

BREVI APPUNTI SULLE OPERAZIONI STRAORDINARIE ALL'INTERNO DELLE PROCEDURE CONCORDATARIE

SERGIO RUSSO

Sommario: 1. Premessa – 2. Brevi cenni metodologici – 3. L'evoluzione normativa in materia – 4. Il Capo III bis del Titolo IV – 5. L'art. 116. La disciplina generale. – 6. L'art. 116. Gli aspetti problematici. Le delibere delle società in bonis. – 7. L'art. 116. Gli aspetti problematici. La tutela dei soci. – 8. L'art. 116. Gli aspetti problematici. L'irreversibilità degli effetti. – 9. L'art. 116. Gli aspetti problematici. La revoca della omologazione. – 10. Conclusioni

1. Premessa

La presente esposizione ha il sommo intento di offrire un contributo all'assetto di una materia che si presenta problematica ed articolata, non solo di per sé¹, ma anche (se non soprattutto) in virtù del tumultuoso processo legislativo che l'ha caratterizzata, nell'arco di oltre venti anni, in un progressivo superamento di ritrosie e cautele, quasi più epidermiche che razionali, ed in una sovrapposizione di previsioni (invero non sempre solo mirate al tema specifico ed interferenti con lo stesso

¹ Basti pensare al fatto che invero, sul piano del diritto positivo, l'eventualità di una intersecazione tra operazioni straordinarie e procedure concorsuali è stata del tutto ignorata nel secolo scorso, sul presupposto di una ontologica incompatibilità probabilmente preconcepita, e nel secolo corrente, come si ricorderà oltre, è stata inizialmente solo enunciata in termini di principio (senza alcun sviluppo di disciplina) dalla riforma del diritto societario del 2003 nonché da quella del diritto fallimentare del 2006.

indirettamente) che ancor oggi, ad avviso di chi scrive, non trovano un pieno e soddisfacente coordinamento, talvolta anche a livello lessicale, soprattutto nel sofferto rapporto tra la disciplina di cui all'art. 116 CC.II.² e quella di cui agli artt. 120 *bis* e ss. CC.II.³, nonché appaiono essere ancora gravate da lacune di disciplina che rischiano tutt'ora di rendere accidentato

² Sulla versione oggi vigente dell'art. 116, S. Ambrosini, *Breve appunto sul bilanciamento degli interessi nel novellato art. 116 CCII*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 22 gennaio 2025, 1 e ss.; G. Bezzi, *Profili notarili in ambito di fusione e scissione nel novellato art. 116 CCII*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 25 giugno 2025, 1 e ss.; R. SANTAGATA, *Crisi d'impresa e operazioni straordinarie (primi appunti sul novellato art. 116 CCII)*, in *Il Diritto Fallimentare e delle Società commerciali*, Fasc. 1/25, 1 e ss.; O. CAGNASSO, *Gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in O. CAGNASSO, L. PANZANI (diretto da), in *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, Torino, 2025, 2070 e ss.; E. STAUNOVO POLACCO e B. RUSSO, *Operazioni societarie straordinarie e concordato preventivo (operazioni di trasformazione, fusione e scissione della società debitrice)*, in F. LAMANNA (a cura di), *Società e soci nel Codice della crisi d'impresa*, Milano, 2025, 635 e ss.; A. NIGRO e D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese Le procedure concorsuali*, Bologna, 2025, 464 e ss.

³ Sulla disciplina di tutto l'odierno Capo III *bis* del Titolo IV, S. AMBROSINI, *Amministratori e soci di società di capitali in crisi: una sintesi delle questioni intorno all'art. 120-bis CCII*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, Fasc. 3/25, 59 e ss. nonché dello stesso autore *Profili societari degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*, in S. Pacchi, S. Ambrosini, *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, Bologna, 2025, 388 e ss.; M. PERRINO, *Amministratori e soci nell'accesso agli strumenti di regolazione della crisi*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 8 febbraio 2026, 1 e ss.; N. DE LUCA, *Sull'art. 120 bis CCII. Ossia sul nuovo rapporto tra soci e amministratori di società in crisi*, in M. IRRERA, S.A. CERRATO (diretto da), *Crisi e insolvenza dopo il Correttivo ter*, II, Bologna, 2024, 1953 e ss.; O. CAGNASSO, *Gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in O. CAGNASSO, L. PANZANI (diretto da), *op. cit.*, Torino, 2025, I 2029 e ss.; G. MUCCIARONE, *Accesso delle società ad uno strumento di regolazione della crisi: poteri degli amministratori, interesse sociale e tutela dei creditori*, in F. LAMANNA (a cura di), *op. cit.*, Milano, 2025, 279 e ss.; S. LEUZZI, *L'impatto sistematico dell'art. 120 bis CCII e la revoca degli amministratori dopo l'accesso allo strumento*, in *Diritto della Crisi*, 16 aprile 2025, nonché in tempi meno recenti, A. ROSSI, *I soci nella regolazione della crisi della società debitrice*, in *Ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 22 settembre 2022; L. STANGHELLINI, *Verso uno statuto dei diritti dei soci di società in crisi*, in *Riv. dir. soc.*, 2020, 297 ss.; R. RORDORF, *I Soci di società in crisi*, in *Società*, 2023, 1138 e ss.

il percorso pratico di ristrutturazioni aziendali di questa natura⁴.

2. Brevi cenni metodologici

Una effettiva comprensione degli aspetti critici che la disciplina dell'art. 116 continua a presentare è precipuamente connessa al nuovo assetto che il correttivo *bis* (D. Lgs. 83/22), sull'onda della spinta unionale e segnatamente della Direttiva *Insolvency*, ha introdotto in materia di modalità di accesso delle società agli strumenti di regolazione della crisi, con particolare riferimento alla soppressione del momento assembleare, in ordine alla decisione stessa di accesso allo strumento, nonché agli effetti che l'omologazione di quest'ultimo ha anche proprio sul piano della struttura societaria (quale vero e proprio "sucedaneo" della delibera sociale).

Si svolgeranno quindi alcune indispensabili riflessioni preliminari sulle previsioni di cui agli artt. 120 *bis* e ss. (ovvero di cui al Capo III *bis* del Titolo IV), invero non solo certamente senza alcuna pretesa di completezza ma ancor prima in termini volutamente parziali, in quanto diretti solo ad esaminare sommariamente gli aspetti (concernenti segnatamente la tutela delle prerogative dei soci) che hanno diretto riflesso sulle applicazioni pratiche della disposizione oggetto di queste brevi riflessioni.

Per altro verso è doveroso ricordare che una definizione di operazione straordinaria è inesistente nel Codice (quantunque lo stesso non ignori il termine (artt. 85 e 240) oppure art. 367/II comma⁵, così come invero già la previgente legge fallimentare⁶)

⁴ D'ora in poi la citazione di una disposizione normativa, in mancanza di diversa indicazione, dovrà ritenersi riferita al Codice della Crisi d'Impresa.

⁵ Tale ultima norma, per quanto debba ritenersi formulata in termini esemplificativi e non esaustivi e pur trascurando la trasformazione, sembra offrire una elencazione delle operazioni straordinarie tipiche riferibili al diritto concorsuale quali: fusione, scissione, aumenti e riduzioni di capitale, trasferimenti di azienda o rami di essa. Elencazione che in effetti appare confermare le conclusioni nel testo.

⁶ Vd. artt. 124 e 160 LF.

e che la stessa possa solo desumersi dalla scienza aziendalistica, con tutti i non agevoli adattamenti⁷.

