ha riaccesso il dibattito circa l'esperimento dell'azione revocatoria della scissione, in particolar modo qualora quest'ultima sia prevista come modalità attuativa di uno strumento di regolazione della crisi.

Come noto l'art. 116 CCII, nella sua originaria formulazione, statuiva al comma 3 «l'irreversibilità degli effetti» delle operazioni straordinarie inserite nel piano di concordato, qualora quest'ultimo fosse stato risolto o annullato, lasciando formalmente aperta la questione relativa alla possibilità di esperire l'azione revocatoria che, come tale, non avrebbe determinato la “reversibilità” dell'operazione posta in essere, ma piuttosto la semplice inopponibilità al creditore istante.

Al riguardo parte degli interpreti deponevano nel senso che la norma sopra richiamata escludesse la possibilità di proporre azione revocatoria. Veniva osservato come l'utilizzo, da parte del legislatore, dell'espressione «irreversibilità degli effetti», quindi di tutti gli effetti, senza distinzione tra quelli di tipo organizzativo e quelli patrimoniali⁶⁰, unita al richiamo, all'interno della medesima norma, alle sole forme di tutela risarcitoria previste dal Codice civile, sembrasse indicare una chiara volontà normativa di impedire che l'operazione di riorganizzazione societaria asservita alla soluzione negoziale della crisi potesse essere messa in discussione non solo dal punto di vista della sua validità, ma anche e soprattutto dal punto di vista della sua efficacia⁶¹.

Peraltro, veniva correttamente sottolineato come il problema della revocatoria della scissione sussistesse in realtà, in modo residuale, solo per l'ipotesi di annullamento o risoluzione del

⁵⁹ Per approfondimenti in tema vd. DE LUCA, *Dell'inutilità del rimedio revocatorio e di altri preconcetti*, in *Riv. dir. banc.*, 2021, 215, ivi 226.

⁶⁰ Peraltro, tale orientamento osservava come la stessa relazione illustrativa al Codice prevedeva che il citato comma 3 dell'art 116 fosse volto ad «assicurare la stabilità degli effetti delle operazioni previste dal piano», quindi, ancora una volta, senza distinzione alcuna effetti organizzativi e patrimoniali, in tal senso vd. LATELLA, *Scissione di società e revocatoria*, cit., 27;

⁶¹ Cfr. LATELLA, *La revocatoria della scissione societaria: una lettura sistematica*, Giappichelli, Torino, 2022, 125.

concordato contenente tale previsione, in quanto l'art. 166, comma 3, lett. e) CCII escludeva esplicitamente la revocabilità degli atti posti in essere in esecuzione del concordato preventivo.

Tale orientamento è stato recentemente confermato dal Correttivo-ter il quale ha statuito come ad essere esclusa - una volta ottenuta l'omologazione dello strumento di regolazione della crisi – non sia solo la possibilità di mettere in discussione la validità delle operazioni straordinarie, ma anche la loro efficacia. Tale disposizione, unita all'eliminazione del richiamo all'annullamento e alla risoluzione del concordato, consente di affermare che il semplice fatto che sia intervenuta l'omologazione (anche con sentenza non passata in giudicato) del concordato, rende impossibile esperire l'*actio pauliana* nei confronti della scissione societaria, qualunque sia successivamente la sorte dello strumento di regolazione della crisi⁶².

La disciplina in esame si configura come un'evoluzione sistematica delle previsioni già contenute nell'art. 67, comma 3, lett. d) ed e) della legge fallimentare. Queste ultime escludevano dalla soggezione all'azione revocatoria, da un lato, gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse su beni del debitore, purché posti in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria (lett. d)) e, dall'altro, gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere in esecuzione del concordato preventivo, dell'amministrazione controllata, nonché dell'accordo di ristrutturazione dei debiti omologato (lett. e)). Tale impianto normativo lasciava già intravedere una precisa scelta legislativa, volta a favorire l'utilizzo di strumenti negoziali di superamento della crisi, riconoscendo alla continuità e alla sopravvivenza dell'impresa un valore prioritario, idoneo a prevalere anche rispetto al principio della *par condicio creditorum*.

Il nuovo assetto normativo, attraverso l'estensione del divieto di mettere in discussione, non solo la validità, ma anche l'efficacia della scissione che forma oggetto del piano, consolida questa visione orientata al prevalente interesse alla salvaguardia della continuità aziendale.

⁶² AMBROSINI, *Breve appunto*, cit., 5.

L’omologazione dello strumento di regolazione della crisi assume così una funzione paralizzante rispetto alle azioni revocatorie. Ne consegue una cristallizzazione degli effetti giuridici prodotti dall’operazione straordinaria, a presidio della corretta riuscita del piano volto al risanamento dell’impresa.

CAPITOLO III

LA POSIZIONE DEI SOCI NEL RISANAMENTO D'IMPRESA

SOMMARIO: 1. L’evoluzione del ruolo dei soci nell’ambito della risoluzione della crisi d’impresa e le problematiche legate al loro coinvolgimento – 1.1 Il ruolo dei soci come delineato dal d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83 – 2. L’esautoramento del ruolo dei soci nella decisione di accedere ad uno strumento di regolazione della crisi e nella definizione del suo contenuto – 2.1 Gli strumenti posti a tutela dei soci – 2.2 La competenza residuale dei soci: il rapporto tra l’art. 118 e 120-quinquies CCII – 3. La sterilizzazione del diritto di recesso contro possibili comportamenti ostruzionistici dei soci – 4. Il risarcimento del danno subito dal socio.

1. L’evoluzione del ruolo dei soci nell’ambito della risoluzione della crisi d’impresa e le problematiche legate al loro coinvolgimento

Fin dall’entrata in vigore della legge fallimentare, tra i diversi ordini di problemi che avevano impegnato la dottrina e gli interpreti vi era quello relativo al coordinamento tra la competenza, spettante all’assemblea straordinaria¹, a deliberare in ordine al compimento di operazioni straordinarie, e la competenza a decidere sulla proposta di concordato.

La legge fallimentare, nella sua versione originaria, introduceva una differenziazione sotto quest’ultimo profilo tra le società in nome collettivo ed in accomandita semplice, da un lato, e società di capitali e cooperative dall’altro.

Per le prime, ossia le società in nome collettivo ed in accomandita semplice, la proposta e le condizioni del concordato dovevano essere approvate dai soci rappresentanti la maggioranza

¹ Trattandosi di atti che modificano la struttura societaria e i diritti dei soci, si riteneva che tale competenza non potesse essere in alcun modo rimessa agli amministratori o tanto meno ad un organo esterno alla società, vd. in tema DI SARLI, *Commento all’art. 2501 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società: Trasformazione – Fusione – Scissione*, diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, EGEA, Milano, 2006, 458 ss.

del capitale; per le seconde, vale a dire le società di capitali e cooperative, era invece necessaria un'approvazione dell'assemblea straordinaria secondo le maggioranze previste dal Codice civile, fatta salva la possibilità di derogare siffatte competenze all'organo amministrativo².

In un secondo momento, a seguito della riforma del diritto fallimentare compiuta con il d.lgs. 9 gennaio 2006, n. 5, tale regola venne modificata in modo da richiedere una maggiore convergenza di intenti tra organo sociale e organo gestorio. In particolare – nelle società per azioni, a responsabilità limitata ed in accomandita per azioni - la competenza a deliberare la proposta di concordato e le sue condizioni, «salvo diversa previsione statutaria», venne rimessa agli amministratori. Il legislatore, inoltre, confermò la distinzione rispetto alle società di persone, nelle quali il ruolo centrale dei soci determinò il mantenimento della loro competenza decisionale (art. 152 l. fall.)³.

Considerando che, senza distinzione alcuna tra società di persone e società di capitali, la competenza ad approvare il progetto predisposto dagli amministratori spetta all'assemblea, dal quadro delineato emergeva chiaramente come nelle società di persone non vi era alcuna difficoltà di coordinamento, così come nelle società di capitali qualora lo statuto attribuisse espressamente all'assemblea la competenza a decidere sulla proposta di concordato. Tuttavia, in mancanza di una simile previsione, si applicava la regola di default, secondo cui tale prerogativa spettava agli amministratori, rendendo necessario stabilire se questa assorbisse o meno le competenze riconosciute ai soci in relazione all'operazione straordinaria⁴. La questione assumeva particolare rilievo sotto il profilo dei diritti dei soci, in particolare nei casi in cui tali strumenti avessero una finalità riorganizzativa, poiché gli stessi potevano

² CAGNASSO, *L'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società: la posizione degli amministratori*, in DDC, 2023, 2; Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle tre Venezie, orientamento P.A.1, 1° pubbl. 9/2009 (“Decisione della società di approvazione della proposta e delle condizioni del concordato”).

³ In tema vd. MICIELI, *Il ruolo dei soci nelle procedure di composizione della crisi e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2021, 852; DI MARTINO, *Fusione e soluzione concordate della crisi*, Giappichelli, Torino, 2018, 109.

⁴ NIGRO, *La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 2022.

incidere significativamente sulla posizione dei soci, ad esempio proprio attraverso operazioni societarie corporative⁵.

Considerando il contenuto delle disposizioni sopra ricordate, parte della dottrina desumeva il potere dei soci (nelle società di persone) e degli amministratori (nelle società di capitali) di incidere direttamente sui diritti partecipativi dei soci stessi⁶. Altra parte, invece, sosteneva l'idea secondo cui il potere di presentare la proposta di concordato comportasse, in via implicita, anche la facoltà di disporre su tutti gli elementi che ne costituiscono contenuto legittimo, con la conseguente perdita, da parte dei soci, del potere – normalmente loro attribuito – di esprimere la propria opinione in merito ad operazioni potenzialmente lesive dei propri diritti patrimoniali⁷.

Questo orientamento è stato oggetto di varie critiche.

Tra le diverse problematiche di una simile ricostruzione, veniva osservato come, guardando alla formulazione della norma, questa faceva riferimento esclusivamente al documento contenente la proposta di concordato, senza includere esplicitamente la decisione modificativa che essa poteva comportare. Tale impostazione consentiva di distinguere chiaramente i due momenti decisionali che, sebbene interconnessi e reciprocamente influenzati, devono restare autonomamente disciplinati, evitando qualsiasi sovrapposizione tra le competenze degli amministratori e quelle dell'assemblea.

Veniva, inoltre, evidenziata l'incoerenza di tale interpretazione se posta in comparazione alla disciplina dettata per altre situazioni di carattere straordinario - capaci di incidere sulla struttura organizzativa della società - e per cui era richiesta una deliberazione assembleare⁸.

⁵ VIOLA, *Sul problematico coinvolgimento dei soci nella decisione di accedere ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, 2023, 974, ivi 975.

⁶ Per approfondimenti sul tema vd. tra gli altri FERRI JR., *Ristrutturazione dei debiti e partecipazioni sociali*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 747, ivi 764; PINTO, *Concordato preventivo e organizzazione sociale*, in *Riv. soc.*, 2017, 83 ss, il quale ritiene di applicare estensivamente l'art. 185 1.fall., potendo attribuibile all'omologazione la forza di investire chi ha promosso l'iniziativa concordataria e ne ha determinato il contenuto (vale a dire l'organo amministrativo) di un potere non diverso da quello dell'art. 185, comma 6 1.fall. espressamente assegnato al creditore nel caso di proposta concorrente, esprime la medesima idea anche ABRIANI, *Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari*, in *Giust. Civ.*, 2016, 365, ivi 383 ss.

⁷ Per approfondimenti vd. SACCHI, *Le operazioni straordinarie nel concordato preventivo*, in *RDS*, 2016, 776, ivi 778.

⁸ Si pensi alle decisioni assunte in caso di perdite superiori al terzo del capitale o al verificarsi di una causa di scioglimento della società.

Infine, ad essere considerato era anche il principio di neutralità organizzativa. Si sosteneva che l'attribuzione agli amministratori della competenza a presentare la domanda di concordato non potesse prescindere dal rispetto delle competenze proprie dell'assemblea. In particolare, quando il piano di ristrutturazione o la proposta di concordato prevedevano operazioni straordinarie come strumento di riorganizzazione societaria, e lo statuto non disponeva diversamente, gli amministratori avrebbero potuto limitarsi a definire una semplice “programmazione”. Laddove, l'attuazione concreta dell'operazione sarebbe stata vincolata alla deliberazione dell'organo assembleare, chiamato ad approvare il progetto di scissione⁹.

Alla luce delle considerazioni esposte, la dottrina ha ritenuto preferibile un'interpretazione che non alterasse le competenze dell'assemblea¹⁰. Di conseguenza, se la proposta di concordato adottata dagli amministratori prevedeva un'operazione straordinaria, per la quale il diritto societario richiedeva l'intervento assembleare, era indispensabile che la deliberazione degli amministratori fosse seguita o preceduta da quella dei soci. L'idea a ciò sottesa era quella per cui quando la proposta di concordato comportava una riorganizzazione societaria, la stessa non poteva essere decisa esclusivamente dagli amministratori. In questi casi, l'assemblea doveva necessariamente intervenire, poiché l'operazione avrebbe potuto determinare modifiche statutarie o influire in modo significativo sulle partecipazioni dei soci¹¹.

La questione relativa al riparto di competenze tra assemblea ed organo gestorio se così risolta, seppur a livello interpretativo, portava con sé una criticità ulteriore, vale a dire il rischio che i soci potessero ostacolare il percorso di risanamento mediante condotte di natura

⁹ In tema vd. tra gli altri GUERRERA, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di «riorganizzazione»*, in *Riv. soc.*, 2008, 17, ivi 80; DI MARTINO, *Fusione e soluzioni concordate*, cit., 110.

¹⁰ In tema vd. DE ROSA e RUSSO, *Le operazioni straordinarie*, Gruppo 24 ORE, Milano, 2023, 307.

¹¹ GUERRERA, *Concordati giudiziali*, cit., 31 ss.; NIGRO, *La riforma «organica» delle procedure concorsuali e le società*, in *Riv. dir. fall.*, 2006, 789 ss.; GUERRERA, *Commento all'art. 152 l. fall.*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, diretto da Jorio e Fabiani, Zanichelli, Bologna, 2007, 2222 ss.; PALMIERI, *Operazioni straordinarie “corporative” e procedure concorsuali: note sistematiche ed applicative*, in *Soc.*, 2010, 1092 ss; MICIELI, *Il ruolo dei soci nelle procedure di composizione della crisi e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2021, 830, ivi 836; GUERRERA, *Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione della crisi*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, 1114 ss., il quale osserva come la specialità del diritto concorsuale non significasse totale autonomia e prevalenza sul diritto societario, e che perciò la previsione dell'art. 152 non potesse incidere sulla necessità del coinvolgimento dei soci.

ostruzionistica o meramente dilatoria - quali il sistematico voto contrario sulla proposta, la presentazione di opposizioni all'omologazione, la revoca degli amministratori senza una giusta causa¹²- possibili grazie all'utilizzo degli strumenti messi loro a disposizione dall'ordinamento al di fuori delle legittime ipotesi di tutela dei propri diritti patrimoniali. Simili criticità erano note al legislatore, il quale ha provato a correggere i difetti del sistema predisponendo diverse forme di compressione forzosa dell'azione dei soci¹³.

