APPUNTI IN TEMA DI INTERPRETAZIONE DEL "DIRITTO SOCIETARIO DELLA CRISI"

VITTORIO MINERVINI

SOMMARIO: 1. Introduzione. 2. Impostazione del tema. L'interpretazione del diritto societario della crisi. 3. Il diritto societario della crisi rispetto al diritto societario e al diritto generale della crisi. Prime ipotesi di lavoro. 3.1. Il diritto societario della crisi come sistema unitario e autonomo, derogatorio, ma non eccezionale. 3.2. Il diritto societario della crisi come sistema in sé eccezionale, con norme insuscettibili di applicazione analogica. 3.3. Il diritto societario della crisi come sotto-sistema normativo dotato di specialità in senso forte, derogatorio e con norme eccezionali. 4. La soluzione preferibile e i criteri ermeneutici che possono orientare l'interprete nell'integrazione e nel corretto raccordo della disciplina al diritto societario comune e alle norme generali del codice della crisi. 5. Segue: il criterio teleologico e funzionale. 6. Segue: il criterio del minimo impatto e sacrificio e della distribuzione proporzionata degli oneri tra i vari *stakeholders*. 7. Segue: il criterio della minima deviazione necessaria. 8. I princìpi propri enucleabili nel sotto-sistema del diritto societario della crisi. Un primo possibile (incompleto) catalogo. 9. Esempio di soluzione di un problema interpretativo proprio del diritto societario della crisi secondo i criteri e princìpi qui prospettati. 10. Conclusioni.

ABSTRACT: Il contributo si interroga sui criteri con cui interpretare e integrare, nelle sue lacune, il diritto societario della crisi, ovvero le norme (collocate nel Capo III-*bis* del codice della crisi e in parte anche nel codice civile) che disciplinano l'accesso delle società agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza. Dopo aver confrontato in astratto tre possibili

Riproduzione riservata

ipotesi di qualificazione del sistema normativo del diritto societario della crisi in relazione al diritto societario comune e alle altre disposizioni del diritto della crisi, si propone di qualificarlo come un sotto-sistema normativo, derogatorio (rispetto ai due plessi disciplinari interferenti) e dotato di specialità in senso forte, ossia di capacità di generare principi generali *propri* (espressi e inespressi, ma enucleabili dalle sue disposizioni), attraverso i quali poter colmare le lacune, mediante il ricorso all'*analogia legis* e all'*analogia iuris*. Nell'opera ricostruttiva del tessuto normativo l'interprete può essere inoltre guidato da tre criteri ermeneutici (teleologico-funzionale; minimo impatto e sacrificio; minima deviazione necessaria), oltre che da un primo (e perfettibile) catalogo di princìpi propri. A mo' di controprova quanto all'applicazione del metodo interpretativo suggerito si offre anche una verifica, esemplificativa, in ordine a un problema particolarmente delicato: il coinvolgimento dei soci nella decisione di accesso allo strumento di regolazione della crisi. In conclusione, lo studio cerca di ricostruire il diritto societario della crisi nelle sue relazioni con il diritto societario e con le altre disposizioni del diritto della crisi secondo una traiettoria e un metodo di lavoro che eviti le fratture e le dicotomie, proponendo una sintesi più armonica tra i due plessi normativi (in applicazione del principio di unitarietà e coerenza complessiva dell'ordinamento), che salvaguardi anche la funzione generale del diritto societario nel suo complesso, quale strumento più affinato per favorire rapidità e sicurezza nella circolazione della ricchezza nonché il suo più proficuo investimento produttivo.

Key words: diritto delle imprese e dei mercati, diritto societario, diritto della crisi d'impresa, diritto societario della crisi, interpretazione del diritto societario della crisi.

Riproduzione riservata

1. Introduzione

Il "diritto societario della crisi"[1] si colloca idealmente nell'intersezione tra il diritto societario e il diritto della crisi.