Secondo la scienza aziendalistica è possibile configurare una operazione straordinaria in un atto che non costituisca sviluppo necessario ed inevitabile della gestione ordinaria e si ponga in termini di discontinuità con essa, di fatto traducendosi, ai nostri fini, in una vicenda riorganizzativa (della società o dell'azienda) dal punto di vista patrimoniale, gestionale o contrattuale⁸.

In questi termini rientrerebbero nella nozione:

- la trinomina classica trasformazione, fusione e scissione;
- aumenti e riduzioni di capitale;
- trasferimenti di azienda o di rami di essa.

A stretto rigore vi rientrerebbero anche altre ipotesi (quali acquisto di partecipazioni di controllo, cambiamento dell'oggetto sociale, scioglimento anticipato, trasferimento di sede, quotazione o venir meno di essa, ingresso in un gruppo od uscita da esso) che appaiono però improbabili o marginali in ambito concorsuale.

In effetti l'art. 120 *bis*/II comma sembrerebbe ridondare (forse non proprio organicamente) l'elencazione di cui sopra, sebbene forse la clausola aperta ("*altre modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci*") potrebbe non attagliarsi perfettamente ad eventualità che riguardino la sorte dell'azienda⁹.

⁷ Per una ampia disamina sul tema si veda Nigro, *Le operazioni straordinarie nel diritto societario: note introduttive*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, Bologna, 2022, pagg. 20 e ss.

⁸ A tale definizione si accompagnerebbero tre principi caratteristici quali:

- . necessaria competenza dell'assemblea;
- neutralità giuridica (o quantomeno economica) dell'operazione per i soci;
- stabilità dell'atto conclusivo di essa.

Di essi invero, come vedremo, il primo è subito disatteso dall'odierna disciplina concorsuale.

⁹ Invero però i commenti dottrinali, praticamente unanimi, quando vanno ad individuare operazioni straordinarie diverse da quelle classiche o da quelle che

In ogni caso resta però il fatto che l'art. 116 fa esclusivo riferimento alla trinomina classica¹⁰ ed è quindi con riferimento solo ad essa che si farà, dei cenni preliminari sugli artt. 120 *bis* e ss., la lente attraverso la quale esaminare detta norma.

3. L'evoluzione normativa in materia

La disciplina concorsuale del secolo scorso ignorava completamente la praticabilità di operazioni straordinarie all'interno delle procedure concorsuali.

Un primo “sdoganamento” di trasformazione, fusione e scissione all'interno di queste ultime si ha, come noto, con la riforma del diritto societario del 2003 che ammette l'accesso (o ne elimina il divieto relativo) della società a tali mutamenti pur in pendenza di procedura concorsuale.

In effetti è però la riforma del 2006 (che costituisce, come noto, il vero momento di svolta culturale del nostro diritto concorsuale che ha dato il viatico all'introduzione del Codice della Crisi) a parlare (come visto artt. 124 e 160 LF) per la prima volta espressamente di operazioni straordinarie all'interno del concordato preventivo.

La mancanza però di una qualsiasi normativa di coordinamento tra le due discipline (di per sé altrimenti inconciliabili), ha reso impraticabili operazioni straordinarie che fossero proceduralmente innestate nel concordato preventivo e tutto si è risolto semmai in fusioni o scissioni preliminari o successive all'omologazione (magari in vicende di subordinazione) ma frutto di intese private quantunque funzionali alla ristrutturazione.

riguardano il capitale, all'atto pratico fanno esclusivo riferimento alle vicende traslative, totali o parziali, dell'azienda o della sua gestione.

¹⁰ Si noti però la corretta osservazione di S.Ambrosini, *Breve spunto sul bilanciamento degli interessi nel novellato art. 116 CCII*, cit., 3, secondo la quale “... l'invariato chiaro riferimento ai soli casi di trasformazione, fusione e scissione continua (si) a deporre nel senso dell'esclusione dal perimetro applicativo della norma delle operazioni sul capitale (salvo (però) il dubbio circa il diritto di recesso)”.

A questa deficienza di coordinamento ha inteso porre rimedio il Codice della Crisi (su chiaro *input* della legge delega) con l'introduzione dell'art. 116, in materia di concordato preventivo.

La norma (che fa espressamente riferimento (come già rilevato) solo a trasformazione, fusione e scissione, si ritiene perché invero precipuamente rivolta a risolvere problemi di coordinamento intrinseci ad esiti che hanno inevitabili e rilevanti riflessi su terzi coinvolti a vario titolo) si muoveva e si muove con nitidezza nella scia culturale, indotta caratteristicamente dalla normativa unionale già influenzante da decenni le riforme del nostro diritto societario, di un rapporto dicotomico tra percorsi evolutivi delle strutture societarie e tutela dei diritti delle minoranze, risolto da meccanismi procedurali (talvolta drastici) diretti dichiaratamente a garantire la intangibilità di detti percorsi ed ai quali è ancillare la metamorfosi dei rimedi c.d. "reali" (sottesi ontologicamente alla salvaguardia di dette prerogative di minoranza) in rimedi obbligatori, intesi a salvaguardare comunque la compatibilità della sopra richiamata drasticità con principi consolidati della nostra tradizione giuridica.

La previsione, pur nella sua innovatività e pregevolezza di intenti, fu oggetto di varie critiche, tra esse (ai fini del presente lavoro) soprattutto l'imprecisione tecnica nel non distinguere tra i concetti di inefficacia ed invalidità e la mancata regolazione del rapporto tra la procedura concorsuale ed i percorsi afferenti alle società *in bonis*¹¹ partecipanti all'operazione¹².

¹¹ Ci sia consentito, per comodità espositiva, di far capo un po' impropriamente a questo termine per distinguere le altre società partecipanti all'operazione straordinaria da quella in procedura.

¹² Sulla disposizione previgente, I. PAGNI, M. 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 e ss.; M. MALTONI, *Sub art. 116*, in P. VALENSISE, G. DI CECCO, D. SPAGNUOLO (a cura di), *Il Codice della Crisi. Commentario*, Torino, 2024, 681 e ss.; F. GUERRERA, M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di "riorganizzazione"*, in *Riv. soc.*, 2008, 17 e ss.; P. G. CECCHINI, *Fusioni, scissioni e trasformazioni nel nuovo concordato preventivo*, in *Fall.*, 2019, 955 e ss., nonché, in termini particolarmente critici, C. DI MARTINO, *Il "ritorno di fiamma" tra fusione e*

In questo quadro si pose la già ricordata introduzione, da parte del D. Lgs. 83/22, della normativa sul concordato preventivo delle società (artt. 120 *bis* e ss.) che in effetti appariva quasi ignorare l'esistenza dell'art. 116.

Sull'onda delle osservazioni rivolte alla formulazione originaria dell'art. 116 il correttivo *ter* D. Lgs. 136/24 è intervenuto vigorosamente sulla norma ma mantiene (ad avviso di chi scrive) alcune imprecisioni terminologiche ed un difetto di coordinamento con gli artt. 120 *bis* e ss., nonché soprattutto non risolve alcuni punti nodali che rimangono aperti e continuano a pregiudicare l'efficacia della previsione, soprattutto rispetto alle finalità dello stesso legislatore del 2019 così come ancor prima alle aspettative dei commentatori.

4. Il Capo III bis del Titolo IV

Come noto l'art. 27/IV comma del D. Lgs. 136/24 ha disposto una "ricollocazione" senz'altro più adeguata e sistematicamente coerente, all'interno del Capo III *bis* del Titolo IV all'uopo inserito, degli artt. 120 *bis* e ss., introdotti a loro volta dal D. Lgs. 83/22 sull'onda della Direttiva *Insolvency* n. 1023/19.