1.1 Il ruolo dei soci come delineato dal d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83

Alla luce di simili criticità, che per molto tempo hanno caratterizzato la disciplina delle operazioni straordinarie finalizzate al risanamento dell'impresa, il d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83 (emanato in attuazione della Direttiva (UE) 2019/1023) ha introdotto - nel Titolo IV, Capo III del Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza - la Sezione VI-bis la quale contiene disposizioni specifiche in ordine agli *strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*. Tale sezione, successivamente all'entrata in vigore del c.d. Correttivo-ter al Codice della crisi, è stata mutata nel nuovo Capo III-bis, il quale comprende gli artt. dal 120-bis al 120-quinquies dedicati alla posizione dei soci nella regolazione della crisi e dell'insolvenza della società debitrice¹⁴. Questi articoli sono stati, in un secondo momento,

¹² In tema VIOLA, *Sul problematico coinvolgimento dei soci*, cit., 984.

¹³ Si pensi a titolo esemplificativo alla disciplina delle proposte concorrenti di concordato preventivo, già prevista dall'art. 185 I. fall. Tale norma stabilisce, da un lato, che il debitore è obbligato a compiere tutti gli atti necessari per attuare la proposta di concordato presentata da uno o più creditori, qualora sia stata approvata e omologata. Dall'altro, prevede che, se il debitore non adempie o ritarda l'esecuzione degli atti necessari, il Tribunale, su richiesta del commissario giudiziale nell'ambito delle sue funzioni di controllo, possa conferirgli i poteri necessari per agire in sostituzione del debitore. In questo caso, il legislatore non ha formalmente escluso i soci dall'esercizio dei loro poteri, ma ha previsto una sospensione della loro capacità deliberativa. Ciò determina una deroga al principio di intangibilità delle prerogative riconosciute ai soci dal diritto societario e introduce una significativa limitazione al regolare svolgimento dei processi decisionali interni alla società, per approfondimenti sul tema vd. ABRIANI, *Proposte e domande concorrenti nel diritto societario della crisi*, in *Riv. dir. impr.*, 2017, 269 ss.

¹⁴ In tema vd. PLATINIA, *Le delibere assembleari nelle procedure di regolazione della crisi*, in www.ilFallimentarista.it, 2024, secondo cui tale mutamento non sarebbe casuale, ma deriverebbe dalla necessità di esplicitare ciò che era stato rilevato già prima dell'entrata in vigore del Correttivo-ter. Era stato osservato come le norme per l'accesso agli strumenti di regolazione della crisi dettate dall'art 120-bis ss. CCII, ancorché inserite nell'ambito della disciplina del concordato preventivo, non operano solo in riferimento a tale procedura, ma sono applicabili a tutti gli strumenti di regolazione della crisi, con esclusione della liquidazione

modificati dal d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136, nato in primis per dare attuazione agli impegni assunti con il PNRR e, in secondo luogo, per garantire una maggiore coerenza e coordinamento al sistema, nonché per rispondere ai dubbi interpretativi emersi in sede di prima attuazione del Codice¹⁵.

Si tratta di disposizioni fondamentali, in quanto, attraverso le stesse, si è cercato di risolvere l'annosa criticità relativa al coordinamento tra disciplina civilistica delle operazioni straordinarie e disciplina delle procedure concorsuali, presente nel nostro ordinamento fin dall'entrata in vigore della legge fallimentare.

Come noto la disciplina civilistica prevede che sia l'assemblea dei soci di ciascuna società partecipante alla scissione a dover approvare il progetto predisposto dagli amministratori; non solo, l'assemblea ha anche il potere di apportare modifiche al progetto nei limiti in cui le stesse non incidano sui diritti dei soci e dei terzi¹⁶.

Tramite l'art. 120-bis CCII il legislatore - derogando al Codice civile - ha previsto la competenza dell'organo amministrativo (e, in un secondo momento, anche dei liquidatori) non solo a deliberare l'accesso ad uno strumento di regolazione della crisi, ma anche in ordine alla definizione del suo contenuto, il quale può prevedere qualsiasi modifica statutaria, senza necessità di alcun coinvolgimento assembleare. Tale competenza, inoltre, viene definita come «esclusiva» con eliminazione della possibilità - espressamente contemplata dall'art. 152 l.fall. - di derogarla statutariamente in favore dell'assemblea¹⁷.

Tale regola, pur risolvendo il problema di coordinamento venutosi a creare, pone dei dubbi sotto il profilo della sua conformità alle intenzioni del legislatore europeo.

giudiziaria, rispetto alla quale il dovere di richiederla tempestivamente non si concilierebbe con i tempi occorrenti per l'assunzione e deliberazione della relativa delibera; BROGI, *I soci e gli strumenti di regolazione della crisi*, in *Fall.*, 2022, 1290 ss., il quale osserva come nonostante gli artt. 120-bis ss. CCII siano inseriti nella Sez. VI-bis del Capo III, nell'ambito della disciplina del concordato preventivo si tratta di disposizioni non applicabili in via esclusiva a quest'ultimo, con la conseguente necessità di verificare, di volta in volta, la possibile applicazione anche ad altri strumenti di regolazione della crisi.

¹⁵ Per approfondimenti sull'origine del Codice della crisi vd. MICHELI, *Il ruolo dei soci*, cit., 830 ss.

¹⁶ In tema vd. DE ROSA e RUSSO, *Le operazioni straordinarie*, cit., 388.

¹⁷ In tema tra gli altri vd. PLATINIA, *Le delibere*, cit., 1; VIOLA, *Sul problematico coinvolgimento dei soci*, cit., 279; ROSSI, *I soci nella regolazione della crisi della società debitrice*, in *Soc.*, 2022, 945, ivi 946; BROGI, *I soci e gli strumenti di regolazione*, cit., 1091.

Difatti, la Direttiva *Restructuring*, in recepimento della quale tali norme sono state introdotte, non stabilisce regole specifiche sulla ripartizione delle competenze tra gli organi sociali riguardo alla decisione di accedere ad una procedura di risoluzione della crisi¹⁸.

Da un lato, si limita a indicare che l'accesso a tali procedure deve avvenire solo su richiesta del generico debitore. Dall'altro, impone all'art. 12 un obbligo di risultato, seppur espresso in termini piuttosto generici. Le regole introdotte in attuazione di tale norma hanno sollevato in dottrina alcune perplessità con riferimento alla loro eccessiva severità rispetto alle previsioni della Direttiva. Quest'ultima, infatti, sancisce la necessità per gli Stati membri di prevedere «altri» strumenti per evitare che i soci possano «irragionevolmente» ostacolare o impedire il risanamento dell'impresa, solo laddove non sia già prevista la collocazione degli azionisti in apposite classi. Ebbene, la disciplina nazionale prevede proprio la necessaria collocazione in un'apposita classe dei soci interessati dalle modifiche statutarie contemplate dal piano (art. 120-ter CCII); con ciò, secondo le intenzioni del legislatore comunitario, verrebbe automaticamente meno la necessità di misure ulteriori. Inoltre, la Direttiva non sembrerebbe avere come scopo quello di prevenire tutti i possibili comportamenti ostruzionistici dei soci, ma piuttosto “sanzionare” i comportamenti ostruzionistici di quei soggetti che in ogni caso restano proprietari delle partecipazioni sociali. Pertanto, l'esclusione totale dei soci dalla possibilità di deliberare sull'operazione di scissione, anche nel caso in cui i loro interessi siano pregiudicati e l'eventuale ostruzionismo sia giustificato e non irragionevole, non sarebbe conforme alle previsioni della Direttiva¹⁹.

¹⁸ Anzi, il considerando n. 71, stabilisce al riguardo che «*la presente direttiva dovrebbe lasciare impregiudicate le norme nazionali degli Stati membri relative ai processi decisionali all'interno di una società*».

¹⁹ NIGRO, *La nuova disciplina*, cit., 5, il quale sostiene la non giustificabilità di tale deroga alle competenze assembleari; PLATANIA, *Le delibere assembleari*, cit., 1 ss., secondo cui gli artt. 120-bis ss. dettano regole che attribuiscono larghissimi poteri agli amministratori e nello stesso tempo conferiscono, nell'ambito della complessiva disciplina della procedura di regolazione della crisi aperta su iniziativa degli amministratori, alcuni poteri ai soci, «*inidonei, però, a compensare la francamente eccessiva preponderanza attribuita all'organo amministrativo*»; DE LUCA, *Il sovrano non ha abdicato, ma è stato deposto. Notarelle sul ruolo dell'assemblea in società in crisi o insolventi*, in *Luiss L. Rev.*, 2022, 6, ivi 18, secondo cui nell'attuazione della Direttiva 2019/1023, il legislatore nazionale aveva il compito di introdurre strumenti sanzionatori contro eventuali comportamenti ostruzionistici dei soci, purché fossero effettivamente irragionevoli e valutati nell'ottica di un equilibrio tra tutti gli interessi coinvolti, compresi quelli degli stessi soci. Tuttavia, non può considerarsi una misura proporzionata privare i soci non solo del diritto di voto sull'approvazione della proposta di concordato, ma anche escluderli del tutto da prerogative fondamentali, come la partecipazione a un aumento di capitale o l'esercizio del diritto di opzione, diritti che la normativa europea stessa non prevede possano essere loro sottratti.

Indipendentemente dalla sua conformità rispetto alla disciplina comunitaria, la norma in esame sembrerebbe, da un lato, rappresentare lo sviluppo di quanto già sostenuto dalla dottrina secondo cui il potere attribuito agli amministratori deve includere anche quello relativo a tutto ciò che la proposta può legittimamente contenere, anche, e soprattutto, in ottica di maggiore celerità della procedura e corretta individuazione dello strumento più adatto al superamento la crisi²⁰; dall’altro, porsi logicamente in linea con il sistema nazionale introdotto dal legislatore nel 2019. In particolare, l’art. 2086 c.c., sembrerebbe giustificare l’esautoramento del ruolo dei soci in caso di crisi sopravvenuta, in quanto prevede l’obbligo degli amministratori di attivarsi, senza ritardo, nell’adozione di uno strumento idoneo per la risoluzione della stessa ed il recupero della continuità aziendale. In tal modo rendendo gli amministratori depositari non soltanto del dovere di rilevare la crisi - tramite la predisposizione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati - ma anche di quello di risolverla²¹.

Le medesime considerazioni si applicano anche ad altre operazioni che comportano modifiche dell’atto costitutivo, come la riduzione del capitale o operazioni straordinarie quali fusioni, scissioni e trasformazioni. In particolare, queste ultime pongono un ulteriore problema di tutela, poiché, una volta iscritte nel registro delle imprese, acquisiscono stabilità, rendendo ancora più complessa l’eventuale tutela dei diritti dei soci.

²⁰ In tema vd. tra gli altri FERRI JR., *La struttura finanziaria della società in crisi*, in *Soc.*, 2012, 477 ss.; FERRI, *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, in *Diritto societario e crisi d’impresa*, a cura di Tombari, Torino, 2014, 101; Contra GUERRERA, *Concordati giudiziali*, cit., 32; GUERRERA, *L’espansione della regola di competenza esclusiva degli amministratori nel diritto societario della crisi fra dogmatismo del legislatore e criticità operative*, in *Riv. soc.*, 2022, 1271, ivi 1281, il quale sottolinea come l’organo amministrativo deve ritenersi per definizione informato sull’andamento economico e sulla situazione patrimoniale e finanziaria della società e come tale in grado di percepire per primo i segnali di crisi.

²¹ Sul tema vd. PANZANI e LA MARCA, *Impresa vs. soci nella regolazione della crisi. Osservazioni preliminari su alcune principali novità introdotte con l’attuazione della direttiva Insolvency*, in *Il nuovo dir. soc.*, 2022, 1469, ivi, 1490; *Sull’art. 120-bis CCII. Ossia sul nuovo rapporto tra soci e amministratori di società in crisi*, in *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter: G.U. 27 settembre 2024, n. 227*, diretto da Irrea e Cerrato, Zanichelli, Bologna, 2024, 1961 ss., secondo cui tale norma non può comunque escludere un obbligo per gli amministratori di convocare l’assemblea per informare loro dello stato di crisi; ABRIANI e RIZZUTO, *Strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza delle società*, in *Il nuovo Codice della crisi dopo il Correttivo ter*, a cura di Sanzo e Burroni, Zanichelli, Torino, 2025, 593.

2. L'esautoramento del ruolo dei soci nella decisione di accedere ad uno strumento di regolazione della crisi e nella definizione del suo contenuto

Come anticipato, il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza ha recepito nel nostro ordinamento le intenzioni del legislatore comunitario, affrontando per la prima volta in modo espresso la questione relativa alla ripartizione delle competenze all'interno della società che vuole accedere ad uno strumento di regolazione della crisi.

In particolare, l'art. 120-bis, comma 1 CCII, nella sua formulazione originaria, sanciva la competenza «esclusiva» degli amministratori di decidere tanto dell'accesso ad uno strumento di ristrutturazione (sia a carattere conservativo, che a carattere liquidativo²²), quanto del contenuto della proposta e delle condizioni del piano. La prerogativa riconosciuta per legge agli amministratori era – e, in realtà, è tutt'ora - indistintamente contemplata tanto per le società di persone quanto per quelle di capitali e preclude qualunque deroga statutaria: clausole che riservino tale competenza all'assemblea sono invalide, in modo sopravvenuto o originario a seconda che la loro introduzione sia antecedente o successiva all'entrata in vigore del Codice²³.

Il comma 2 della disposizione considerata non risulta modificato sotto il profilo in esame, sicché lo stesso precisa che gli amministratori, nell'ambito della proposta e «al fine del buon esito della ristrutturazione», possano inserire qualsiasi modifica statutaria, inclusi gli aumenti e le riduzioni del capitale sociale (con eliminazione o esclusione del diritto di opzione) e le altre modificazioni che incidono sui diritti partecipativi dei soci, nonché le operazioni straordinarie²⁴. Dalle disposizioni appena citate sembrerebbe emergere il superamento del

²² Non esclude l'applicabilità dell'art 120-bis a strumenti con finalità liquidatorie ROSSI, *I soci nella regolazione*, cit., 847; NIGRO, *La nuova disciplina*, cit., 6; MOSCO e LOPREIATO, *Gli amministratori, il tribunale e il convitato di pietra negli artt. 120-bis e 120-quinquies del Codice della crisi*, in AGE, 2023, 187 ss.

²³ In tema vd. tra gli altri, BROGI, *I soci e gli strumenti di regolazione*, cit., 1291; GUERRERA e MALTONI, *La decisione degli amministratori sull'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società (art. 120-bis CCII)*, in studio n. 42/2023/I, del Consiglio Nazionale del Notariato, 2023; ROSSI, *I soci nella regolazione*, cit., 945 ss; MORRI, *Lo ius specialis delle società nelle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *IUS Crisi d'impresa*, 2024.