[1] È questa la locuzione adottata, da ultimo, anche nel pregevole volume collettaneo in corso di pubblicazione per i tipi di Zanichelli, intitolato *Diritto societario della crisi,* curato da S. Ambrosini e M. Perrino (nonché nei vari saggi in esso raccolti). In precedenza, e già in riferimento ai primi "frammenti" di una disciplina societaria della crisi inseriti nella legge fallimentare, con diversi orientamenti, cfr. in particolare U. TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, in *Riv. soc*., 2013, 1138 ss.; G.B. PORTALE, *Verso un "diritto societario della crisi"?*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. Tombari, Torino, 2014, 1 ss.; O. CAGNASSO, *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro,* in *Giur. comm*., 2017, I, 33 ss.; R. SACCHI, *Sul così detto diritto societario della crisi: una categoria concettuale o dannosa?*, in *Nuove leggi civ. comm*., 2018, 1280 ss.; A. NIGRO, *Il "diritto societario della crisi": nuovi orizzonti*, in *Riv. soc*., 2018, 1207 ss.; P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giur. comm*., 2018, I, 62 ss.; P. BENAZZO, *Il Codice della crisi di impresa e l'organizzazione dell'imprenditore ai fini dell'allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario?*, in *Riv. soc.*, 2019, 274 ss.; L. STANGHELLINI, *Verso uno statuto dei diritti dei soci di società in crisi*, in *Riv. dir. soc*., 2020, 297 ss.; G.B. PORTALE, *Il codice italiano della crisi d'impresa e dell'insolvenza: tra fratture e modernizzazione del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2022, 1149 ss.; F. 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 ss.; A. NIGRO, *La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 11 ottobre 2022; P. BENAZZO, *Gli strumenti di regolazione della crisi delle società e i diritti "corporativi": che ne resta dei soci?*, in *Diritto della crisi,* 4 dicembre 2023; ID, *Il codice della crisi e il nuovo correttivo: il punto (storico e prospettico) sul diritto societario della crisi*, in *Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 1/2025, 91 ss.; S. AMBROSINI, *Il sacrificio dei soci sull'altare della ristrutturazione: definitivo tramonto della* shareholder's primacy, in *Dir. fall.*, n. 3-4/2025, I, 499 ss.; S. FORTUNATO, *Il "diritto societario della crisi": fondamenti dogmatici, modelli di* governance *e nuove responsabilità*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 5 agosto 2026 (in corso di pubblicazione anche nel volume collettaneo indicato all'inizio della nota); P. MONTALENTI, *Il diritto societario della crisi*, in *Giur. it*., 2026, 1676 ss.; O. CAGNASSO, *Diritto societario e diritto della crisi: qualche spunto sui reciproci rapporti*, ivi, 1684 ss.; e ancora S. AMBROSINI, *La "funzione" del diritto societario della crisi tra espansione delle prerogative degli amministratori e "concorsualizzazione" dei rimedi societari: la "neutralità organizzativa"*, in corso di pubblicazione in *Giur. comm.* (che ho potuto leggere in anteprima grazie alla cortesia dell'Autore, che ringrazio). Si mostra critico verso tale locuzione M. FABIANI, *Effetti dell'autonomia del diritto della crisi tra un breve catalogo dei*

Usando una metafora, potrebbe dirsi che, come ogni area che si trovi alla confluenza di due diversi mari, è agitata da correnti avverse, che si incontrano, e talora si scontrano, creando tensioni, gorghi e forti resistenze, che lo rendono infido e non facilmente navigabile.

Fuor di metafora, è indubbio che uno dei tratti più rilevanti della riforma del diritto concorsuale operata dal nuovo codice della crisi e dell'insolvenza (c.c.i.) e dai vari "correttivi" che si sono sin qui susseguiti è l'aver finalmente affrontato la dimensione societaria della crisi d'impresa, introducendo nel nostro ordinamento un corpo (più o meno organico) di norme, in buona parte collocate nel nuovo codice della crisi, in altra e minor parte in novelle inserite (in modo talora frammentario e non sempre coerente) nel codice civile.