Al di là della ben vivace disputa a livello dottrinale tra coloro che hanno rilevato una sostanziale incoerenza della introdotta disciplina nazionale alla stessa Direttiva (tale da far configurare una incostituzionalità del correttivo *bis* per eccesso di delega ex art. 76 Cost., se non proprio per violazione di principi caratteristici dell'impianto della Carta Fondamentale quali quelli di cui agli artt. 3 e 42 Cost.) e coloro che ne hanno invece esaltato la portata innovativa e la funzionalità, nell'ottica di un affrancamento del risanamento da ostacoli talvolta più formali che sostanziali, non ci si può che affidare, ai limitatissimi fini di questa sommaria disamina del Capo III *bis*, al dato positivo vigente e verificare quali ricadute abbia l'effettiva area di tutela

concordato all'esito del C.C.I.I., in *Riv. Dir. Civ.*, 2023, 741, che definisce la precedente formulazione come originante "una procedura mista (societaria e concordataria) dai contorni incerti ed indefiniti".

residuale dei soci, all'interno degli artt. 120 *bis* e ss., sulla piena operatività dell'art. 116 nei termini che si deve ritenere fossero effettivamente auspicati dal legislatore delegante.

A questo riguardo è stato ben acutamente osservato¹³ come sia necessario partire dalle origini e porre in piena luce la più intima logica della Direttiva *Insolvency*, opera ermeneutica che porta a far assurgere a perno essenziale del ragionamento l'avverbio “*irragionevolmente*” utilizzato dal legislatore unionale, sia quale effettiva chiave di lettura della Direttiva sia quale strumento di verifica dei termini in cui, nella disciplina del Codice della Crisi, le prerogative dei soci possano essere marginalizzate in nome di un più rapido ed agevole risanamento.

Il criterio di ragionevolezza evocato dall'avverbio usato conduce a ritenere che il legislatore sovranazionale abbia voluto proteggere l'avvio di una ben dovuta opera di risanamento soprattutto da due contrapposti atteggiamenti ostativi: quello di un gruppo di maggioranza che si opponga ostinatamente al ricorso ad uno strumento di regolazione della crisi nel timore di perdere proprie posizioni di privilegio e predominanza, oppure quello di un gruppo di minoranza che (in virtù di equilibri assembleari che consentano tali tatticismi) dia luogo alla medesima opposizione ma invero quale forma di ritorsione o pressione sul gruppo di maggioranza.

Da qui anche la disciplina diretta a non consentire esautorazioni in libertà dell'organo amministrativo (art. 120 *bis*/IV comma), anche peraltro a protezione delle responsabilità di quest'ultimo (così come dell'organo di controllo), verso i creditori ed i terzi in genere, per una tardiva reazione alla crisi¹⁴.

¹³ S. Ambrosini, *Amministratori e soci di società di capitali in crisi: una sintesi delle questioni intorno all'art. 120-bis CCII*, *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, cit., 62.

¹⁴ In merito alla eventualità di una clausola statutaria di *opt-out*, diretta ad escludere il potere degli amministratori di proporre strumento di regolazione previdente operazione straordinaria incidente sui diritti dei soci, esprime seri dubbi sulla legittimità della stessa, da ritenersi “*contra rationem legis*”, S. AMBROSINI, *Amministratori e soci di società di capitali in crisi: una sintesi delle questioni intorno all'art. 120-bis CCII*, cit., 74.

Se queste sono le finalità, si tratta di comprendere però a quali condizioni ed in che misura (pur di fronte a strategie del ceto sociale non conformi al bene sociale ed alla tutela anche di creditori e terzi) l'organo amministrativo sia legittimato a superare un ostruzionismo in malafede dei soci¹⁵.

Limitando l'analisi, in coerenza con quanto detto in apertura, ai casi in cui vengono ad intersecarsi l'art. 116 e gli artt. 120 *bis* e ss., deve dirsi anzitutto che le prime guarentigie sono da rinvenirsi nella previsione dell'art. 120 *bis*/II comma, ai sensi della quale operazioni straordinarie sono inseribili, all'interno del piano di uno strumento di regolazione della crisi, solo “*ai fini del buon esito della ristrutturazione*”¹⁶ nonché, indirettamente, nella necessaria “*presenza delle condizioni di legge*”¹⁷ di cui all'art. 120 *bis*/IV comma in tema di revoca per giusta causa degli amministratori.

Tali guarentigie costituiscono, per così dire, il limite “interno” e/o la condizione (per usare l'espressione di legge) posti dalla norma all'azione degli amministratori ed al tempo stesso un legittimo motivo di opposizione dei soci, ove ritengano che invero l'operazione straordinaria sia tutt'altro che funzionale al risanamento.

Tale potere di opposizione (all'interno del limitato universo del Capo III *bis* del Titolo IV) sembra peraltro rinvenirsi in due norme.

Anzitutto nell'art. 120 *ter*/II comma, ove non appare casuale che l'abilitazione dei soci al voto ed il loro classamento, in generale facoltativi, divengano obbligatori proprio quando la ristrutturazione incida sui diritti di partecipazione dei soci, oltre che nel caso di società ricorrenti al mercato di capitale di

¹⁵ Parla di un “*principio di sacrificio solidale partecipativo*”, P. BENAZZO, *Il codice della crisi e il nuovo correttivo: il punto (storico e prospettico) sul diritto societario della crisi*, in *Proc. conc. cr. impr.*, 2025, 30.

¹⁶ Così S. AMBROSINI, *Amministratori e soci di società di capitali in crisi: una sintesi delle questioni intorno all'art. 120-bis CCII*, cit., 63.

¹⁷ Così M. PERRINO, *op.cit.*, 28.

rischio¹⁸.

Ove, al classamento ed alla conseguente abilitazione al voto, non può non seguire il potere di opposizione.

Quest'ultimo peraltro è invece espressamente previsto, in realtà non molto organicamente, all'art. 120 *quater*/III comma ed appare corretto rilevare come, nonostante tale non felice collocazione, lo stesso esprima un principio di carattere generale, peraltro, si ritiene, in due sensi.

Vale a dire sia nel senso che, indipendentemente dal classamento, il socio ha sempre e comunque facoltà di opporsi nella ipotesi che l'alternativa liquidatoria giudiziale comporti per lo stesso un sacrificio minore, sia nel senso che (anche nel caso del classamento) il margine di opposizione è sempre e comunque circoscritto al parametro comparativo dell'alternativa liquidatoria.

In questo micro-sistema sembrerebbe quindi doversi concludere che il socio ha senz'altro facoltà di opporsi (verrebbe da dire quale "interessato" ai sensi dell'art. 48/II comma) quando dimostri che non è vero che l'operazione straordinaria sia funzionale al risanamento, senza necessariamente limiti comparativi con l'alternativa liquidatoria giudiziale (come nel caso in cui una modalità diversa di ristrutturazione comporti addirittura un trattamento migliore), e che lo sia in ogni altro caso (si sia dato luogo o meno al classamento) in cui l'alternativa liquidatoria sia per lui più favorevole.

Soprattutto la prima ipotesi potrebbe non essere così teorica (come nel caso in cui il gruppo di maggioranza, condizionando l'organo amministrativo, "strumentalizzò" lo stato di crisi per finalità ultronee rispetto al risanamento), ma resta soprattutto, a mio avviso, seriamente da chiedersi se comunque, nell'ottica dell'art. 116 e dei rimedi di diritto comune, non siano rinvenibili

¹⁸ Deve dirsi che le finalità sottese all'obbligatorietà del classamento appaiono diverse nei due casi: nel primo è evidente la consapevolezza del possibile sacrificio di aspettative particolari del socio non necessariamente legato alla ristrutturazione, nel secondo appare emergere la necessaria tutela di un ceto sociale ancora più debole quale quello dell'azionariato diffuso.

ulteriori margini di opposizione del socio, come cercheremo di spiegare più avanti.