²⁴ GINEVRA, *La società per azioni. La struttura formale*, in Diritto commerciale III, diretto da Cian, Torino, 2020, 216, che sottolinea come le modifiche all'assetto formale originario della società per azioni possano riguardare le clausole dello statuto in senso stretto (relative al funzionamento dell'apparato organizzativo), sia le regole dell'atto costitutivo; osserva al riguardo PLATANIA, *Le delibere assembleari*, cit., 10 che le disposizioni analizzate in precedenza, concepite principalmente per le società per azioni (e, in misura minore, per le società

principio di neutralità organizzativa delle procedure concorsuali, data la facoltà, riservata agli amministratori, di intaccare la partecipazione dei soci e modificare la stessa organizzazione sociale senza un preventivo assenso assembleare²⁵.

Ancor più innovativo è il fatto che sia lo stesso provvedimento di omologazione dello strumento prescelto a determinare le modifiche statutarie previste dal piano stesso senza necessità di alcun passaggio assembleare. Pertanto, il provvedimento di omologazione del tribunale determina i medesimi effetti della delibera assembleare di approvazione del progetto di fusione o di scissione, in tal modo sottraendo all'assembleare la competenza in merito alla decisione di fusione o di scissione, eliminando alla radice l'intervento dei soci, i quali se da un lato possono condizionare la fattibilità del piano o la sua esecuzione mediante condotte di mero disturbo, dall'altro potrebbero avere la legittima necessità di esercitare tale condizionamento, in assenza del quale i propri diritti verrebbero pregiudicati²⁶.

a responsabilità limitata), risultano di difficile applicazione alle società di persone. Un esempio significativo riguarda la possibilità per l'organo amministrativo di modificare i patti sociali, che nelle società di persone incontra un limite strutturale: tali modifiche, infatti, richiedono generalmente il consenso unanime dei soci, salvo diversa previsione contrattuale. L'unica eccezione riguarda operazioni straordinarie come fusioni, scissioni e trasformazioni, per le quali è ammessa una decisione a maggioranza. Inoltre, a differenza delle società di capitali, nelle società di persone non è previsto il diritto di recesso in caso di modifiche non concordate ai patti sociali. Sebbene la normativa concorsuale possa prevalere sulle regole ordinarie di governance societaria, vi sono modifiche che non possono essere imposte dagli amministratori in alcun caso. È il caso delle fusioni, scissioni e trasformazioni che comportano per alcuni soci l'assunzione della responsabilità illimitata per le obbligazioni sociali, per le quali è indispensabile il consenso esplicito degli interessati. Diversamente, potrebbero essere considerate ammissibili modifiche, in particolare relative alla gestione della società, che abbiano l'obiettivo di facilitare l'attuazione del piano di ristrutturazione e che, di conseguenza, possano risultare vantaggiose per i soci illimitatamente responsabili, poiché l'omologazione della proposta consentirebbe loro di beneficiare dell'effetto esdebitatorio.

²⁵ DE LUCA, *Sull'art. 120-bis CCII. Ossia sul nuovo rapporto tra soci e amministratori di società in crisi*, in *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter*: G.U. 27 settembre 2024, n. 227, diretto da Irrea e Cerrato, Zanichelli, Bologna, 2024, 1959.

²⁶ In tema vd. NIGRO, *Le operazioni straordinarie nella procedura di composizione e soluzioni delle crisi d'impresa*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, il Mulino, Bologna, 2022, 404, secondo cui è lo stesso Tribunale a sostituirsi all'assemblea, nello stesso senso MALTONI, *Spunti di riflessione sulla disciplina delle modifiche statutarie in caso di accesso della società ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2022, 1293, ivi 1294; MAGLIULO, *Le novità in materia di operazioni straordinarie nel terzo decreto correttivo del CCII*, in *Not.*, 2024, 649, ivi 652; MAGLIULO, *Le operazioni di fusione e scissione nell'ambito degli strumenti di regolamentazione della crisi e dell'insolvenza soggetti ad omologazione*, in *Studio n. 149-2023/I*, del Consiglio Nazionale del notariato, 2023, 9; DE LUCA e SENESE, *I soci nel concordato delle società*, in *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter*: G.U. 27 settembre 2024, n. 227, diretto da Irrea e Cerrato, Zanichelli, Bologna, 2024, 1993, in cui gli autori osservano come tramite questa norma i soci sono stati esautorati non solo del potere di deliberare la modifica statutaria, ma anche di eseguirla successivamente in seguito all'omologazione dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

La disciplina appena esaminata è stata parzialmente alterata dal Correttivo-ter. In particolare, lo stesso ha modificato l'art. 120-bis CCII in particolare prevedendo che il potere esclusivo riconosciuto agli amministratori di attivare uno strumento di regolazione della crisi o dell'insolvenza si estenda anche alla facoltà di presentare la domanda in forma prenotativa, vale a dire con contestuale richiesta di un termine per completare successivamente la documentazione necessaria. Inoltre, la norma è stata ampliata per estendere tale competenza anche ai liquidatori, garantendo così la sua applicabilità nei casi in cui la società si trovi in liquidazione volontaria al momento della richiesta di accesso a tali strumenti e rappresentando una deroga al Codice civile laddove questo attribuisce alla stessa assemblea, non solo il compito di nominare i liquidatori, ma anche quello di definirne i poteri e le modalità di liquidazione²⁷. Tuttavia - come specifica la stessa Relazione illustrativa - si tratta di modifiche volte semplicemente a rendere più chiara la norma, sicché la stessa può essere esaminata nel suo significato in modo unitario²⁸.

Per quanto concerne l'art. 120-quinquies CCII il legislatore conferma che la decisione di fusione e di scissione è sottratta alla deliberazione assembleare, tuttavia il Correttivo-ter risolve un problema interpretativo venutosi precedentemente a creare.

Come noto, infatti, il procedimento di approvazione di un'operazione straordinaria è complesso, articolandosi nella proposta degli amministratori, nella decisione di approvazione da parte dei soci ed infine nella stipulazione dell'atto di scissione o di fusione ad opera degli amministratori. Dalla previgente formulazione dell'art. 120-quinquies CCII risultava sicuramente chiaro che l'omologa dovesse tener luogo della delibera di fusione o di scissione, in virtù dell'esautoramento del ruolo dei soci; tuttavia, non risultava altrettanto comprensibile se la stessa dovesse tener luogo anche dell'atto pubblico di fusione o di scissione²⁹.

²⁷ ABRIANI e RIZZUTO, *Strumenti di regolazione della crisi*, cit., 592.

²⁸ LAMANNA, *Il terzo correttivo al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: commento al d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136*, Giuffrè, Milano, 2025, 410; per l'opinione che ante-riforma escludeva l'estendibilità di una tale previsione ai liquidatori della società vd. tra gli altri SPADARO, *Il concordato*, 114, il quale riprende la giurisprudenza affermatasi sotto il vigore della legge fallimentare contraria ad affermare la possibilità di iniziative autonome dei liquidatori sulla base degli artt. 2487, comma 1, lett. c) e 2489, comma 1 c.c., e quindi rispettivamente della regola che affida all'assemblea l'individuazione dei loro poteri, e di quella che riconosce per legge i soli compiti – non esclusi dallo statuto o dall'atto di nomina - strumentali alla liquidazione.

²⁹ Al riguardo parte della dottrina si era espressa nel senso di ritener che qualora l'operazione avesse coinvolto solo società assoggettate alla procedura, allora l'omologa avrebbe dovuto tener conto anche dell'atto procedimentale finale (in tal senso vd. MALTONI, *Fusione e scissione di società in concordato preventivo*

Al riguardo il legislatore ha chiarito che la sentenza di omologazione tiene conto semplicemente della deliberazione delle operazioni straordinarie, demandando così agli amministratori il successivo compito di stipulare l'atto finale della sequenza procedimentale³⁰.

2.1 Gli strumenti posti a tutela dei soci

Come osservato è andato attenuandosi, nel corso del tempo, il ruolo che i soci rivestono nel superamento della situazione di dissesto della società. Da un assetto in cui era la stessa assemblea a dover decidere dell'accesso ad una procedura concorsuale, nonché a dover adottate le deliberazioni eventualmente necessarie (Infra par. 1), ad uno scenario in cui i soci sembrano essere - al pari dei creditori - destinatari della proposta concordataria ed accomunati a questi ultimi dalla qualifica di semplici "parti interessate". I soci finiscono per essere considerati semplici titolari del capitale di credito, pertanto come investitori, al pari dei titolari del capitale di rischio. Tuttavia, se in una società quotata con azionariato ampliamente diffuso, è ben possibile che i soci siano puri investitori, completamente disinteressati alla gestione della società ed animati solamente da interessi speculativi, lo stesso non può dirsi per tutte le società, in particolare per quelle di minori dimensioni o per le società a responsabilità limitata, specificamente concepite per una compagine sociale ristretta e composta in prevalenza di soci-imprenditori attivi nella vita societaria. In un'ipotesi del genere l'applicazione della disciplina dettata per le società in crisi altro non è che un

secondo il codice della crisi d'impresa (con alcune riflessioni in merito ai nuovi articoli 120-bis e 120-quinquies, in *Riv. not.*, 2022, 453); altra parte della dottrina riteneva piuttosto che il provvedimento del tribunale avrebbe potuto unicamente sostituire la delibera di fusione o di scissione, in questo modo obbligando successivamente gli amministratori a stipulare l'atto pubblico (Cfr. PAGNI e FABIANI, *Le operazioni straordinarie nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza tra l'art. 116 e gli artt. 120-bis ss. CCII*, in *Riv. soc.*, 2022, 1316).

³⁰ R. SANTAGATA, *Crisi d'impresa e operazioni straordinarie (primi appunti sul novellato art. 116 CCII)*, in *Riv. dir. fall.*, 2025, 17.

tentativo di rilegare il socio ad una posizione di mero investitore che non gli è del tutto propria³¹.

Pertanto, è necessario prendere in considerazione i diritti riconosciuti ai soci quale bilanciamento al ridimensionamento del proprio ruolo.

In primo luogo, l'art. 120-bis, comma 3 CCII prevede che i soci debbano essere informati - ad opera degli amministratori - della decisione di accedere ad uno strumento di regolazione della crisi, nonché portati a conoscenza periodicamente del suo andamento. La norma in esame, tuttavia, pecca di genericità non specificando con chiarezza se l'obbligo informativo sorga subito dopo l'adozione della decisione da parte degli amministratori, ma prima della relativa iscrizione nel registro delle imprese, oppure soltanto successivamente a tale adempimento pubblicitario³²; in ogni caso, però, l'obbligo di informativa previsto a valle della decisione assunta dagli amministratori potrebbe comunque impedire l'esercizio degli ulteriori diritti riservati ai soci, quale ad esempio l'impugnazione della delibera lesiva dei propri diritti a norma dell'art. 2388, comma 4 c.c. possibile solo fintanto che la delibera abbia effetti esterni³³. Inoltre, la disposizione in esame non specifica quale debba essere la successiva periodicità dell'informazione, né tantomeno il veicolo da utilizzare³⁴.

Peraltro, dalla formulazione letterale della norma, sembrerebbe che la stessa faccia riferimento ad un'informazione avente ad oggetto esclusivamente la decisione di accesso ad uno strumento di regolazione della crisi, senza che la stessa debba rendere edotti i soci delle modalità con cui gli amministratori hanno deciso di perseguire tale risultato. Sulla base di questa interpretazione letterale, qualora il piano dovesse prevedere il compimento di un'operazione straordinaria i soci potranno venire a conoscenza della stessa solo tramite un'autonoma iniziativa di consultazione del registro delle imprese in cui è depositato il piano di concordato ai fini della sua iscrizione, unitamente al progetto di cui agli artt. 2501-ter c.c.

³¹ CAMPOBASSO, *La posizione dei soci*, cit., 166; per approfondimenti sull'equiparazione della posizione dei soci a quella dei creditori vd. GUERRERA, *L'espansione*, cit., 1279.

³² VIOLA, *Sul problematico coinvolgimento dei soci*, cit., 979

³³ DE LUCA, *Sull'art. 120-bis CCII*, cit., 1972, in tal senso l'autore sottolinea la necessità che le informazioni vengano trasmesse ai soci in modo tempestivo; sull'ammissibilità dell'impugnativa vd. GUERRERA, *L'espansione*, cit., 1286 ss.

³⁴ In tema vd. VIOLA, *Sul problematico coinvolgimento dei soci*, cit., 979; SPOLIDORO, *I soci dopo l'accesso ad uno strumento di regolazione della crisi*, in *Riv. soc.*, 2022, 1254, ivi 1257, il quale sottolinea come, nonostante la norma non esclusa altre modalità di infomazione, la sede naturale di tali comunicazioni sia l'assemblea.

e 2506-bis c.c. e agli altri documenti previsti dalla legge (art. 116, comma 1 CCII). Tuttavia, successivamente all’entrata in vigore del Codice, la dottrina ha correttamente rilevato come, al fine di rendere effettivi e non meramente teorici gli ulteriori diritti riconosciuti ai soci, sia in realtà necessario fornire loro un’informativa completa del testo della proposta ed, eventualmente, anche del piano, nonché consentire loro - al pari di quanto previsto per i creditori - di richiedere al commissario giudiziale tutte le informazioni necessarie ai fini della presentazione di una proposta concorrente³⁵.

La tempestività delle informazioni fornite ai soci rileva anche rispetto a queste ultime che possono essere presentate - dall’apertura della procedura e fino a 30 giorni prima della data fissata per la votazione dei creditori (art. 90 CCII richiamato dall’art. 120-bis, comma 5 CCII) - dai soci che rappresentino almeno il 10% del capitale sociale.

La proposta concorrente avanzata dai soci (o dai creditori) è una vera e propria proposta di concordato preventivo, assoggettata al medesimo regime valevole per quella presentata dal debitore (artt. 84, 85 e 87 CCII), che si affianca a quest’ultima, competendo con essa. Il terzo, inoltre, nel proporre uno scenario alternativo, non è tenuto ad una prospettazione che risulti omogenea rispetto a quella del debitore, avendo la libertà di costruire un’alternativa del tutto indipendente ed autonoma, ovviamente nel rispetto delle normative vigenti, senza essere vincolato dalle scelte precedentemente compiute dall’imprenditore e potendo liberamente optare per la continuità aziendale o, piuttosto, per l’alternativa liquidatoria³⁶. Conseguenza di ciò è che i soci stessi possono eventualmente prevedere, nella propria proposta, il compimento di un’operazione straordinaria, indipendentemente dal fatto che una simile previsione sia contenuta nella proposta del debitore. Tuttavia, qualora ad essere preferita dovesse essere proprio la proposta concorrente presentata dai soci (medesimo discorso vale anche per la proposta presentata dai creditori) viene in rilievo il dibattito relativo al

³⁵ In tema vd. SANFILIPPO, *L’accesso delle società agli strumenti di regolazione. Note minime a margine dell’art. 120-bis del Codice della crisi*, in *Dir. fall.*, 2023, 493 ss; sulla possibilità di richiedere le informazioni necessarie ex art. 92, comma 3 CCII vd. ROSSI, *I soci nella regolazione*, cit., 19; AMBROSINI, *Il Codice della crisi dopo il d.lgs. n. 83/2022: brevi appunti su nuovi istituti, nozione di crisi, gestione dell’impresa e concordato preventivo (con una notazione di fondo)*, in *Dir. fall.*, 2022, I, 837, ivi 843; SCOGNAMIGLIO e VIOLA, *I soci nella ristrutturazione dell’impresa. Prime riflessioni*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2022, 1163, ivi, 1179; PANZANI, *I doveri delle parti*, in *DDC*, 2022, 6.