5. L'art. 116. La disciplina generale.

Inizialmente concepita non solo in funzione del concordato preventivo bensì anche del piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione (grazie al richiamo di cui all'art. 64 *bis*/IX comma (invero già presente nell'impianto di origine del Codice), la previsione normativa in esame (grazie al richiamo di cui all'art. 57/II comma (introdotto dal correttivo *ter*)) è oggi applicabile anche agli accordi di ristrutturazione, di talché è adesso plausibile parlare di una disciplina speciale delle operazioni straordinarie all'interno degli strumenti di regolazione della crisi.

Restano ovviamente esclusi dal novero di questi ultimi (secondo la nomenclatura del Codice) il piano di risanamento e la convenzione di moratoria (non certo ontologicamente incompatibili¹⁹ con operazioni straordinarie di diritto "comune"²⁰), a dimostrazione di come la vera valenza della norma sia quella di regimentare gli aspetti procedurali e processuali connessi alla omologazione nonché gli effetti di quest'ultima sulla stessa operazione straordinaria.

La previsione si caratterizza anzitutto per aver superato ogni dubbio in merito al fatto che, in occasione di operazioni straordinarie che riguardino anche società *in bonis* diverse da quella in procedura concorsuale (segnatamente quindi in caso di fusione e scissione per incorporazione), le opposizioni dei

¹⁹ Così come d'altronde, al di fuori degli strumenti di regolazione della crisi, vale senz'altro nel caso della composizione negoziata.

²⁰ Si nota la diffusa abitudine di utilizzare questo termine, forse improprio ma senz'altro efficace, per stagliare i diversi aspetti procedurali delle operazioni in oggetto, nell'ambito degli strumenti di regolazione della crisi, rispetto a quelli emergenti dalla disciplina del Codice Civile.

creditori di tutte queste società siano necessariamente²¹²² proposte in sede di omologazione dello strumento di regolazione adottato nella fattispecie.

Ciò implica che le opposizioni debbano sempre consistere in atti giudiziali (e non anche in atti stragiudiziali, come forse ammissibile nel diritto comune in esito all'abrogazione del processo societario²³) e che l'unico tribunale competente sia quello concorsuale²⁴.

Va da sé che l'oggetto dell'opposizione dei creditori estranei alla procedura sarà inevitabilmente diverso da quello dei creditori riguardati dalla stessa²⁵ (appare davvero dubbia una loro legittimazione a contestare il merito dell'omologazione) e che, per altro verso, non saranno applicabili a detti creditori gli strumenti endo-concorsuali tipici per superare una opposizione all'omologazione (appare quindi errato dire che l'opposizione dei creditori estranei alla procedura concorsuale si traduca in una opposizione all'omologazione, ponendosi semmai come una opposizione all'operazione straordinaria "incanalata")

²¹ M. MALTONI, *Sub. art. 116, cit.*, 683, sottolinea come a suo avviso adesso "nessuna questione afferente la validità o l'efficacia delle operazioni straordinarie previste nel piano di concordato può essere sollevata davanti ad un tribunale diverso da quello che è chiamato ad omologare il concordato".

²² Si esprime forse in termini più dubitativi S. AMBROSINI, *Breve appunto sul bilanciamento degli interessi nel novellato art. 116 CCII*, in *Ristr. Aziend.*, 22 gennaio 2025, 3 e ss, il quale pur parlando di un'autentica "prevalenza assoluta dei rimedi concorsuali su quelli societari" e di una affermata "concorsualizzazione" di questi ultimi, al tempo stesso sottolinea la problematicità di un mancato riferimento della norma ai soci (di tutte le società coinvolte nell'operazione) pur poi risolvendola in senso positivo sul piano sistematico. Il tema sarà comunque diffusamente ripreso più avanti nel testo.

²³ M. CAMPOBASSO in *Diritto Commerciale, Diritto delle Società*, XI edizione, 673 in nota.

²⁴ Residua a mio parere il caso, problematico e non del tutto improbabile, in cui l'operazione straordinaria riguardi più società in procedura concorsuale e presso tribunali diversi, non apparendo invero disciplinabile con le norme attuali (in materia di procedimento unitario) la modalità con la quale addivenire a quella che appare una inevitabile riunione.

²⁵ Sottolinea la disomogeneità degli interessi dei creditori delle società *in bonis* rispetto in realtà all'intera procedura, G. BEZZI, *op. cit.*, 4.

forzosamente nella procedura concorsuale²⁶).

Una posizione analoga a quella dei creditori estranei alla procedura potrebbe forse essere considerata quella dei creditori di quest'ultima, in prededuzione, insorti nella fase prenotativa o comunque anteriormente all'omologazione (che potrebbero aver motivo di temere un effetto pregiudizievole sul loro credito derivante dall'operazione straordinaria²⁷).

Dal punto di vista procedurale la norma anzitutto impone che il piano sia depositato presso i registri delle imprese competenti (sia della società in procedura sia delle società *in bonis*), unitamente al progetto (in caso di fusione o scissione) ed agli altri documenti richiesti dalla legge.

Riguardo a questi ultimi ci si è posti l'interrogativo se il loro deposito sia davvero imprescindibile stante il regime di derogabilità di cui agli artt. 2501 *quater*, *quinquies* e *sexies* cc²⁸.

Invero però, anzitutto, una eventuale deroga per la società in procedura si risolverebbe in un'autentica contraddizione in termini dato che, in virtù della previsione di cui all'art. 120 *bis*, viene a mancare proprio quel momento assembleare che, oltretutto all'unanimità, dovrebbe dar luogo alla deroga²⁹.

E lo stesso dovrebbe dirsi per le società *in bonis* se si aderisce alla tesi (in questa sede peraltro conflittata) per cui l'avvio del procedimento di omologazione non presupporrebbe la previa celebrazione delle loro assemblee.

²⁶ Va da sé invece che, per quanto concerne la posizione dei creditori della società in procedura, nulla vieta che una "componente" della loro opposizione sia una valutazione negativa circa l'idoneità dell'operazione straordinaria a consentire il superamento della crisi.

²⁷ Dovendosi probabilmente distinguere l'eventualità in cui il credito sia maturato, sì in fase prenotativa o comunque anteriormente all'omologazione, ma a piano già depositato in procedura (e quindi conosciuto o conoscibile), nel qual caso (analogamente al creditore posteriore alla pubblicazione del progetto di fusione o scissione nelle società *in bonis*) deve ritenersi che la facoltà di opposizione non appartenga al titolare di detto credito.

²⁸ R. SANTAGATA, *op. cit.*, pag. 7.

²⁹ Si veda però anche la disamina, rispetto alla situazione della società in procedura, di G. BEZZI, *op. cit.*, 9 e ss.

Ma in realtà ed in termini più generali, è stato osservato come, nella fattispecie, il compendio informativo in oggetto risponde ad esigenze, non solo dei soci, bensì anche, se non soprattutto, del tribunale e dei creditori concorsuali (in particolare nel caso di cui all'art. 120 *quater*/I comma)³⁰.

Tra la data dell'ultimo deposito e l'udienza fissata per l'omologazione devono intercorrere almeno 45 gg. (termine elevato da quello di 30 GG. precedente) ed i creditori estranei alla procedura devono depositare opposizione ai sensi dell'art. 48 CC.II., vale a dire 10 gg. prima dell'udienza.