³⁶ Cfr. FABIANI, *L’ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie ed incerte contaminazioni ideologiche*, in *Il Caso.it*, 2015, 8 ss.

coordinamento tra l'art. 118 CCII e l'art. 120-quinquies CCII (infra par. 2.2). Pertanto, risulta dubbio se gli effetti della modifica statutaria saranno determinati direttamente al provvedimento di omologazione (art. 120-quinquies CCII) o se piuttosto saranno i soci che, in prima battuta, dovranno decidere dell'operazione straordinaria dagli stessi programmata (art. 118 CCII), in tal modo riacquistando le proprie prerogative³⁷.

Infine, vale la pena sottolineare come l'art. 120-quarter CCII contempli il diritto dei soci ad opporsi all'omologazione del concordato al solo fine di «far valere il pregiudizio subito rispetto all'alternativa liquidatoria». Viceversa, essi non sono inclusi dall'art. 116 CCII, insieme ai creditori, tra i soggetti che possono opporsi all'operazione straordinaria contemplata dal piano di concordato, nonostante potrebbe sussistere un loro interesse in tal senso. Differentemente dalla disciplina civilistica, infatti, in un caso del genere – perlomeno nel caso di proposta presentata dal debitore – i soci non saranno in alcun modo coinvolti nell'approvazione dell'operazione straordinaria, essendo in tutto e per tutto parificati ai creditori, competendo loro solo di esprimersi – attraverso l'esercizio del diritto di voto – sulla proposta concordataria³⁸.

2.2 La competenza residuale dei soci: il rapporto tra l'art. 118 e 120-quinquies CCII

È necessario rilevare come l'art 120-quinquies CCII rappresenta soltanto una delle soluzioni adottate dal legislatore del Codice della crisi volte ad evitare un possibile comportamento ostruzionistico della compagine sociale.

Già prima dell'entrata in vigore del Codice della crisi, i commi 3 e 6 dell'art. 185 l. fall. – introdotti dal d.l. 27 giugno 2015, n. 83 – regolavano l'esecuzione forzata della proposta di

³⁷ In tal senso vd. tra gli altri DE LUCA, *Sull'art. 120-bis CCII*, cit., 1974; NIGRO, *Qualità della legislazione e Codice della crisi: considerazioni critiche e qualche puntualizzazione in tema di strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in DDC, 2024, 7, NIGRO, *La nuova disciplina*, cit., 8.

³⁸ In tema vd. AMBROSINI, *Breve appunto sul bilanciamento degli interessi nel novellato art. 116 CCII*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 2025, 4, il quale ritiene come la disposizione in esame debba trovare applicazione anche con riferimento ai soci. Peraltro, non solo con riferimento ai soci della società debitrice, ma anche a quelli delle altre società partecipanti all'operazione straordinaria.

concordato preventivo presentata dal debitore³⁹. Successivamente, tale disciplina è stata recepita, seppur con alcune modifiche, nell'art. 118 CCII. A tale assetto normativo è andato poi ad aggiungersi l'art 120-quinquies, introdotto dal d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83, creando problemi di coordinamento con la norma esistente, in virtù della parziale sovrapposizione delle disposizioni nel disciplinare la medesima fattispecie.

Alla luce delle disposizioni sopra richiamate, occorre interrogarsi se – una volta avviato da parte della società un percorso di regolazione della crisi – i soci siano del tutto esclusi dall'esercizio delle proprie prerogative in relazione all'approvazione dell'operazione straordinaria, oppure se ne residui una parziale competenza, perlomeno, nella procedura di concordato preventivo.

L'art. 118 CCII, in primo luogo, statuisce il principio secondo cui il debitore è obbligato a compiere tutti gli atti necessari per dare attuazione alla proposta che è stata approvata e omologata, «anche se presentata da uno o più creditori». Il fatto che la norma sottolinei che l'obbligatorietà nell'esecuzione della proposta sussiste «anche» se questa proviene da soggetti diversi dal debitore, fa presumere che la regola in esame trovi applicazione in primis nel caso di proposta presentata dallo stesso debitore.

Nel successivo comma 4 il legislatore - nel prevedere che il commissario giudiziale debba senza indugio riferire al Tribunale qualora il debitore non stia provvedendo al compimento degli atti necessari - fa genericamente riferimento «alla proposta». Pertanto, la disposizione può ritenersi applicabile tanto nel caso di proposta presentata dal debitore quanto nel caso di proposta presentata dai creditori o dai soci⁴⁰.

Diverso discorso deve essere fatto per i successivi commi 5 e 6 della disposizione⁴¹. In particolare, il comma 5 prevede che il proponente la proposta di concordato segnali al Tribunale i ritardi e le omissioni del debitore, chiedendo, nel caso in cui il debitore sia una

³⁹ Per approfondimenti sul tema vd. GUERRERA, *L'esecuzione "forzata" del concordato preventivo nell'art. 185 l.fall. e nell'art. 118 nel nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, Giappichelli, Torino, 2019, 403 ss.

⁴⁰ Per approfondimenti in tema vd. NOVARA, *Sugli artt. 118 e 120-quinquies c.c.i.i. e il loro coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2024, 318, ivi 332 ss., il quale accredita tale interpretazione sottolineando che quando il legislatore ha inteso porre una differenziazione tra le due tipologie di proposta lo ha fatto, come accadeva nell'art. 185 l.fall. il quale faceva riferimento alla sola proposta presentata dai creditori.

⁴¹ I due commi devono essere considerati congiuntamente in quanto il comma 6 disciplina semplicemente la prosecuzione del procedimento di cui al comma 5.

società, che vengano revocati gli amministratori e nominato un amministratore giudiziario. Il Tribunale, a questo punto, sentiti preventivamente il debitore ed il commissario giudiziale può sostituire gli amministratori con un amministratore giudiziario. In quest'ultimo caso, determinando anche la durata dell'incarico e conferendo al nominato il potere di compiere gli atti necessari per attuare la proposta omologata, inclusi - se la proposta preveda delle decisioni di competenza dell'assemblea - la convocazione dell'assemblea per l'approvazione di tali delibere e l'esercizio del diritto di voto per le azioni o quote di cui è/sono titolare/i il/i soci di maggioranza (comma 6)⁴². È stato rilevato in dottrina come tali disposizioni possano, in realtà, trovare applicazione soltanto in riferimento all'esecuzione delle proposte concorrenti di soci o creditori, ciò in quanto è la norma stessa a prevedere che sia il proponente a denunciare gli eventuali inadempimenti del debitore, ed è difficile immaginare che sia lo stesso debitore ad autodenunciarsi⁴³.

Pertanto, è facile rilevare come nella disposizione in esame non vi sia alcuna deroga alle competenze assembleari, ed anzi è la norma stessa a prevedere che l'eventuale inerzia dei soci possa essere soppiata dall'esercizio del diritto di voto in assemblea da parte dell'amministratore giudiziario, così rendendo scontata una conservazione delle loro prerogative. Risulta evidente come il legislatore abbia deciso di mantenere formalmente inalterata la competenza dell'assemblea a deliberare in ordine all'operazione straordinaria, consentendogli di assumere un atteggiamento proattivo alla ristrutturazione e predisponendo semplicemente quale strumento di reazione al loro eventuale ostruzionismo l'intervento dell'amministratore giudiziario⁴⁴.

⁴² In tema vd. SACCHI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 778; ESPOSITO, *Il ridimensionamento delle prerogative e le responsabilità dei soci nell'ambito degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Gius. Civ.*, 2022, 377, ivi 397; sui problemi derivanti della formulazione del dettato normativo vd. LAMANNA, *Il terzo correttivo*, cit., 399 ss.

⁴³ Nel senso della limitazione dell'applicabilità dei commi 5 e 6 alle sole proposte concorrenti vd., tra gli altri, FERRI JR., *Ristrutturazioni societarie e competenze organizzative*, in *Riv. soc.*, 2019, 233, ivi 245; contra USAI, *Le operazioni sul capitale della società nel codice della crisi*, in *ilcaso.it*, 2019, 8, secondo cui la norma non troverebbe applicazione alle sole proposte concorrenti in quanto potrebbero essere gli amministratori o il collegio sindacale a denunciare il possibile ostruzionismo dei soci.

⁴⁴ In tema vd. MICIELI, *Il ruolo dei soci*, cit., 843; MALTONI, *Spunti di riflessione*, cit., 1305 ss., il quale rinviene la differenza delle disposizioni in esame nel principio per cui il potere di deliberare la proposta implica anche quello di darvi attuazione. Pertanto, qualora la proposta provenga dalla stessa società per il tramite dei propri amministratori, a quest'ultimo sarà assegnata una competenza esclusiva; viceversa qualora la proposta provenga dai creditori o dai soci, la competenza ad assumere le decisioni attuative della stessa resta regolata dalle regole di diritto comune.

Sull'assetto normativo appena illustrato è andato ad innestarsi l'art. 120-quinquies CCII, introdotto con d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83 il quale, parimenti all'art. 118 CCII, disciplina l'esecuzione del concordato e cerca di risolvere il possibile ostruzionismo dei soci (oltre che degli amministratori), ma lo fa, come visto, in modo totalmente diverso espropriando in via precauzionale i soci dal proprio ruolo di adottare la delibera di fusione o di scissione, e ciò indipendentemente dal fatto che siano effettivamente posti in essere comportamenti abusivi. In assenza di uno specifico coordinamento normativo delle due disposizioni in esame diverse sono state le interpretazioni avanzate dalla dottrina, due le principali.

Un primo orientamento, facendo leva sul principio della successione delle leggi nel tempo, ha sostenuto l'implicita abrogazione dei commi 5 e 6 dell'art. 118 CCII⁴⁵. Altra parte della dottrina sostiene, invece, l'applicabilità dell'art. 118, commi 5 e 6 CCII alle proposte concorrenti, cioè presentate dai creditori o dai soci, lasciando operare l'art. 120-quinquies CCII nell'ipotesi di proposta avanzata dalla stessa società debitrice⁴⁶.

Indipendentemente da quale orientamento si consideri preferito, sorgono dubbi circa la proporzionalità di una simile disposizione rispetto all'obiettivo perseguito. Invero, se l'eventuale ostruzionismo pretestuoso può essere superato mediante un intervento suppletivo rispetto a quello dei soci, ci si può interrogare sulla necessità di limitare preventivamente tale possibilità, giungendo così a escludere una reazione che potrebbe risultare legittima in presenza di una reale lesione dei propri interessi.

Da ultimo vale la pena rilevare che - ferma restando la regola generale in virtù della quale fino a che il concordato non sia omologato (anche con sentenza non passata in giudicato) l'operazione straordinaria contemplata dal piano non può essere attuata - il legislatore della riforma ha introdotto, all'art. 116, comma 3 CCII, la possibilità che l'operazione straordinaria sia attuata, a determinate condizioni, in un momento anteriore rispetto all'omologazione del

⁴⁵ In tal senso CAMPOBASSO, *La posizione dei soci*, cit., 178; NOVARA, *Sugli artt. 118 e 120-quinquies c.c.i.i.*, cit., 352 ss; DE LUCA e SENESE, *I soci nel concordato*, cit., 1998.

⁴⁶ In tal senso DE SENSI, *Sub art. 118*, in *Il Codice della crisi. Commento*, a cura di Valsinse, Giappichelli, Torino, 2024, 695; MALTONI, *Spunti di riflessione*, cit., 1306; NIGRO, *Diritto delle operazioni straordinarie*, cit., 414; FERRI JR., *Poteri e responsabilità degli amministratori nel concordato preventivo delle società*, in *Riv. dir. comm.*, 2023, I, 15, ivi 28; Nigro e Vattemoli, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, il Mulino, Bologna, 2009, 458 ss.

concordato stesso⁴⁷. Qualora l'operazione straordinaria dovesse essere preventiva all'omologazione, la stessa presupporrebbe necessariamente una competenza dell'assemblea chiamata ad approvarla, in quanto altrimenti si difetterebbe di uno dei momenti fondamentali del procedimento, essendo normalmente l'omologa a sostituire la deliberazione assembleare⁴⁸.

Con questa disposizione, il legislatore ha recepito un orientamento dottrinale sviluppatisi durante la vigenza della prima formulazione dell'art. 116 CCII. In tale contesto era stato correttamente osservato come risultasse privo di giustificazione escludere i soci – qualora collaborativi – dalla possibilità di deliberare operazioni straordinarie preventive all'omologazione del concordato. Tale esclusione, infatti, avrebbe determinato una dilatazione temporale che, a sua volta, avrebbe potuto compromettere il buon esito della ristrutturazione. Sulla base di queste considerazioni, il richiamo fatto dall'art. 116 CCII alle operazioni straordinarie da compiersi «durante la procedura» veniva interpretato nel senso di escludere l'applicazione del procedimento disciplinato dagli artt. 120-bis CCII e 120-quinquies CCII, con possibilità per i soci, su richiesta degli amministratori, di adottare in via preventiva le modifiche statutarie già previste dal piano di ristrutturazione, prima dell'omologazione del concordato⁴⁹.

⁴⁷ Dell'avviso che le deliberazioni assembleari assunte prima dell'omologazione restano di competenza dell'assemblea vd. CAMPOBASSO, *La posizione dei soci*, cit., 179; GUERRERA, *L'espansione*, cit. 1271 ss.; DI MARTINO, *Il "ritorno di fiamma" tra fusione e concordato all'esito del C.C.I.I.*, in *Riv. dir. civ.*, 2023, I, 741, ivi 763.

⁴⁸ MAGLIULO, *Le novità in materia di operazioni straordinarie*, cit., 656; DE LUCA e SENESE, *I soci nel concordato*, cit., 1995, i quali osservano come l'art 120-quinquies fa discendere la diretta efficacia delle operazioni previste dal piano solo successivamente all'omologazione, con la conseguenza che le modifiche statutarie assunte prima di tale momento restano di competenza assembleare.

⁴⁹ Per approfondimenti relativi al tema ante Correttivo-ter vd. MALTONI, *Spunti di riflessione*, cit., 1300 ss.

3. La sterilizzazione del diritto di recesso contro possibili comportamenti ostruzionistici dei soci

Il diritto di recesso consiste nella possibilità di fuoriuscire dalla società al verificarsi di determinati eventi che alterano l'iniziale assetto contrattuale in maniera da rendere più opportuno per il socio non proseguire il rapporto societario⁵⁰.