Una volta intervenuta l'omologazione, anche con sentenza non ancora passata in giudicato, l'invalidità delle delibere previste dal piano non può essere più pronunciata, gli effetti delle operazioni sono irreversibili e residua solo il risarcimento del danno (la norma non chiarisce in favore di chi), con previsione che chiaramente è ispirata a quelle di cui all'art.2504 *quater*/II comma ed all'art. 2506 *ter*/V comma in materia di fusione e scissione di diritto comune, ma solo apparentemente le replica³¹ (come cercherò di spiegare in appresso).

Il V comma ribadisce l'intangibilità delle operazioni di cui al IV comma anche in caso di revoca, risoluzione ed annullamento del concordato (oggi direi dello strumento omologato, stante la vista applicabilità della disciplina agli accordi di ristrutturazione ed al piano di ristrutturazione), risolvendo così un problema emerso con la formulazione precedente.

Il testo oggi vigente consente poi di anticipare l'operazione straordinaria nella fase anteriore alla omologazione ma a procedura ovviamente introdotta (c.d. "operazioni precoci").

Su richiesta (ovviamente, si deve ritenere, della società debitrice) il tribunale, sentito il commissario giudiziale, può autorizzare l'attuazione anticipata dell'operazione (in verità verrebbe da dire che può autorizzare l'operazione in sé più che

³⁰ R. SANTAGATA, *op. loc. cit.*

³¹ Rileva invece la estrema similitudine con il IV comma della previsione di cui all'art. 53/V comma *bis*, S. AMBROSINI, *Breve appunto sul bilanciamento degli interessi nel novellato art. 116 CCII, cit.*, 7.

la sua attuazione) a condizione che ritenga che una esecuzione differita sia di pregiudizio per i creditori concorsuali.

Con previsione che richiama apertamente quella di cui all'art. 2503 cc, si impone però che i creditori delle società *in bonis* diano il loro consenso oppure siano soddisfatti od ancora le somme relative a tale soddisfacimento siano depositate presso un istituto bancario (l'omissione dell'ipotesi della società di revisione deve ritenersi dipenda dal controllo comunque demandato al tribunale circa il potenziale pregiudizio dei creditori³²).

La presenza del commissario giudiziale e la sua necessaria audizione, paiono essere funzionali ad una verifica sufficientemente accurata della ricorrenza delle condizioni di cui sopra.

Deve peraltro darsi per scontato che il provvedimento autorizzativo possa essere impugnato ex art. 93 *bis*/I comma, destando qualche perplessità il fatto che non si sia previsto (quantunque possa forse apparire implicito) che la revoca dello stesso (analogamente a quanto regolato per la sentenza di omologazione) non abbia effetto sull'operazione che, ove conclusa, non potrebbe essere messa comunque più in discussione.

Mentre a salvaguardare l'intangibilità dello stesso, anche in caso di mancata omologazione dello strumento, dovrebbe ritenersi senz'altro deputato il principio di conservazione degli effetti di atti di straordinaria amministrazione legalmente compiuti.

Come già accennato però la nuova formulazione dell'art. 116, appena descritta, si caratterizza purtroppo, con precipuo riferimento soprattutto alla tutela del ceto creditorio e del ceto sociale di tutte le entità coinvolte nell'operazione straordinaria, pur nella ovvia peculiarità della posizione di detti ceti all'interno della società sottoposta alla ristrutturazione, per la permanenza di zone d'ombra, dal punto di vista precettivo, nonché difficili

³² R. SANTAGATA, *op. cit.*, 10.

convivenze con la disciplina di cui al Capo III bis, che si cercherà adesso di porre in rilievo.

6. L'art. 116. Gli aspetti problematici. Le delibere delle società in bonis.

Deve essere anzitutto sottolineata la singolarità (rispetto alla disciplina del Codice Civile) di una situazione ove si giunge all'atto conclusivo dell'operazione straordinaria (atto di fusione o scissione che sia) sulla scorta di un fascio di determinazioni, dei ceti sociali delle società partecipanti alla medesima, delle quali una³³ non è costituita da una delibera assembleare bensì da un provvedimento giudiziale (vale a dire la sentenza di omologazione, ancorché non definitiva, che tiene luogo, come visto, della delibera sociale di diritto comune).

Poiché a detto provvedimento si giunge in esito ad un articolato percorso procedurale (all'interno del quale, secondo quanto visto in precedenza, il corredo informativo a disposizione del Tribunale deve essere inteso in senso ben ampio con riferimento al tenore dell'operazione straordinaria) sorge la legittima riflessione per cui, a tale produzione, dovrebbe necessariamente concorrere anche la previa adozione delle delibere assembleari di diritto comune delle società *in bonis*.

In effetti appaiono però, allo stato, emergere anche opinioni contrarie ed a questo riguardo merita ad esempio di essere richiamata, soprattutto per le ricadute operative, l'opinione del Consiglio Notarile di Firenze che, nel suo orientamento 91/24³⁴, manifesta chiaramente di ritenere che l'adozione di dette delibere anteriormente all'omologazione non sia necessaria e che, una volta intervenuta quest'ultima, si possa accedere alle delibere e quindi all'atto di fusione o scissione senza attendere l'iscrizione delle prime nel registro delle imprese ed ancor meno la decorrenza del termine dei 60 gg., ormai assorbito nel

³³ Od in astratto anche più come rilevato alla nota 26.

³⁴ Si veda “*Fusione di società in concordato preventivo*” in *Riv. Not.*, 2024, pagg. 1121 e ss.

procedimento di omologazione.

Al di là del fatto che ciò presuppone che i creditori delle società *in bonis* possano trovarsi nella condizione di doversi opporre, in sede di omologazione, non al contenuto di una delibera (non ancora venuta ad esistenza) bensì al contenuto del progetto depositato nell'ambito della procedura concorsuale³⁵, vari argomenti si pongono ad ostacolo di tale interpretazione, letterali e sistematici.

Innanzitutto il III comma della norma in esame precisa che “*le operazioni di cui al comma 1, non possono essere attuate (e non proseguite come la norma dovrebbe altrimenti recitare) fino a quando il concordato non è omologato con sentenza anche non passata in giudicato*”.

Il tenore dell'inciso deve ragionevolmente leggersi nel senso che il legislatore abbia inteso che, a quel momento, l'unico incumbente ancora indispensabile per giungere all'adempimento conclusivo (atto di fusione o scissione) sia costituito solo dall'omologazione.

Su un altro piano, inoltre, non si può non porre in rilievo l'effetto improprio di una impostazione di questo tipo.

È noto che già nel diritto comune le prerogative del ceto sociale sono particolarmente “comprese” dato che una facoltà di impugnazione della delibera della propria società (con annessa istanza di sospensione) può essere proposta solo nell'intervallo tra l'adozione della stessa e la scadenza del termine di opposizione per i creditori (che finisce accidentalmente per agire come guarentigia dei soci).

Non è però allora malizioso immaginare che, nel caso di un'operazione straordinaria all'interno di un gruppo (anche solo sostanzialmente tale), la compagine maggioritaria, che sia preponderante in ciascuna società, congegni la convocazione di

³⁵ Se questa osservazione può forse apparire irrilevante non così si potrebbe dire del fatto che viene in tal modo anche frustrata la previsione dell'art. 2502/II comma cc dato che, a valle dell'omologazione, i soci delle società *in bonis* si troverebbero senza margini negoziali e posti di fronte ad un autentico “prendere o lasciare”.

tutte le assemblee delle società *in bonis* (e la conseguente immediata stipula dell'atto di fusione o scissione) ad immediato ridosso dell'omologazione dello strumento di regolazione della crisi al quale sia sottoposto la società non *in bonis*, di fatto contraendo allo spasimo i margini temporali di impugnazione dei soci di minoranza, per i quali residuerebbe in sostanza il problematico (e non scontato) rimedio di impugnare l'atto dell'organo amministrativo di convocazione dell'assemblea, con contemporanea istanza di inibitoria alla celebrazione di quest'ultima.