Il diritto di recesso rappresenta, in questi termini, il contrappeso al principio maggioritario, volto a far prevalere le ragioni comuni su quelle del singolo socio, nonché strumento assolutamente indispensabile per poter garantire tutela ai variegati interessi degli attori del vincolo societario. Si tratta, da un lato, di tutelare l'interesse del gruppo (da intendersi come intera compagine sociale) a porre in essere le operazioni che si ritengono più opportune al fine di riorganizzare l'assetto societario, in modo da renderlo maggiormente confacente alla mutata e mutevole realtà economico-sociale; dall'altro, è necessario offrire una "via di fuga" dal vincolo associativo, a quel socio che, pur potendo (al pari degli altri soci) esercitare i propri diritti di *voice* al fine di evitare l'adozione di scelte imprenditoriali a se sfavorevoli, non ha un peso tale da poter evitare l'adozione di tali pregiudizievoli decisioni⁵¹.

Il legislatore del 1942 ha inserito all'interno del Codice civile (nell'ambito della disciplina delle modificazioni dell'atto costitutivo) l'art. 2373 c.c. dedicato al diritto di recesso, il quale trovava applicazione tanto per le società per azioni quanto per le società a responsabilità limitata⁵². Successivamente, con la riforma del 2003, si è deciso di operare una distinzione tra le cause di recesso sancite per le società per azioni e le cause di recesso valevoli per le società a responsabilità limitata e solo per quest'ultime è stata prevista espressamente - quale

⁵⁰ In tema vd. tra gli altri VALLASCIANI, *Il recesso del socio*, Sistemi editoriali, 2007; FICO, *Il diritto di recesso del socio nelle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2024; VASTA, *Recesso da società per azioni e diritti sociali*, Giuffrè, Milano, 2020; PISCITELLO, *Recesso organizzativo e diritti patrimoniali del socio uscente nelle S.p.A.*, Giappichelli, Torino, 2018.

⁵¹ In tal senso DACCO', *Il diritto di recesso: limiti all'istituto e limiti all'autonomia privata nelle società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 471, ivi 481 ss; TANZI, *Commento sub art. 2473*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di Niccoli e Stagno D'alcontres, Jovene, Napoli, 2004, 1531 ss.

⁵² GALLETTI, *Commento all'art. 2473*, in *Il nuovo diritto societario*, a cura di Maffei Alberti, CEDAM, Padova, 2005, 1903 ss.

causa di recesso – il non aver consentito alla fusione o alla scissione⁵³. Nelle società per azioni, invece, il compimento di un’operazione straordinaria non era più prevista come causa di recesso *ex lege*. Pertanto, l’esercizio del diritto in tali casi era possibile, oltre che se previsto dallo statuto, qualora - come conseguenza dell’operazione straordinaria - si fosse verificata una delle ipotesi previste dall’art. 2437, comma 1 c.c., tra cui figuravano (e figurano tutt’oggi) le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto e di partecipazione, le quali ben potrebbero derivare da un’operazione straordinaria.

Si pensi al caso in cui, a seguito della scissione, i soci si ritrovano a possedere una partecipazione nella società beneficiaria o nelle società beneficiarie che non rispecchia la proporzione originaria rispetto alla società scissa. Questo fenomeno si verifica non solo quando l’assegnazione delle quote avviene secondo criteri non proporzionali, ma anche in alcune circostanze di scissione formalmente proporzionale. Un esempio è dato dalla situazione in cui i soci preesistenti della beneficiaria vedono ridotta la loro quota di partecipazione per consentire l’ingresso dei soci della società scissa⁵⁴.

Prima dell’entrata in vigore del Codice della crisi e dell’insolvenza, sempre a causa di un mancato coordinamento al livello legislativo, nessuna previsione in ambito concorsuale escludeva la possibilità di esercitare il diritto di recesso da parte dei soci, sicché trovava integralmente applicazione in materia la disciplina civilistica. Conseguenza di una simile impostazione era quella per cui esercitato il diritto di recesso, il socio avrebbe vantato nei confronti della società un diritto di credito e concorso con i creditori chirografari ad alimentare la massa di debiti nei confronti della società e comportando un aggravamento del livello di indebitamento della stessa, con pregiudizio tanto per i creditori - che si trovavano a dover fronteggiare ulteriori concorrenti, con inevitabile diminuzione della garanzia patrimoniale sulla quale avevano fatto affidamento - quanto per lo stesso risanamento dell’impresa⁵⁵.

⁵³ Detta ipotesi comprende sia il caso in cui il socio abbia apertamente manifestato il proprio dissenso che il caso in cui semplicemente non si sia espresso a riguardo, vd. in tema DE ROSA e RUSSO, *Le operazioni straordinarie*, cit., 391.

⁵⁴ CARIDI, *La scissione*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, il Mulino, Bologna, 2022, 211.

⁵⁵ Per una disamina sulla non prededucibilità del credito vantato dal socio in seguito al recesso vd. DI MARTINO, *Fusione e soluzioni concordate*, cit., 2018, CALANDRA BUONaura, *La gestione societaria dell’impresa in crisi*,

Quando il socio esercita il diritto di recesso sorge in capo alla società un obbligo di rimborso del valore della partecipazione, trasformandolo da *residual claimant* a *fixed claimant*⁵⁶, quindi, da soggetto che ha diritto ad essere soddisfatto solo dopo il pagamento dei creditori sociali, a soggetto che concorre in situazione di uguaglianza agli altri creditori chirografari al soddisfacimento dei propri diritti patrimoniali.

Il rischio che il recesso pone è che se la società si trova già in crisi ed un numero significativo di soci recede, l'obbligo di rimborso delle loro partecipazioni potrebbe sottrarre risorse al piano, compromettendo l'efficacia del risanamento e riducendo la capacità della società di soddisfare i crediti secondo il piano concordatario. Questo problema risulta accentuato se il recesso riguarda soci di maggioranza o con partecipazioni rilevanti, poiché il rimborso di quote significative può ridurre in modo sostanziale il patrimonio della società, aprendo così la strada a recessi esercitati, non tanto per salvaguardare i propri interessi, ma piuttosto per cercare di ostacolare la buona riuscita del piano concordatario⁵⁷.

Considerando le implicazioni che l'esercizio del diritto del recesso potrebbe avere dal punto di vista pratico ai fini del risanamento dell'impresa in crisi, la legge delega 19 ottobre 2017, n. 55, all'art. 6, comma 2, lett. c), si era preoccupata di escludere la possibilità per i soci di esercitare il diritto di recesso anche nell'ipotesi in cui le operazioni contemplate dalla proposta di concordato consentissero il suo esercizio sulla base delle regole ordinarie di diritto societario⁵⁸. Tuttavia, in un primo momento, la disposizione della legge delega non è stata recepita dal Codice; tale lacuna è stata successivamente colmata con il d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83 con cui è stato introdotto all'art. 116 CCII un ulteriore comma, il quale specifica che qualora il piano preveda il compimento di operazioni straordinarie, il diritto di recesso -

in *Società, banche e crisi d'impresa*, a cura di Campobasso, Cariello, Di Cataldo, Guerrera e Sciarrone Alibrandi, UTET giuridica, Torino, 2014, 2609.

⁵⁶ In tema vd. BUSTAMANTE HERMOSILLA, *Operazioni straordinarie e concordato preventivo*, in *Crisi d'impresa*, 2023, 31, ivi 39; SACCHI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 788.

⁵⁷ In merito alle conseguenze che può comportare il recesso vd. PORTALE, *La ricapitalizzazione delle aziende di credito (problemi e ipotesi)*, in *La ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, a cura di Portale, Giuffrè, Milano, 1983, 5 ss.; NICCIOLINI, *Recesso per giusta causa del socio di società di capitali?*, in *Riv. dir. comm.*, 1992, 78 ss.

⁵⁸ L'*incipit* dell'art. 6, 2° comma, lett. c) del disegno di legge delega fa riferimento esclusivamente alle operazioni di trasformazione, fusione o scissione. Ovviamente, con riguardo alle S.p.A., queste potranno essere considerate solo qualora queste ultime comportino modifiche statutarie tali da giustificare astrattamente il recesso in virtù dell'art. 2437 c.c. Cfr. SACCHI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 787.

normalmente spettante ai soci secondo le regole di diritto societario - è sospeso «fino all'attuazione del piano»⁵⁹.

In primo luogo, occorre sottolineare come le intenzioni del legislatore delegato sono state solo parzialmente rispettate, in quanto quest'ultimo, con l'art. 6, comma 2, lett. c), n. 3, aveva intenzione di negare totalmente il diritto di recesso nei casi di trasformazione, fusione e scissione⁶⁰. In particolare, il legislatore nazionale, nel recepire le indicazioni della legge delega, all'art. 116, comma 5 CCII parla, in termini maggiormente garantistici dei diritti dei soci, di semplice sospensione di tale diritto. Parte della dottrina, al riguardo, ha argomentato come, nonostante la formulazione letterale della norma, non sia possibile escludere che il legislatore stesso abbia voluto recepire in modo fedele le previsioni della legge delega, escludendo la stessa attribuzione di un simile diritto ai soci⁶¹. Altra parte della dottrina sottolinea come la soluzione prospettata dalla legge delega sembrava essere eccessivamente sproporzionata, rendendo sostanzialmente il socio “prigioniero del titolo” e sacrificando gli interessi proprietari ben oltre quanto sarebbe risultato necessario ai fini della tutela dei creditori e del risanamento della società⁶².

⁵⁹ MAGLIULO, *Le operazioni di fusione e scissione*, cit., 5, il quale precisa che stante la *ratio* di impedire l’ostruzionismo dei soci della società in crisi, deve ritenersi che la sospensione del diritto di recesso riguardi unicamente i soci della società in concordato e non anche i soci di altra società *in bonis* partecipante all’operazione.

⁶⁰ In tema vd. LA MARCA, *La partecipazione nelle società in crisi: problemi di governance e meccanismi di tutela (anche alla luce del Correttivo-ter)*, in *Giur. Comm.*, 2024, I, 1173, ivi 1176. La competenza esclusiva degli amministratori in materia di modifica dello statuto con finalità di risanamento dovrebbe, in effetti, considerarsi incompatibile con quei meccanismi di tutela, quali il recesso, che trovano il loro presupposto necessario nella espressione da parte dei soci del dissenso in sede assembleare, in tal senso si esprime GUERRERA, *L’espansione*, cit., 1286; RORDORF, *I soci di società in crisi*, in *Soc.*, 2023, 1138, ivi 1149 secondo cui i soci riacquisterebbero il diritto di recesso solo in presenza di nuove deliberazioni modificative sopralluogo all’attuazione del piano.

⁶¹ Riguardo a questa interpretazione vd. R. SANTAGATA, *Crisi d’impresa ed operazioni straordinarie*, cit., 10 secondo cui, da un lato è la stessa norma non parla affatto di sospensione “dell’esercizio” del diritto di recesso, e dall’altro è la stessa Relazione illustrativa al d.lgs. n. 136 a dichiarare che la previsione in questione è stata mantenuta «in ossequio ai criteri direttivi dettati dalla legge n. 55/2017»; RORDORF, *I soci*, cit., 1148, secondo cui è questa l’unica interpretazione coerente con le finalità cui la norma mira, vale a dire evitare che un numero considerevole di recessi possa ostacolare lo stesso risanamento dell’impresa; MAGLIULO, *Le operazioni di fusione e scissione*, cit., secondo cui la “sospensione di cui si tratta dovrebbe essere intesa nel senso di “sospensione dell’attribuzione”, sicché non spetterebbe ai soci tale diritto in relazione a tutte le cause di recesso che si dovessero verificare fino all’attuazione del piano; esclude la possibilità per i soci di esercitare il diritto di recesso anche GUERRERA, *L’espansione*, cit., 13; MORRI, *Lo ius specialis*, cit., 8.

⁶² CECCHINI, *Fusioni, scissioni e trasformazioni nel nuovo concordato preventivo*, in *Fall.*, 2019, 955, ivi 967; AMBROSINI, *Breve appunto*, cit., 9; SACCHI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 788.

In questa seconda interpretazione, non è chiaro se ad essere sospeso sia l'esercizio del diritto o semplicemente l'esecuzione dello stesso, sorgendo in entrambi i casi rilevanti problematiche applicative. Da un lato volendo considerare che ad essere sospeso sia l'esercizio di tale diritto, lo stesso potrebbe essere nuovamente esercitato dopo l'attuazione del piano, con la principale conseguenza che il valore spettante al socio per la liquidazione della sua quota dovrebbe essere calcolato sulla base del patrimonio della società post-ristrutturazione (art. 2437-ter c.c.), consentendo al socio di godere di un valore di liquidazione più favorevole perché connesso alla società post-risanamento⁶³.

In alternativa, volendo considerare sospesa la semplice esecuzione di tale diritto, il valore di liquidazione della sua quota dovrà essere riferito al momento della decisione di fusione o di scissione, ancorché debba essere corrisposto - in virtù della sospensione - dopo l'attuazione del piano. Tale soluzione, seppur appaia maggiormente in linea con le intenzioni del legislatore ed offra ai soci una via di fuga a condizioni precedentemente note, nasconde delle insidie sotto il profilo del suo raccordo con altre disposizioni del Codice quale quella relativa al classamento e l'espressione del voto - non essendo chiaro se i soci debbano essere inseriti in un'apposita classe tenendo conto del momento in cui il diritto è esercitato o eseguito, con ripercussioni anche sull'esercizio (peraltro non scontato nella sua esistenza) del diritto di voto - nonché con la possibilità che una parte del valore risultante dalla ristrutturazione sia agli stessi attribuito⁶⁴.

Al di là dei dubbi che una simile interpretazione della norma fa sorgere, risulta evidente come, nel calcolo della quota di liquidazione, i soci recedenti non possano in alcun modo beneficiare dei risultati della ristrutturazione, considerando il fatto che gli stessi sono stati ottenuti tramite il parziale sacrificio dei creditori concorsuali. Sicché sarà doveroso, in ogni caso, calcolare la quota di liquidazione del socio recedente sull'ammontare del patrimonio sociale esistente anteriormente alla ristrutturazione⁶⁵.

⁶³ Di sospensione dell'esercizio del diritto di recesso sembra discorrere HENZEL, *Sub art. 116 CCII*, in *Commentario breve alle leggi su crisi d'impresa e insolvenza*, a cura di Maffei Alberti, Giuffrè, Milano, 2023, 844.

⁶⁴ Per un approfondimento sulle criticità derivanti dall'accoglimento dell'una o dell'altra interpretazione vd. MAGLIULO, *Le operazioni di fusione e di scissione*, cit., 6 ss.

⁶⁵ AMBROSINI, *Breve appunto*, cit., 10; già prima dell'introduzione di tale regola escludevano la possibilità di calcolare la quota spettante al socio recedente sulla base del valore risultante dalla ristrutturazione DI MARTINO,

Considerato il risultato che il legislatore avrebbe voluto evitare tramite l'inserimento di tale disposizione nel Codice della crisi, la dottrina ha argomentato come lo stesso non risulti del tutto giustificato e proporzionato, in quanto la norma non prende affatto in considerazione le strade alternative - capaci di evitare la limitazione di un diritto così fondamentale - ma soprattutto antecedenti temporalmente, alla liquidazione della quota del socio recedente tramite utili e riserve disponibili della società. È noto, infatti, che l'art. 2437-quarter c.c., in caso di recesso, prevede che la partecipazione del socio uscente sia offerta prima di tutto in opzione agli altri soci proporzionalmente alla partecipazione da ciascuno detenuta, e qualora nessuno decidesse di esercitare tale diritto, sarà possibile rivolgersi ai terzi.

Ovviamente la liquidazione della partecipazione del socio recedente con mezzi economici degli altri soci o di terzi non si porrebbe in contrasto con la ratio della norma in esame, in quanto risulterebbe sostanzialmente "neutra" rispetto alle pretese creditorie e ai fini della ristrutturazione. Pertanto, in una simile ipotesi, sarebbe astrattamente possibile per il socio recedente vedersi liquidare la propria partecipazione anche immediatamente senza necessità di attendere l'attuazione del piano, proprio perché si tratta di una liquidazione che non va ad alterare le consistenze patrimoniali della società e non determina l'insorgere di nessun credito del socio nei confronti della società stessa⁶⁶.

Infine, occorre osservare come il d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136 ha introdotto una modifica alla disciplina in esame, stabilendo che l'effetto sospensivo dell'esercizio del diritto di recesso non dipende più dall'attuazione del piano concordatario, ma piuttosto dall'attuazione della stessa operazione straordinaria. In questo contesto, i soci potrebbero esercitare il diritto di recesso prima che il piano sia stato completamente attuato, qualora l'operazione che ne

Fusione e soluzioni concordate, cit., 146; MAUGERI, *Partecipazione sociale e valore dell'impresa in crisi*, in *Oss. Dir. civ. comm.*, 2021, 27.

⁶⁶ SACCHI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 788, secondo cui sarebbe necessario un intervento riformatore sulla disposizione in esame il quale prevedesse da un lato, che la partecipazione non possa essere rimborsata utilizzando il patrimonio della società e dall'altro, dei meccanismi volti ad evitare che il recesso del socio recedente paralizzi l'efficacia della delibera che ha giustificato l'esercizio del diritto di recesso; CECCHINI, *Fusioni, scissioni e trasformazioni*, cit., 967 secondo cui sarebbe più appropriato permettere al socio di recedere postergando il suo rimborso rispetto al soddisfacimento dei creditori concorsuali.

giustifica l'attuazione sia stata eseguita in anticipo (ex art. 116, comma 3 CCII con l'autorizzazione del Tribunale e previo parere del commissario giudiziale). Questa interpretazione della norma rafforzerebbe la protezione dei soci recedenti, permettendo loro di vedersi liquidata la propria quota in anticipo e prevenendo il rischio che il loro credito possa venir danneggiato da potenziali inadempimenti futuri legati agli impegni presi con il concordato. Inoltre, tale modifica risolve la questione relativa al criterio da adottare per determinare la liquidazione della quota dei soci recedenti, che ora avviene prima del completamento della ristrutturazione, eliminando qualsiasi incertezza sulla possibilità che tali soggetti possano beneficiare di un valore più elevato derivante dall'operazione stessa⁶⁷.

4. Il risarcimento del danno subito dal socio

Nel sistema appena delineato è stato osservato come i soci dall'essere coautori della proposta di concordato siano passati ad esserne semplici destinatari, alla stregua dei creditori⁶⁸.

È possibile notare come gli strumenti di diritto societario comune utilizzabili dai soci rispetto all'operazione straordinaria prevista dagli amministratori nell'ambito di un più ampio progetto di risanamento dell'impresa, si riducono sostanzialmente, oltre alla revoca per giusta causa degli amministratori⁶⁹, alla possibilità di ottenere il risarcimento del danno subito a causa dell'invalidità delle deliberazioni aventi ad oggetto l'attuazione dell'operazione straordinaria posta in essere⁷⁰.

Nella sua originaria formulazione l'art. 116, comma 3 CCII prevedeva - nel caso di annullamento o risoluzione del concordato - l'irreversibilità dell'operazione straordinaria

⁶⁷ R. SANTAGATA, *Crisi d'impresa*, cit., 23, secondo cui a diversa soluzione dovrebbe giungersi qualora parte del valore risultante dalla ristrutturazione sia stato riservato (a norma dell'art 120-quarter) anche ai soci anteriori alla presentazione della domanda di accesso ad uno strumento di regolazione della crisi; AMBROSINI, *Breve appunto*, cit., 9, secondo cui una simile modifica del testo della norma risultava necessaria in quanto il sacrificio dei soci ha ragion d'essere solo nella misura in cui sia in corso un'operazione straordinaria, completata la quale è necessario permettere ai soci di recuperare le proprie prerogative.

⁶⁸ L'espressione si deve a CAMPOBASSO, *La posizione dei soci*, cit., 166 ss.

⁶⁹ Per approfondimenti sull'irrevocabilità senza giusta causa degli amministratori vd. DE LUCA, *Sull'art. 120-bis CCII*, cit., 1965 ss.

⁷⁰ NIGRO, *Diritto delle operazioni straordinarie*, cit., 409.

corporativa contemplata nel piano, facendo però salvo il diritto, spettante ai soci e ai terzi, al risarcimento del danno a norma degli artt. 2500-bis c.c. (in tema di trasformazione), 2504-quarter c.c. (in tema di fusione) e 2506-ter c.c. (in tema di scissione)⁷¹. La soluzione adottata dal legislatore del Codice della crisi si poneva perfettamente in linea con il principio di irretrattabilità delle operazioni straordinarie e con la tendenza, ormai consolidata nel diritto societario, di traslare la tutela dal piano reale a quello obbligatorio, sacrificando, in tal modo, l'interesse del socio alla tutela invalidante a favore dell'interesse alla stabilità dell'operazione⁷².

Come noto, infatti, nella disciplina del Codice civile, i soggetti legittimati possono contestare la validità dell'atto di fusione o di scissione in presenza di profili di invalidità. Tuttavia, tale impugnazione deve confrontarsi con il principio sancito dall'art. 2504-quater c.c., il quale trova applicazione anche alle operazioni di scissione per effetto di uno specifico rinvio normativo. Questo principio esclude la possibilità di far valere vizi sia inerenti direttamente all'atto di fusione o di scissione, sia derivanti da irregolarità procedurali verificatesi durante il percorso che ha portato alla sua adozione, una volta assolti gli obblighi pubblicitari previsti dall'art. 2504 c.c. (vale a dire l'iscrizione nel registro delle imprese).⁷³

La disposizione in esame risulta particolarmente meritevole di apprezzamento per aver recepito in ambito normativo una soluzione già sostenuta dalla dottrina prima dell'entrata in vigore del Codice. In particolare, si è scelto di dare prevalenza alla stabilità delle operazioni straordinarie, risolvendo così le difficoltà di coordinamento tra il principio di irreversibilità della fusione, sancito dall'art. 2504-quater c.c. (esteso alla scissione per effetto del rinvio contenuto nell'art. 2506-ter, comma 5 c.c.) e le disposizioni allora vigenti negli artt. 137, comma 2, e 186, ultimo comma, 1.fall., in materia di risoluzione del concordato preventivo e

⁷¹ Per quanto concerne la natura indennitaria del credito vantato dal socio vd. PAGNI e FABIANI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 1325 ss.

⁷² Per approfondimenti su tale tendenza successivamente alla riforma del diritto societario del 2003 vd. DI MAJO, *La tutela civile dei diritti*, Giuffrè, Milano, 2003, 416 ss.; NIGRO, *Tutela demolitoria e tutela risarcitoria nel nuovo diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2004, 885 ss.; D'ALESSANDRO, *Tutela delle minoranze tra strumenti ripristinatori e risarcitori*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, 707, ivi 712 ss.; SACCHI, *Tutela reale e tutela obbligatoria della minoranza*, in *Il nuovo diritto delle società*, diretto da Abbadessa e Portale, Giappichelli, Torino, 2006, II, 137 ss.

⁷³ In tema PAGNI e FABIANI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 1324.

fallimentare⁷⁴. Peraltro, tale norma - trattando della sola invalidità dell'operazione straordinaria, e non della sua efficacia - doveva comunque fare i conti con la possibilità di esperire l'azione revocatoria della scissione, espressamente riconosciuta dalla Corte di Giustizia dell'Unione europea⁷⁵.

L'art. 116, comma 3 CCII - oggi collocato nel comma 4 della stessa norma - è stato oggetto di modificazioni ad opera del Correttivo-ter, il quale, pur mantenendo ferma la sostituzione della tutela invalidatoria con quella risarcitoria (o indennitaria a seconda delle interpretazioni) prevede che l'irreversibilità promani dalla sentenza di omologazione, anche se non passata in giudicato⁷⁶. Tuttavia, la scelta di far risalire l'effetto sanante all'omologazione del concordato, se può apparire coerente rispetto alla trasformazione, in cui è la stessa sentenza di omologazione a determinare la modifica statutaria, non può dirsi altrettanto con riferimento alla fusione o alla scissione in cui vi è comunque la necessità che gli amministratori stipulino il successivo atto pubblico attuativo e risolvendosi, tale disposizione, in un'anticipazione temporale dell'effetto sanante⁷⁷.

Il Correttivo-ter, inoltre, ha espressamente confermato, una volta ottenuta l'omologazione, che non sia più possibile dichiarare l'invalidità delle deliberazioni, al contempo sancendo l'irrevocabilità degli effetti delle operazioni stesse. Di conseguenza, non vi è più margine per contestazioni che riguardino non solo la validità delle operazioni straordinarie, ma anche la loro efficacia, risolvendo così in senso negativo il problema della proponibilità dell'azione

⁷⁴ BUSTAMANTE HERMOSILLA, *Operazioni straordinarie*, cit., 38; GUERRERA, *Concordati giudiziali*, cit., 29; CILLO, *Le operazioni sul capitale sociale e le operazioni straordinarie a servizio del concordato preventivo*, in *Riv. not.*, 2017, 691, ivi 738.

⁷⁵ C. Giust. UE 30 gennaio 2020 (causa C-394/18), in Foro i.t., 2020, IV, 203, con nota favorevole di DE LUCA, *La revocatoria della scissione secondo la Corte UE. Prime riflessioni*.

⁷⁶ LAMANNA, *Il terzo correttivo*, cit., 395 il quale sottolinea come la disposizione in esame risulti assolutamente coerente con la possibilità introdotta dal Correttivo di attuare immediatamente l'operazione straordinaria, senza la necessità di attendere che la sentenza di omologa passi in giudicato.

⁷⁷ MAGLIULO, *Le novità in materia di operazioni straordinarie*, cit., 653, secondo cui tale anticipazione si giustifica in virtù della necessità di evitare qualsiasi manovra dilatoria, incluse quelle relative alle società in bonis coinvolte nell'operazione. In assenza della specifica disposizione derogatoria, infatti, la decisione di fusione o di scissione sarebbe rientrata tra le delibere assembleari soggette alle consuete impugnazioni, comprese eventuali richieste di sospensione cautelare.

revocatoria che la precedente formulazione dell'art. 116 aveva determinato (Infra Cap. 2, par. 3)⁷⁸.

Va infine osservato come il legislatore abbia svincolato l'ambito di applicazione della norma dai soli casi di risoluzione e annullamento del concordato, pur mantenendone la rilevanza anche in tali ipotesi. Questa scelta normativa si è resa necessaria per chiarire un aspetto problematico emerso in precedenza, ovvero se il diritto al risarcimento del danno spettasse anche nel caso di regolare esecuzione del concordato. La formulazione originaria della norma, infatti, aveva lasciato margini di incertezza, sollevando il dubbio se la legittimazione al risarcimento fosse limitata alle situazioni in cui il concordato fosse stato annullato o risolto, oppure se potesse estendersi anche ai casi in cui l'adempimento fosse avvenuto senza contestazioni formali. Con il nuovo intervento normativo, il legislatore ha stabilito che il diritto al risarcimento può sussistere indipendentemente dall'esito del concordato, garantendo così una maggiore tutela ai soggetti danneggiati dall'operazione, ed ha inoltre chiarito il trattamento del credito risarcitorio, stabilendo espressamente che gode di prededucibilità⁷⁹.

⁷⁸ AMBROSINI, *Breve appunto*, cit., 5.

⁷⁹ R. SANTAGATA, *Crisi d'impresa*, cit., 16.

CONCLUSIONI

Secondo quanto emerso nel presente lavoro possiamo affermare come la riforma organica della disciplina sulla crisi d'impresa, culminata con l'adozione del Codice della crisi e dell'insolvenza e i suoi successivi correttivi, ha segnato una svolta decisiva nel rapporto tra diritto societario e diritto concorsuale, imprimendo un cambio di paradigma nella visione sistematica delle operazioni straordinarie. Non più considerate strumenti incompatibili con le procedure concorsuali, ma al contrario funzionalizzate al superamento del dissesto, queste operazioni si pongono oggi come strumenti centrali nelle strategie di ristrutturazione adottate dalle imprese. Tuttavia, proprio questo incontro tra due compatti tradizionalmente distinti del diritto, ha generato una serie di tensioni e irrisolti interpretativi, che restano tuttora aperti.

Come osservato un primo profilo critico attiene alla tutela dei creditori, rispetto alla quale il legislatore ha operato una significativa trasformazione, sostituendo le tradizionali garanzie civilistiche - in primis l'opposizione ex art. 2503 c.c. - con meccanismi propri del giudizio di omologazione concorsuale. La centralità attribuita all'art. 116 CCII ha il merito di assicurare una trattazione unitaria e semplificata delle contestazioni, ma espone a una duplice criticità. Da un lato, determina una compressione delle tempistiche di opposizione, ancorate ora a termini concorsuali non sempre adeguati a garantire un'analisi tempestiva degli atti, soprattutto quando l'operazione straordinaria non è ancora stata formalmente approvata. Dall'altro, genera disallineamenti procedurali nel caso in cui siano coinvolte società *in bonis*, per le quali continuano ad applicarsi le regole ordinarie del diritto societario, con delibera assembleare e pubblicazione autonoma nel registro delle imprese. Tale eterogeneità procedurale può avere l'effetto di disorientare i creditori, limitando la loro effettiva capacità di tutela, soprattutto considerando che, anche nei confronti dei creditori delle società diverse da quella debitrice partecipante all'operazione straordinaria, l'unico strumento residuo è l'opposizione all'omologazione, svincolata da qualsiasi rilevanza della delibera assembleare.

Un ulteriore nodo problematico emerge in relazione alla disciplina delle operazioni anticipate, per le quali l'intervento autorizzatorio del Tribunale ha sostituito il meccanismo preventivo di opposizione, eliminando di fatto qualsiasi spazio di reazione da parte dei creditori dopo l'attuazione dell'operazione. Pur giustificata da esigenze di urgenza o

necessità, tale deroga introduce una possibile asimmetria nella tutela, soprattutto in assenza di strumenti informativi adeguati che consentano al creditore di conoscere in tempo utile il contenuto dell'operazione.