Né si potrebbe obiettare che ciò è quanto può accadere anche nel diritto comune ove siano adottati gli strumenti, di cui all'art. 2503 cc, diretti all'abbattimento del termine di 60 gg., dato che gli stessi presuppongono uno sforzo finanziario e/o operativo che nella fattispecie verrebbe a mancare del tutto, con l'aggravante che tale "agevolazione" avrebbe luogo con il sostanziale, quantunque involontario, "concorso" di una procedura vigilata quale quella concorsuale.

Il tutto a tacer del fatto, infine, di un'altra eventualità, forse statisticamente improbabile ma concettualmente non secondaria.

Nel momento in cui si accetta che, in esito alla omologazione, le delibere delle società *in bonis* possano, anche solo in parte, non essere state ancora adottate, si deve concepire una omologazione (od uno strumento) sottoposti ad una condizione sospensiva di fatto nella sua esecuzione, dato che la non operatività dell'operazione straordinaria preclude quest'ultima per presupposto.

Ove, nel caso estremo (ma forse non così scolastico) di una delibera che non fosse adottata, non sussisterebbero strumenti per forzare la situazione³⁶ condannando lo strumento ad un limbo dai termini temporali indefiniti.

³⁶ Si ricorda che l'art. 120 *quinquies*/I comma ultimo inciso prevede un potere di intervento del Tribunale ma invero solo con riferimento alla società in procedura.

Lo stesso effetto condizionante (sebbene in termini meno drastici) si avrebbe nel caso in cui i soci delle società *in bonis* riescano (anche nel caso della estrema riduzione della finestra temporale loro concessa di cui alla tesi del Consiglio Notarile fiorentino) ad impugnare la delibera sociale e ad ottenerne la sospensione.

Una conferma della correttezza di quanto esposto può anche ricavarsi dalla disciplina delle c.d. “operazioni precoci”.

Infatti, se si richiede, come visto, l’adozione delle cautele già tipiche del diritto comune di cui all’art. 2503/I comma cc, non sembra semplice dissociarle da una già avvenuta celebrazione delle delibere delle società *in bonis*, dato che appare rischioso (nonché foriero di serie complicazioni successive) sostenere lo sforzo finanziario e/o operativo sotteso alla salvaguardia dei creditori per poi rischiare che tutto sia vanificato da una mancata adesione anche di una sola delle assemblee sociali.

Ecco che allora si palesa come giustificata la conclusione che, nella procedura ordinaria, si arrivi in omologazione con tutte le delibere già adottate, risultando a dir poco anomalo che la maggiore completezza si rinvenga nella procedura eccezionale³⁷.

7. L’art. 116. Gli aspetti problematici. La tutela dei soci.

Il tema concerne sia i soci della società in procedura sia i soci delle società *in bonis*, partendo (per il momento) dal presupposto che l’art. 116, nel caso dei secondi, non consenta che il loro diritto di *voice* possa essere esercitato in sede di omologazione.

Nel caso dei primi, a parte il problematico caso della

³⁷ Direi che sostanzialmente adesiva a tale mia impostazione sia autorevole dottrina, R. SANTAGATA, *op.cit.*, 8, nel momento in cui sembra ritenere che, in esito all’omologazione, residui, in capo ai soci delle società *in bonis*, solo il risarcimento del danno. Il che presuppone che i motivi di invalidità delle delibere di dette società vengano anch’essi “coperti” dall’effetto preclusivo dell’art. 116/IV comma, con l’ulteriore conseguenza che detto autore sembrerebbe quindi ritenere che il termine “deliberazioni” usato dal legislatore sia riferito a quelle di tutte le società coinvolte nell’operazione.

determinazione individuale dell'organo monocratico³⁸, è stato puntualmente ricordato da dottrina autorevole³⁹ “*che il rimedio dell'impugnativa della delibera consiliare ex art. 2388 cc deve ritenersi pienamente operante, anche perché non derogato dal codice della crisi*”.

In questo senso va detto che l'art. 2388 cc (applicabile, per opinione prevalente, alle srl) prevede che i vizi delle delibere dell'organo collegiale amministrativo, dipendenti da violazioni di legge o statuto, genericamente intese, possano essere fatti valere solo dagli amministratori che non abbiano concorso alla decisione o dal collegio sindacale, ma prevede anche che possano essere impugnate dai soci le delibere che, per l'appunto, ledano direttamente i loro diritti (ipotesi che potrebbe tipicamente concretarsi (si pensi ad esempio di un rapporto di cambio palesemente sfavorevole) nella fattispecie).

Si potrebbe quindi configurare uno scenario nel quale il socio, nel ristretto lasso di tempo tra la pubblicazione del piano e del progetto al registro imprese (od ancor prima dalla notizia della delibera) e fin quando non intervenga l'omologazione, possa impugnare la decisione dell'organo e, stante l'applicabilità degli artt. 2377 e 2378 cc, chiederne la sospensione (al tribunale delle Imprese) e con essa richiedere (al tribunale concorsuale) la sospensione, per pregiudizialità ex art. 295 cpc, della celebrazione dell'udienza di omologazione, invero con un appesantimento non indifferente della procedura.

Circa la configurabilità della sopradescritta reazione di diritto comune, da parte del socio, avverso l'accesso all'operazione straordinaria, potrebbe comunque obbiettarsi l'incombenza delle previsioni di cui agli artt. 120 *ter* e *quater* (nei termini esaminati in precedenza) e far ritenere assorbita, nella sola fase

³⁸ Avverso la quale lo strumento di reazione apparirebbe solo l'azione di responsabilità, di fatto ridondante il rimedio obbligatorio di cui al IV comma dell'art. 116.

³⁹ S. AMBROSINI, *Amministratori e soci di società di capitali in crisi: una sintesi delle questioni intorno all'art. 120-bis CCII*, *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, cit., 63.

di opposizione all'omologazione, ogni prerogativa dei soci al riguardo.

Rimane però l'oggettiva distanza ontologica tra il concetto di opposizione all'omologazione e quello di reazione all'operazione straordinaria, che in quel momento il socio cumula in sé.

In questo senso il parametro comparativo del III comma dell'art. 120 *quater* (il non deteriore trattamento rispetto alla prospettiva liquidatoria), da ritenersi applicabile anche al caso dell'art. 120 *ter*/II comma (per quanto detto sopra), potrebbe infatti non attagliarsi ad una delibera che pregiudichi i diritti del socio al di là di tale limite, come ad esempio nel caso (già rammentato) di un rapporto di cambio platealmente pregiudizievole per il socio e così determinante una non conformità a legge di detta delibera, o comunque rendere il tal tipo di opposizione non idonea a far valere vizi anche solo formali della stessa.

Appare allora più convincente la soluzione prospettata in dottrina⁴⁰ che sottolinea come invero debba ritenersi che l'art. 2388 cc detti solo la disciplina sostanziale mentre invece, nella fattispecie, la prerogativa dei soci dovrebbe essere ricondotta processualmente nell'alveo concorsuale attraverso l'opposizione.

Ove peraltro la difficoltà testuale, data dal fatto che lo stesso IV comma dell'art. 2388 cc fa riferimento ai rimedi impugnativi di cui agli artt. 2377 e 2378 cc, verrebbe superata dalla legittimazione processuale di cui all'art. 48/II comma, qualificandosi i soci come altri eventuali “*interessati*” al procedimento di omologazione e con esso ad una regolarità formale dei suoi presupposti (tra i quali precipuamente una delibera dell'organo amministrativo conforme a legge)⁴¹.