Infine, la questione della revocatoria della scissione in sede concordataria, pur non menzionata nel corpus normativo, rimane sullo sfondo come un ulteriore profilo controverso. Se in sede civilistica si va consolidando un orientamento favorevole all'applicabilità dell'azione revocatoria in caso di scissioni elusive, nel contesto del Codice della crisi, tale possibilità sembra oggi preclusa, almeno alla luce del combinato disposto degli artt. 116 CCII e 2503 c.c., che ne riducono drasticamente la portata. Resta dunque aperto l'interrogativo se la compressione delle garanzie civilistiche sia compensata da strumenti alternativi realmente equivalenti in termini di tutela.

Criticità ulteriori emergono in relazione alla ridefinizione del ruolo degli organi sociali, con particolare riferimento al rapporto tra assemblea e amministratori. La scelta del legislatore di attribuire agli amministratori una competenza esclusiva e inderogabile sull'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e sul contenuto della relativa proposta, ha comportato un deciso arretramento della centralità dell'assemblea. Tale soluzione è ispirata a criteri di efficienza e speditezza ed in particolare alla necessità di evitare che i soci possano esercitare una sorta di diritto di voto sul risanamento dell'impresa tramite la possibilità di esercitare comportamenti ostruzionistici ed inerziali. Tuttavia, la stessa si presta a diverse critiche sotto il profilo della compatibilità con i principi generali di tutela dei soci (in particolare di minoranza) e dei diritti partecipativi. È facile notare come i soci vengano relegati a una posizione marginale, priva di reali strumenti decisionali, e spesso nemmeno adeguatamente tutelati. Come osservato, infatti, la previsione che mira a garantire la trasparenza informativa nei confronti dei soci (art. 120-bis, comma 3 CCII), appare eccessivamente generica e carente di effettive garanzie nei confronti di tali soggetti, con il rischio che la comunicazione agli azionisti assuma una funzione meramente formale. Inoltre, la possibilità di presentare proposte concorrenti, pur rappresentando un meccanismo di compensazione all'esautoramento del loro ruolo, risulta in pratica condizionata da vincoli procedurali e informativi tali da renderne difficile un'effettiva attuazione.

Nel complesso, l'intero impianto normativo rivela l'ambizione di costruire un sistema coerente, razionale ed efficace per la gestione della crisi, in cui le operazioni straordinarie siano pienamente integrate nel percorso di ristrutturazione. Tuttavia, l'equilibrio tra efficienza e garanzia non risulta ancora pienamente raggiunto. Le soluzioni normative appaiono spesso sbilanciate a favore dell'efficacia dell'azione imprenditoriale, sacrificando la centralità degli stakeholders, siano essi soci o creditori.

In conclusione, si può affermare che il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza ha rappresentato un importante passo in avanti nella disciplina di un fenomeno ampiamente diffuso nella prassi, ma fino ad oggi rimasto privo di una compiuta regolamentazione normativa. La nuova disciplina si è fatta carico di colmare un vuoto che, per lungo tempo, aveva lasciato operatori e interpreti privi di strumenti efficaci e coerenti con l'evoluzione economico-giuridica del contesto imprenditoriale.

Tuttavia, pur nell'apprezzabile sforzo di innovazione, non si può non rilevare come si tratti di una normativa ancora giovane, caratterizzata da profili di novità che inevitabilmente comportano lacune applicative e nodi interpretativi tuttora irrisolti. Si tratta, in altre parole, di una disciplina ancora in fase di assestamento, la cui concreta efficacia dipenderà in larga misura dal contributo che la dottrina e la giurisprudenza sapranno fornire nei prossimi anni. L'auspicio è che, attraverso un'attenta opera interpretativa e un costante confronto tra teoria e prassi, si possa pervenire a un sistema più equilibrato, efficace e funzionale, capace di rendere le procedure di gestione della crisi un motore di rinnovamento del tessuto economico del nostro Paese.

BIBLIOGRAFIA

ABRIANI, *Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari*, in *Giust. Civ.*, 2016, 365;

ABRIANI, *Proposte e domande concorrenti nel diritto societario della crisi*, in *Riv. dir. impr.*, 2017, 269;

ABRIANI e RIZZUTO, *Strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in *Il nuovo Codice della crisi dopo il Correttivo ter*, a cura di Sanzo e Burroni, Zanichelli, Torino, 2025, 591 ss.;

AMBROSINI, *Breve appunto sul bilanciamento degli interessi nel novellato art. 116 CCII*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 2025;

AMBROSINI, *Il Codice della crisi dopo il d.lgs. n. 83/2022: brevi appunti su nuovi istituti, nozione di crisi, gestione dell'impresa e concordato preventivo (con una notazione di fondo)*, in *Dir. fall.*, 2022, I, 837;

ARTALE, *Commento all'art. 2503 c.c.*, in *Codice commentato delle nuove società*, a cura di Bonfante, Corapi, Marziale, Rordorf, Salafia, IPSOA, Milano, 2004, 1312 ss.;

BASTIA, BROGI e RORDORF, *Operazioni societarie straordinarie e crisi d'impresa*, Giuffrè, Milano, 2016;

BASTIANELLI e MANCINELLI, *La scissione di società: forme, tecniche, finalità*, Edizioni CLUA, Ancona, 1992;

BAUCO, LUCIDO e TRINCHESE, *La scissione negativa: ammissibilità civilistica e profili contabili*, documento di ricerca CNDCEC, 2018;

BELVISO, *La fattispecie di scissione*, in *Giur. comm.*, 1993, II, 521;

BERTOLI, *Scissione di un ramo d'attività avente valore negativo* (c.d. scissione negativa), in *Giur. Comm.*, 2011, I, 741;

BERTOLOTTI, *La responsabilità per i debiti della scissa non soddisfatti dall'assegnataria*, in *Giur. it.*, 2015, 1654;

BITONTO, *La cd “Scissione negativa” (reale) è inammissibile*, in *Giur.it.*, 2014, 1415;

BROGI, *Il concordato preventivo di gruppo e la fusione*, consultabile su www.osservatorio-oci.org, 2014;

BROGI, *I soci e gli strumenti di regolazione della crisi*, in *Fall.*, 2022, 1290;

BUFFELLI, ROSSI e SIRTOLI, *Le operazioni straordinarie delle società: trasformazione, fusione, scissione, conferimento d'azienda, liquidazione*, Giuffrè, Milano, 2018;

BUSANI, *La stipula dell'atto di fusione nonostante l'opposizione dei creditori*, in *Soc.*, 2015, 1227;

BUSANI e MONTINARI, *La scissione con apporto di valore patrimoniale negativo alla società beneficiaria*, in *Soc.*, 2011, 648;

BUSANI e URBANI, *Operazioni straordinarie: la scissione*, in *Soc.*, 2017, 1408;

BUSTAMANTE HERMOSILLA, *Operazioni straordinarie e concordato preventivo*, in *Crisi d'impresa*, 2023, 31;

CABRAS, *Scissione di società e concordato preventivo: un patrimonio “nuovo” per le imprese dopo la crisi*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, 2019, 649;

CAGNASSO, *L'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società: la posizione degli amministratori*, in DDC, 2023;

CALANDRA BUONAURA, *La gestione societaria dell'impresa in crisi*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, a cura di Campobasso, Cariello, Di Cataldo, Guerrera e Sciarrone Alibrandi, UTET giuridica, Torino, 2014, 2593 ss.;

CAMPOBASSO, *La recente disciplina in materia di fusioni e di scissioni di società: profili civilistici*, in *Dir. lav.*, 1992, I, 374;

CAMPOBASSO, *La posizione dei soci nel concordato preventivo in società*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2023, I, 166;

CARIDI, *La scissione*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, a cura di Nigro, il Mulino, Bologna, 2022, 157 ss.;

CARUSO, *Il regime della responsabilità per i debiti della società scissa tra innovazioni e continuità*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, II, 351;

CARUSO, *Osservazioni sul dibattito in tema di natura giuridica della scissione*, in *Giur. comm.*, 2002, II, 195;

CECCHINI, *Fusioni, scissioni e trasformazioni nel nuovo concordato preventivo*, in *Fall.*, 2019, 955;

CENSONI, *Il concordato preventivo e la prospettiva della riallocazione del patrimonio dell'impresa in crisi*, in *Riv. dir. fall.*, 2008, I, 853;

CENTONZE, *Assegnazione patrimoniale e disciplina dell'azienda nella scissione di società*, Giuffrè, Milano, 2013, 132;

CILLO, *Le operazioni sul capitale sociale e le operazioni straordinarie a servizio del concordato preventivo*, in *Riv. not.*, 2017, 691;

CIVERRA, *Le operazioni di fusione e scissione*, IPSOA, Milano, 2003;

CIVERRA, *La tutela dei creditori nella scissione tra rimedi preventivi e successivi*, in *Soc.*, 2014, 407;

Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle tre Venezie, orientamento L.E.1, 1° pubbl. 9/2008 (“Fusione o scissione negativa”);

Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle tre Venezie, orientamento L.A.8, 1° pubbl. 9/2004 (“Riduzione dei termini nelle scissioni in cui non partecipano spa, sapa o coop. per azioni”);

Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle tre Venezie, orientamento P.A.1, 1° pubbl. 9/2009 (“Decisione della società di approvazione della proposta e delle condizioni del concordato”);

Consiglio Notarile dei distretti riuniti di Firenze, Pistoia e Prato, orientamento n. 91/2024 (“Fusione di società in concordato preventivo”), in *Riv. Not.*, 2024, 1121;

Consiglio Notarile dei distretti riuniti di Firenze, Pistoia e Prato, massima n. 36/2013 (“Fusione e concordato preventivo”), in *Riv. Not.*, 413;

Consiglio Notarile di Milano, massima 18 marzo 2004, n. 23 (“Non necessità della relazione degli esperti nella scissione”);

Consiglio Notarile di Roma, massima luglio 2016, n. 1 (“Scissione negativa”);

CREMASCO, *Le operazioni straordinarie di fusione e scissione di società in situazione di crisi e nell’ottica del relativo superamento*, in *Il diritto commerciale della crisi*, a cura di Lambertini e Platania, Giuffrè, Milano, 2023, 243 ss;

DACCO', *Il diritto di recesso: limiti all'istituto e limiti all'autonomia privata nelle società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 471;

D'ALESSANDRO, *Tutela delle minoranze tra strumenti ripristinatori e risarcitori*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, 707;

DE ACUTIS, *Il nuovo regime dell'invalidità della fusione*, in *Giur. comm.*, 1991, I, 729;

DE ANGELIS, *Le operazioni di trasformazione, fusione e scissione nella legge delega per la riforma del diritto societario*, in *Riv. Soc.*, 2002, 41;

DE LUCA, *Il sovrano non ha abdicato, ma è stato deposto. Notarelle sul ruolo dell'assemblea in società in crisi o insolventi*, in *Luiss L. Rev.*, 2022, I, 6;

DE LUCA, *Sull'art. 120-bis CCII. Ossia sul nuovo rapporto tra soci e amministratori di società in crisi*, in *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter: G.U. 27 settembre 2024, n. 227*, diretto da Irrea e Cerrato, Zanichelli, Bologna, 2024, 1953 ss.;

DE LUCA e SENESE, *I soci nel concordato delle società*, in *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter: G.U. 27 settembre 2024, n. 227*, diretto da Irrea e Cerrato, Zanichelli, Bologna, 2024, 1974 ss.;

DE LUCA, *La revocatoria della scissione secondo la Corte UE. Prime riflessioni*, in *Foro it.*, 2020, IV, 202;

DE LUCA, *Dell'inutilità del rimedio revocatorio e di altri preconcetti*, in *Riv. dir. banc.*, 2021, 215;

DE PRA, *Scissione di società e protezione dei creditori*, Pacini giuridica, 2022, Pisa 195 ss.;

DE ROSA e RUSSO, *Le operazioni straordinarie*, Gruppo 24 ORE, Milano, 2023;

DE SENSI, *Sub art. 118*, in *Il Codice della crisi. Commento*, a cura di Valsinese, Giappichelli, Torino, 2024, 691 ss.;

DI MAJO, *La tutela civile dei diritti*, Giuffrè, Milano, 2003;

DI MARTINO, *Fusione e soluzioni concordate della crisi*, Giappichelli, Torino, 2018;

DI MARTINO, *Il “ritorno di fiamma” tra fusione e concordato all’esito del C.C.I.I.*, in *Riv. dir. civ.*, 2023, I, 741;

DI SARLI, *Commento all’art. 2501 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società: Trasformazione – Fusione – Scissione*, diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, EGEA, Milano, 2006, 449 ss.;

DISEGNI, *L’impresa in crisi: soluzioni offerte dal nuovo diritto fallimentare*, Giappichelli, Torino, 2014;

DI SIENA, *La scissione di un patrimonio netto negativo: note minime sulla disciplina civilistico-contabile e sulle relative implicazioni fiscali*, in *Rass. Trib.*, 2006, 265;

ESPOSITO, *Il ridimensionamento delle prerogative e le responsabilità dei soci nell’ambito degli strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza*, in *Gius. Civ.*, 2022, 377;

FABIANI, *L’ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie ed incerte contaminazioni ideologiche*, in *Il Caso.it*, 2015;

FAUCEGLIA, *Le proposte concorrenti dei soci*, in *Fall.*, 2024, 901;

FAUCEGLIA, *Le sorti della scissione concordataria tra strumenti negoziali di regolazione della crisi e disciplina societaria*, in *Fall.*, 2020, 1124;

FERRARA, *Il fallimento*, Giuffrè, Milano, 1995;

FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, UTET giuridica, Milano, 2019;

FERRI, *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.;

FERRI JR., *Ristrutturazione dei debiti e partecipazioni sociali*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 747;

FERRI JR. e GUIZZI, *Il progetto di fusione e i documenti preparatori, decisione di fusione e tutela dei creditori*, in *Il nuovo diritto delle società*, diretto da Abadessa e Portale, IV, Giappichelli, Torino, 2007, 231;

FERRI JR., *Poteri e responsabilità degli amministratori nel concordato preventivo delle società*, in *Riv. dir. comm.*, 2023, I, 15;

FERRI JR., *La struttura finanziaria della società in crisi*, in *Soc.*, 2012, 477;

FERRI JR., *Ristrutturazioni societarie e competenze organizzative*, in *Riv. soc.*, 2019, 233;

FERRO LUZZI, *La nozione di scissione*, in *Giur. comm.*, 1991, I, 1069;

FICO, *Il diritto di recesso del socio nelle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2024;

FIMMANÒ, *Scissione e responsabilità «sussidiaria» per i debiti sociali non soddisfatti*, in *Soc.*, 2002, 1379;

FIMMANÒ, *La Corte di Giustizia chiamata a salvare la scissione societaria dalle revocatorie*, in *Giur. comm.*, 2019, II, 154;

GALLETTI, *Le fusioni concordatarie ed il matrimonio tra diritto societario e diritto fallimentare: separati in casa?*, in www.ilFallimentarista.it, 2014;