⁴⁰ A. NIGRO, *La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 11 ottobre 2022, 8.

⁴¹ Ritiene invece che la tutela dei soci della società in ristrutturazione sia limitata alla sola opposizione diretta a far valere la comparazione con l'alternativa liquidatoria, R. SANTAGATA, *op. cit.*, 8.

Per i secondi (vale a dire i soci delle società *in bonis*) i termini del problema sembrano purtroppo più semplici ed ostativi a fare dell'art. 116 quella piena disciplina stabilizzante delle operazioni straordinarie, all'interno delle procedure concorsuali, che deve ritenersi fosse nelle intenzioni del legislatore delegante.⁴²

Quantunque si sia efficacemente rilevato in dottrina⁴³ che, sul piano sistematico, il convogliamento nel procedimento di omologazione anche delle impugnative delle delibere delle società *in bonis*, autorizzanti l'operazione straordinaria, si debba ritenere la ovvia e ragionevole conseguenza della *ratio* di cui sopra, pari argomento sistematico (questa volta di ordine squisitamente processuale) appare non rendere semplice una estensione di questo genere, alla quale non offre supporto quanto sopra osservato in merito ai soci della società in ristrutturazione.

In tale ultimo caso è senz'altro vero che l'art. 116, abilitando (o meglio forzando) all'opposizione all'omologazione solo i creditori di tutte le società partecipanti all'operazione straordinaria, non menziona anche i soci della società in ristrutturazione, ma per certi versi si potrebbe ritenere che tale omissione sia anche appropriata, dato che, come visto, gli stessi sono già portatori di una legittimazione ad avvalersi dello strumento endo-concorsuale di per sé in forza degli artt. 120 *ter*, 120 *quater* e 48/II.

Escluso ovviamente che possa sussistere qualcosa di analogo per i soci delle società *in bonis* (invero interessati (non in senso concorsuale) all'operazione straordinaria e non alla procedura in corso), è altrettanto ovvio che la sede tipica, per avanzare le censure alle delibere direttamente loro riguardanti, sarebbe per essi il Tribunale delle Imprese funzionalmente e territorialmente competente.

Quindi ammettere, in via esclusivamente interpretativa (per

⁴² Verrebbe da aggiungere anche alla luce della perentorietà dei termini usati dalla norma per fissare l'intangibilità degli effetti delle operazioni previste dal piano, comprensivo del progetto di operazione straordinaria.

⁴³ V. nota 44.

quanto sistematicamente ben fondata⁴⁴), l'indispensabile ricorso al tribunale concorsuale, appare configurare un distoglimento dal giudice naturale per legge che, in mancanza di un dato letterale derogatorio inequivocabile, appare arduamente percorribile.

Ne consegue altresì che, a mio modesto avviso, il termine "deliberazioni" usato dalla norma non possa essere riferito a quelle di tutte le società coinvolte nell'operazione straordinaria, bensì debba ritenersi dovuto al riferimento alla trinomina classica, come se il IV comma, nel punto, dovesse essere così letto "*...l'invalidità delle deliberazioni, di trasformazione, fusione e scissione previste dal piano di concordato ...*".

8. L'art. 116. Gli aspetti problematici. L'irreversibilità degli effetti.

Un terzo aspetto problematico afferisce all'effetto preclusivo di cui al IV comma dell'art. 116 che, come già rilevato, non è proprio omologabile a quello di cui all'art. 2504 quater/II comma cc.

La norma si esprime oggi nitidamente su due piani, quali quelli di validità delle deliberazioni ed efficacia delle operazioni, entrambe rese intangibili dalla omologazione, superando le incertezze indotte dal testo originario.

Già però nella vigenza di quest'ultimo (che comunque introduceva il concetto di intangibilità dell'efficacia e non solo della validità dell'operazione straordinaria) una giurisprudenza di merito si era spinta a ritenere che "*è significativo che il legislatore si esprima esplicitamente in termini di "irreversibilità degli effetti" (tutti, quindi, organizzativi e patrimoniali), peraltro con uno specifico richiamo alle norme del codice civile che prevedono la sola tutela risarcitoria. Con*

⁴⁴ Sottolineano come si debba tener conto "*a livello sistematico, dei principi espressi dall'art. 120-bis e seguenti e, a monte, di quelli ricavabili dall'art. 12 della Direttiva Insolvency*", S. AMBROSINI, *Breve appunto sul bilanciamento degli interessi nel novellato art. 116 CCIF*, cit., 4 ed ancor prima, con riferimento alla precedente versione della norma, M. MALTONI, *op.cit.*, 685.

ciò si intende sottolineare come la stabilità degli effetti di operazioni straordinarie, in cui si è articolato il piano di concordato, una volta risolto o annullato il concordato medesimo, è affermata dal legislatore con riferimento alle norme del codice civile (e ai principi ad esse sottesi) che le disciplinano e non in termini di ipotetica esenzione da revoca (cfr. art. 166 co.3 lett.e) d.lgs. 14/2019⁴⁵, traendone quindi la conclusione di una affermazione, nel nostro sistema, di una generalizzata stabilità di ogni operazione straordinaria, sia sul piano della legittimità sia sul piano dell'efficacia.

Invero però, al di là della opinabile estensione (giustamente criticata da Trib. Milano 22.11.19 (inedita)) al diritto comune di un principio ricavabile da disciplina specialistica ed eccezionale quale quella concorsuale, è da dubitare seriamente che l'effetto preclusivo (anche nella nuova formulazione dell'art. 116) sia davvero afferente alla validità delle deliberazioni ed agli effetti delle operazioni.

Per quanto concerne la validità infatti, se viene condivisa la tesi (esposta in precedenza) per cui il socio è legittimato ad opporsi all'omologazione dello strumento anche facendo valere vizi afferenti alla legittimità della delibera dell'organo amministrativo, va da sé che essa viene delibata ed esclusa o meno dal tribunale concorsuale, quindi in una fase anteriore al compimento dell'adempimento conclusivo (atto di fusione o scissione).

Per quanto concerne invece l'efficacia la vera salvaguardia (dato che ci troviamo all'interno di una procedura concorsuale) è data dall'ampia esenzione da revocatoria di cui all'art. 166/III comma lett. e).

Se ne ricava che in realtà ciò che, in virtù della previsione in esame, è davvero stabile è l'effetto della sentenza di omologazione⁴⁶, ove l'intangibilità di validità ed effetti delle

⁴⁵ C.A. Roma 2043/19.

⁴⁶ Non necessariamente certo la sentenza in sé che potrebbe essere revocata in sede di reclamo (su questa ipotesi si veda oltre).

operazioni è solo la conseguenza di detta stabilità.

Tale considerazione fa sì che si debba ritenere l'ipotesi in oggetto molto meno omologabile, di quanto possa pensarsi, alla disposizione di cui all'art. 2504 *quater* cc, ove davvero si pone il problema di una concorrenza tra l'operazione straordinaria ed una latente invalidità di una o più delle delibere sottese alla stessa.

Tale concorrenza si potrebbe avere semmai, nel caso di specie, solo per il caso in cui la delibera dell'organo collegiale di amministrazione sia impugnata dagli amministratori dissenzienti o dai sindaci, i quali avrebbero allora, come unico rimedio per ostacolare l'operazione straordinaria prima della sua irreversibilità (almeno per la società in ristrutturazione), solo l'impugnativa, ex artt. 2377 e 2378 cc, della deliberazione con contestuale istanza cautelare di sospensiva dei suoi effetti, atta a paralizzare l'omologazione.