GALLETTI, *Commento sub art. 2473 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario*, a cura di Maffei Alberti, CEDAM, Padova, 2005, 459 ss.;

GIOMMONI, *Fusione e scissione nell'ambito del concordato preventivo*, in *Riv. op. straordinarie*, 2024;

GINEVRA, *La società per azioni. La struttura formale*, in Diritto commerciale III, diretto da Cian, Torino, 2020, 175 ss.;

GROSSO, *La responsabilità solidale delle società partecipanti ad operazioni di scissione*, in *Giur. comm.*, 2015, II, 410;

GUERRERA, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di «riorganizzazione»*, in *Riv. Soc.*, 2008, 17;

GUERRERA, *L'espansione della regola di competenza esclusiva degli amministratori nel diritto societario della crisi fra dogmatismo del legislatore e criticità operative*, in *Riv. Soc.*, 2022, 1271;

GUERRERA, *Il rapporto tra gli organi sociali e gli organi della procedura nelle ristrutturazioni delle società in crisi*, in *Riv. dir. fall.*, 2018, 1082;

GUERRERA, *Commento all'art. 152 l. fall.*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, diretto da Jorio e Fabiani, Zanichelli, Bologna, 2007, 2222 ss.;

GUERRERA, *Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione della crisi*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, 1114;

GUERRERA, *L'esecuzione “forzata” del concordato preventivo nell'art. 185 l.fall. e nell'art. 118 nel nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, Giappichelli, Torino, 2019, 403 ss.;

GUERRERA e MALTONI, *La decisione degli amministratori sull'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società (art. 120-bis CCII)*, in *Studio n. 42/2023/I*, del Consiglio Nazionale del Notariato, 2023;

GUERRERA e MALTONI, *Concordati giudiziali ed operazioni societarie di riorganizzazione*, in *Studio n. 77/2007/I*, del Consiglio Nazionale del Notariato, 2007;

HENZEL, *Sub art. 116 CCII*, in *Commentario breve alle leggi su crisi d'impresa e insolvenza*, a cura di Maffei Alberti, Giuffrè, Milano, 2023, 840 ss.;

JORIO, *Il diritto della crisi e dell'insolvenza*, Giappichelli, Torino, 2023;

LAMANNA, *Il terzo correttivo al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: commento al d.lgs. 13 settembre 2024, n. 136*, Milano, Giuffrè, 2025;

LA MARCA, *La partecipazione nelle società in crisi: problemi di governance e meccanismi di tutela (anche alla luce del Correttivo-ter)*, in *Giur. Comm.*, 2024, I, 1173;

LANDUZZI, *La scissione negativa e i paletti fissati dalla Cassazione*, Euroconference, luglio 2014;

LATELLA, *Scissione di società e revocatoria: un arretramento della Corte di Giustizia nel processo di modernizzazione del diritto societario dell'Unione europea*, in *Studio n. 117/2020/A* del Consiglio Nazionale del Notariato;

LATELLA, *La revocatoria della scissione societaria: una lettura sistematica*, Giappichelli, Torino, 2022;

LIBONATI, *Diritto commerciale. Impresa e società*, Giuffrè, Milano, 2005;

LO CASCIO, *Il concordato preventivo*, Giuffrè, Milano, 2014;

LUONI, *Osservazioni in tema di scissione e accolto delle passività*, in *Giur. it.*, 2013, 1329;

MAGLIULO, *La scissione delle società*, IPSOA, Milano, 2012;

MAGLIULO, *Le novità in materia di operazioni straordinarie nel terzo decreto correttivo del CCII*, in *Not.*, 2024, 649;

MAGLIULO, *Le operazioni di fusione e scissione nell'ambito degli strumenti di regolamentazione della crisi e dell'insolvenza soggetti ad omologazione*, in *Studio n. 149-2023/I*, del Consiglio Nazionale del notariato, 2023;

MAGLIULO, *L'attuazione della direttiva sulla semplificazione del procedimento di fusione e scissione*, in *Nuovo diritto delle società*, 2013;

MAGLIULO, *L'inammissibilità dell'esercizio dell'azione revocatoria nei confronti della scissione*, in *Nuovo dir. soc.*, 2014, 9;

MALTONI, *Concordato preventivo e scissione di società*, in RDS, 2013, 809;

MALTONI, *La fusione, la scissione e la trasformazione di società in concordato preventivo secondo il Codice della Crisi di Impresa (art. 116 d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14): nuove fattispecie e criticità operative*, in *Studio n. 32-2020/I*, del Consiglio Nazionale del Notariato, 2020;

MALTONI, *Sub art. 116*, in *Il codice della crisi. Commentario*, a cura di Valensise, Di Cecco, Spagnuolo, Giappichelli, Torino, 2024, 681 ss.;

MALTONI, *Spunti di riflessione sulla disciplina delle modifiche statutarie in caso di accesso della società ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2022, 1293;

MALTONI, *Fusione e scissione di società in concordato preventivo secondo il codice della crisi d'impresa (con alcune riflessioni in merito ai nuovi articoli 120-bis e 120-quinquies*, in *Riv. not.*, 2022, 447;

MARCHETTI, *Appunti sulla nuova disciplina delle fusioni*, in *Riv. not.*, 1991, I, 17;

MAUGERI, *Partecipazione sociale e valore dell'impresa in crisi*, in *Oss. Dir. civ. comm.*, 2021;

MICHIELI, *Il ruolo dei soci nelle procedure di composizione della crisi e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2021, 830;

MICHIELI, *Il ruolo dell'assemblea dei soci nei processi ristrutturativi dell'impresa in crisi alla luce del d.lgs. n. 83/2022*, in *Riv. soc.*, 2022, 843;

MORRI, *Lo ius specialis delle società nelle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *IUS Crisi d'impresa*, 2024;

MOSCA, *Commento all'art. 2499*, in *Commentario alla riforma delle società: Trasformazione – Fusione – Scissione*, diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, EGEA, Milano, 2006, 16 ss.;

MOSCO e LOPREIATO, *Gli amministratori, il tribunale e il convitato di pietra negli artt. 120-bis e 120-quinquies del Codice della crisi*, in *AGE*, 2023, 187;

NAPOLEONI, *Amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza: i chiaroscuri della riforma*, in *Nuove leggi civ.*, 1999, 103;

NICCIOLINI, *Recesso per giusta causa del socio di società di capitali?*, in *Riv. dir. comm.*, II 1992, 78;

NIGRO, *Le operazioni straordinarie nel diritto societario: note introduttive*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, il Mulino, Bologna, 2022, 19 ss.;

NIGRO, *Il «diritto societario della crisi»: nuovi orizzonti?*, in *Riv. soc.*, 2018, 1207;

NIGRO, *Le società per azioni nelle procedure concorsuali*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, UTET, Torino, 1993, 209 ss.;

NIGRO, *Qualità della legislazione e Codice della crisi: considerazioni critiche e qualche puntualizzazione in tema di strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in *DDC*, 2024;

NIGRO, *La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 2022;

NIGRO, *La riforma «organica» delle procedure concorsuali e le società*, in *Riv. dir. fall.*, 2006, I, 781;

NIGRO, *Le operazioni straordinarie nelle procedure di composizione e soluzione della crisi d'impresa*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, il Mulino, Bologna, 2022, 393 ss.;

NIGRO, *Tutela demolitoria e tutela risarcitoria nel nuovo diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2004, 881;

NIGRO e VATTEMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, il Mulino, Bologna, 2009;

NOVARA, *Sugli artt. 118 e 120-quinquies c.c.i.i. e il loro coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2024, 318;

PAGNI e FABIANI, *Le operazioni straordinarie nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza tra l'art. 116 e gli artt. 120-bis ss. CCII*, in *Riv. soc.*, 2022, 1308;

PALMIERI, *Operazioni straordinarie «corporative» e procedure concorsuali: note sistematiche ed applicative*, in *Fall.*, 2009, 1092;

PALUCHOWSKI, *I mutevoli orizzonti del diritto della crisi*, in *DDC*, 2022;

PANZANI, *Lo schema di decreto correttivo al Codice della crisi. Prime considerazioni*, in *DDC*, 2024;

PANZANI, *I doveri delle parti*, in *DDC*, 2022;

PANZANI e LA MARCA, *Impresa vs. soci nella regolazione della crisi. Osservazioni preliminari su alcune principali novità introdotte con l'attuazione della direttiva Insolvency*, in *Il nuovo dir. soc.*, 2022, 1469;

PEROTTA e BERTOLI, *Le operazioni straordinarie: conferimento d'azienda e di partecipazioni, fusione e scissione*, Giuffrè, Milano, 2015;

PETRONE, *Revocatoria ordinaria, atti di disposizione, costituzione di ipoteca*, in *Obbligazione e contratti*, 2006, 649;

PETTARIN, *Acquisizione, fusione e scissione di società*, Giuffrè, Milano, 1992;

PICONE, *Sub art. 2506-bis*, in *Commentario alla riforma delle società: Trasformazioni – Fusioni – Scissioni*, diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, EGEA, Milano, 2006, 1084 ss.;

PINARDI, *Le opposizioni dei creditori nel nuovo diritto societario*, Giuffrè, Milano, 2006;

PINTO, *Concordato preventivo e organizzazione sociale*, in *Riv. soc.*, 2017, 100;

PISCITELLO, *Recesso organizzativo e diritti patrimoniali del socio uscente nelle S.p.A.*, Giappichelli, Torino, 2018;

PLATINIA, *Le delibere assembleari nelle procedure di regolazione della crisi*, in www.ilFallimentarista.it, 2024;

PORFIDO, *La scissione negativa*, in *Riv. Not.*, 2013, 83;

PORTALE, *La ricapitalizzazione delle aziende di credito (problemi e ipotesi)*, in *La ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, a cura di Portale, Giuffrè, Milano, 1983;

POTITO, *Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese: Settima edizione rivista e aggiornata in collaborazione con Alberto Incollingo e Roberto Maglio*, Giappichelli, Torino, 2025;

POTOTSCHNIG, *La revocabilità della scissione all'esame della Corte di giustizia europea*, in *Soc.*, 2018, 1411;

QUATRARO, *La scissione*, in *Riv. dott. Comm.*, 1995, 1085;

RORDORF, *I soci di società in crisi*, in *Riv. Soc.*, 2023, 1138;

ROSSI, *I soci nella regolazione della crisi della società debitrice*, in *Soc.*, 2022, 945;

SACCHI, *Le operazioni straordinarie nel concordato preventivo*, in *RDS*, 2016, I, 776;

SACCHI, *Tutela reale e tutela obbligatoria della minoranza*, in *Il nuovo diritto delle società*, diretto da Abbadessa e Portale, UTET giuridica, Torino, 2006, 133;

SALATINO, *La responsabilità delle società partecipanti alla scissione ex art. 2506-quarter, comma 3*, in *Giur. comm.*, 2016, II, 972 ss.;

SANFILIPPO, *L'accesso delle società agli strumenti di regolazione. Note minime a margine dell'art. 120-bis del Codice della crisi*, in *Dir. fall.*, 2023, 493;

SANGIOVANNI, *Indebitamento della società, scissione ed elusione della tutela dei creditori*, in *Not.*, 2013, 157;

SANGIOVANNI, *Invalidità della fusione e risarcimento del danno*, in *Resp. Civ.*, 2020, 379;

SANTAGATA C. e SANTAGATA R., *Le fusioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, UTET giuridica, Torino, 2004;

SANTAGATA R., *Crisi d'impresa e operazioni straordinarie (primi appunti sul novellato art. 116 CCII)*, in *Riv. dir. fall.*, 2025, 1;

SARALE, *Le scissioni*, in *Le operazioni societarie straordinarie. Trattato di diritto commerciale*, diretto da Cottino, CEDAM, Padova, 2011, 601;

SCANO, *Sub art. 2506-quarter c.c.*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da Abadessa e Portale, Giuffrè, Milano, 2016, 3434 ss.

SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, UTET giuridica, Torino, 2004;

SCOGNAMIGLIO, *Scissione: il procedimento e le tutele*, in *Operazioni straordinarie. Patrimoni destinati. Liquidazione ed estinzione. Società di capitali*, diretto da Rordorf, Giuffrè, Milano, 2020, 321 ss.;

SCOGNAMIGLIO e VIOLA, *I soci nella ristrutturazione dell'impresa. Prime riflessioni*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2022, 1163;

SERRA e SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società*, Giappichelli, Torino, 1994;

SERRAO D'AQUINO, *Commento all'art. 2501 c.c.*, in *Commentario Sandulli-Santoro*, Giappichelli, Torino, 2003, 419 ss.;

SIMONETTO, *Della trasformazione e fusione delle società. Delle società costituite all'estero*, in *Commentario al Codice civile*, a cura di Scialoja e Branca, Zanichelli, Bologna, 1976;

STABILE, *Brevissime note sulla direttiva 2017/1132 nella codificazione del diritto societario europeo*, in *Riv. dir. soc.*, 2017;

STABILINI, *Rimedi a disposizione del creditore della società oggetto di scissione*, in *Soc.*, 2016, 1300;

STAGNO D'ALCONTRES e DE LUCA, *Manuale delle società*, Giappichelli, Torino, 2023;

SPADARO, *Il concordato delle società*, in *DDC*, 2022;

SPOLIDORO, *I soci dopo l'accesso ad uno strumento di regolazione della crisi*, in *Riv. soc.*, 2022, 1254;

TANZI, *Commento sub art. 2473*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di Niccoli e Stagno D'alcontres, Jovene, Napoli, 2004, 1531 ss.;

URBANI, *La responsabilità delle società partecipanti alla scissione: sussidiarietà e limite del «valore effettivo del patrimonio netto»*, in *Soc.*, 2016, 802;

USAI, *Le operazioni sul capitale della società nel codice della crisi*, in *ilcaso.it*, 2019;

VALLASCIANI, *Il recesso del socio*, Sistemi editoriali, 2007;

VASTA, *Recesso da società per azioni e diritti sociali*, Giuffrè, Milano, 2020;

VIOLA, *Sul problematico coinvolgimento dei soci nella decisione di accedere ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, 2023, 974;

GIURISPRUDENZA

Cass. civ., Sez. I, del 20 novembre 2013, n. 26043;

Cass. civ. Sez. I, 7 marzo 2016, n. 4455;

Cass. civ. Sez. lav., 22 dicembre 2014, n. 27231;

Cass. civ. Sez. I, 24 aprile 2003, n. 6526;

Cass. civ. Sez. III 28 novembre 2001, n. 15088;

Cass, civ. Sez. III, 19 luglio 2018, n. 19207;

App. Napoli 20 marzo 2018;

Trib. Prato, del 21 luglio 2014;

Trib. Novara, del 6 aprile 2021;

Trib. Milano, 2 gennaio 2013;

Trib. Milano, 23 luglio 2013;

Trib. Milano 5 agosto 2016;

Trib. Roma, 12 giugno 2017;

Trib. Roma, 24 marzo 2020, n. 5403;

Corte Giust. UE, del 30 gennaio 2020, C-394/18.