Ma soprattutto, ove sia corretta la conclusione di cui al precedente paragrafo circa l'impossibilità di consentire ai soci delle società *in bonis* ad avvalersi del canale concorsuale, resta il fatto che l'art. 116 non può avere alcuna valenza di disciplina sulle delibere delle società *in bonis*, ricavandosene che alla fine il vero effetto preclusivo e stabilizzante, di ogni vizio dell'operazione straordinaria, resta sempre quello dell'adempimento conclusivo (atto di fusione e scissione) che, quantunque adottato ai sensi dell'art. 120 *quinquies*, manterrà la fonte di tale sua efficienza sanante nell'art. 2504 *quater* cc.

Potendosi semmai ritenere, sul piano sistematico, che l'irreversibilità degli effetti di cui al IV comma dell'art. 116, ridondante in sede concorsuale per i motivi detti, divenga invece fattore "arricchente" la disciplina di diritto comune, integrandola sul piano della salvaguardia anche dell'efficacia e non solo della validità degli atti riferibili alle società *in bonis*.

9. L'art. 116. Gli aspetti problematici. La revoca della omologazione.

Un ultimo delicato tema è quello di quale sia il regime

applicabile nel caso in cui l'omologazione sia riformata in sede di reclamo.

L'eventualità non è certamente comparabile alla ipotesi di apertura di liquidazione giudiziale nei confronti della società che sia stata incorporata, o si sia fusa con una o più società, nell'arco dell'anno da un'operazione straordinaria di diritto comune (*rectius* nell'arco dell'anno dalla estinzione della società in dipendenza di quest'ultima), secondo il noto orientamento della nostra Suprema Corte (tra le più recenti Cass.14414/24, 18261/24, 6324/23)⁴⁷.

In tal caso infatti la massa debitoria facente capo alla società, di cui viene dichiarata la liquidazione giudiziale, non si incrementa ed il ceto creditorio e sociale di tutte le società partecipanti alla fusione, così come le autorità giudiziarie coinvolte, avranno assunto le proprie determinazioni e decisioni nella piena consapevolezza di un dato sostanzialmente non mutato.

Non è così nel caso di specie.

Infatti, in conseguenza di un esito non positivo dello strumento di regolazione della crisi ed anche in mancanza di accesso alla procedura di liquidazione giudiziale, al debito complessivo ristrutturato della società in crisi si sostituirebbe il reviviscente debito complessivo originario (probabilmente oltretutto incrementato da accessori anche rilevanti (si pensi alle sanzioni fiscali)).

A tale riguardo non può non colpire che le società *in bonis*, partecipanti all'operazione straordinaria, vengano travolte da un dissesto che non gli è proprio.

Né si potrebbe obiettare che, in fondo, le stesse hanno dato la loro adesione nella coscienza di una procedura concorsuale suscettibile di non andare a buon fine.

Sia perché invero esse avrebbero fatto legittimo affidamento

⁴⁷ Per una serrata critica a tale orientamento giurisprudenziale, con amplissimi richiami alla tematica più generale della natura giuridica della fusione, si veda E. Tota in *Ristrutturazioni aziendali*, 17 settembre 2024, 1 e ss.

su un provvedimento giudiziale di verifica ed omologazione sia perché tale coscienza non sarebbe certo imputabile ai loro creditori e soci di minoranza che non siano stati i fautori dell'operazione e gli ideatori del piano e si siano anche opposti senza successo all'operazione straordinaria.

Pregiudizio che, anche per le implicazioni ulteriormente connesse ad una eventuale liquidazione giudiziale a cui acceda la società risultante dalla fusione, non potrebbe essere certo presidiato dal mero rimedio obbligatorio, mentre su altro piano la predisposizione di un fondo rischi (in sede di elaborazione del piano) potrebbe essere nella maggior parte dei casi, stante la probabile proporzione soverchiante, del tutto anti-economica.

Si immagina allora, sommessamente, che apparirebbe soluzione equa (non certo configurabile in via interpretativa) quella in forza della quale si crei una sostanziale separazione patrimoniale per cui i creditori della società originariamente sottoposta allo strumento di regolazione si soddisfino solo sul patrimonio facente capo alla stessa in precedenza o fino alla concorrenza del valore di esso (in caso di commistione ormai irreversibile tra i patrimoni delle varie società).

Le cose non sarebbero così semplicemente risolvibili, con tutta probabilità, nel caso inverso (al quale si accenna solo brevemente dato che, per la sua complessità dello stesso, necessiterebbe trattazione ben più ampia), di un'operazione straordinaria di scissione (soprattutto totale), in occasione della quale al pregiudizio patrimoniale si sommerebbe l'estrema difficoltà (e forse anche la dubbia legittimità) di una ripartizione del riemerso carico debitorio secondo la distribuzione nominale fattane in sede di scissione, ferma la limitazione di responsabilità al valore della ricchezza ricevuta, a valere, direi, anche in funzione della responsabilità solidale.

10. Conclusioni

Sulla base delle considerazioni che precedono ed in presenza di un testo che continua ad avere ombre sul piano terminologico e logico e tutt'ora un evidente limite di coordinamento con le

previsioni degli artt. 120 bis e ss., appare inevitabile arrendersi alla constatazione di come non sia possibile, in via meramente interpretativa, superare tutte le criticità rilevate.

In una visione di economicità del sistema ritengo che sia già ora da concludersi che la *ratio* complessiva dell'impianto richieda in effetti (ancor prima che consentire) la previa celebrazione delle assemblee delle società *in bonis*, a ridosso della pubblicazione del piano e del progetto, ed il deposito dei relativi verbali nonché dei documenti previsti, come condizione di accesso all'omologazione.

La conseguenza naturale è quella del convogliamento, insieme alle opposizioni dei creditori di tutte le società coinvolte nell'operazione, di quelle dei soci della società in ristrutturazione dirette a far valere (nei termini sopra descritti) anche vizi di legittimità delle delibere dell'organo amministrativo collegiale alla base dell'accesso allo strumento di regolazione della crisi e dell'elaborazione dell'operazione straordinaria.

Non mi sembra però che si possa andare oltre, di talché ritengo che un intervento legislativo sarebbe indispensabile al fine anzitutto di prevedere il convogliamento delle impugnative dei soci delle società *in bonis*, avverso le rispettive delibere assembleari, nel canale del procedimento di opposizione all'omologazione, così come di quelle degli amministratori dissenzienti e dei sindaci della società in ristrutturazione.

La conseguenza di quanto sopra non sarebbe solo quella di evitare “concorrenzialità” con impugnative parallele di atti non omogenei tra loro, ma anche, se non soprattutto, di dare un senso compiuto e totalizzante all'effetto preclusivo di cui all'art. 116/IV comma.

Per tale via peraltro tale effetto arretrerebbe al momento dell'omologazione e farebbe dell'atto conclusivo (di fusione o scissione) un adempimento o superfluo (o meglio ancora assorbito dal provvedimento di omologazione) oppure “obbligato” (tale da consentire il rimedio suppletivo del tribunale ex art. 120 *quinquies*/I comma in termini generali), in

ogni caso non più implicante alcuna verifica sulle condizioni di legge da parte del notaio (verifica che ovviamente sarebbe già stata compiuta dal tribunale).

Per altro verso solo una specifica deroga al principio di cui all'art. 2740 cc potrebbe ovviare, configurando la immaginata separazione patrimoniale di cui al paragrafo che precede, alle conseguenze incongrue derivanti da una mancata omologazione dello strumento di regolazione della crisi ad operazione straordinaria ormai consolidatasi.