Colmando quella che era considerata una significativa lacuna del nostro ordinamento, il legislatore ha inteso (se bene o male, si vedrà nel tempo) affrontare una questione cruciale sia per il diritto concorsuale che per il diritto societario[2], introducendo un nuovo[3] *corpus* normativo finalizzato, almeno in tesi (e in linea di prima approssimazione: v. comunque meglio *infra*), ad applicare i principi e gli istituti del nuovo diritto della crisi

principi generali e delle clausole generali e il nuovo lessico del Codice, in *Diritto della crisi*, 5 ottobre 2023, in partic. 5, che ritiene preferibile parlare invece di "diritto societario *nella* crisi" (evidenza in originale), per identificare l'insieme di norme volte a far sì che il diritto societario possa "fare i conti con i paradigmi del diritto della crisi", volendo in tal modo privilegiare la centralità e la prevalenza del diritto della crisi.

[2] Lo aveva del resto autorevolmente evidenziato, con la consueta lucidità, già A. NIGRO, *Diritto societario e procedure concorsuali*, in *Il nuovo diritto delle società.* Liber Amicorum *Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. I, Torino, 2006, 177 ss.; sulla stessa linea, con pregevole ricostruzione, anche storico-comparatistica, v. in particolare TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, cit., 1140 ss..

[3] Invero la locuzione "diritto societario della crisi" era – come noto – ampiamente impiegata anche prima del nuovo codice e dell'importante ampliamento che questo e i successivi "Correttivi" hanno apportato a questa disciplina (basti vedere, al riguardo, gli studi citati in nota 1, a partire da quelli di Tombari, Portale, Cagnasso, Montalenti ecc., tutti precedenti all'entrata in vigore del nuovo codice della crisi e dell'insolvenza).

Riproduzione riservata

riformato anche sulla scorta del diritto unionale alle imprese organizzate in forma societaria, traducendo (ovvero specificando), ma talora anche modificando in modo assai rilevante, le regole dettate dal codice (della crisi) in precetti e disposizioni da applicare alle società in crisi o insolventi[4], al fine di favorire il buon esito dell'operazione di ristrutturazione dell'impresa in crisi e superare l'eventuale inerzia e/o ostruzionismo dei soci[5].

Si tratta, comunque la si voglia pensare, di una riforma importante, sicuramente perfettibile[6], che ha però il merito di costringere i due "mondi" a dialogare, superando un "*contesto*" che qualcuno aveva qualificato in termini di "tendenziale incomunicabilità o comunque indifferenza"[7]. Si è infatti costruito un ponte normativo tra questi due ambiti del diritto commerciale[8], una sorta di area di sovrapposizione e di

[4] Così, ad es., condivisibilmente, AMBROSINI, *Il sacrificio dei soci sull'altare della ristrutturazione: definitivo tramonto della* shareholder's primacy, cit., 500 ss. e G. D'ATTORRE, *Diritto della crisi e diritto commerciale*, in *Banca, borsa, tit. cred*., n. 3/2024, 357 ss..

[5] Sul punto v. ad es. già PORTALE, *Il codice italiano della crisi d'impresa e dell'insolvenza: tra fratture e modernizzazione del diritto societario*, cit., 1150.

[6] Molto critica è in particolare la posizione di NIGRO, *La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, cit., 15, che parla di una disciplina "assai ricca di «ombre» e molto povera di «luci»" e bisognosa di ulteriori aggiustamenti, da cui il pericolo, di correttivo in correttivo, di alimentare "la spirale perversa di una perenne instabilità normativa".

[7] Sono le parole usate da TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, cit., 1142 (che pur rilevava una nascente e crescente "reciproca attenzione" tra queste due distinte realtà, scientifiche e normative); e, con riferimento al nuovo codice della crisi, v. anche PORTALE, *Il codice italiano della crisi d'impresa e dell'insolvenza: tra fratture e modernizzazione del diritto societario*, cit., 1155, che – richiamando anche una posizione espressa dalla dottrina tedesca – sottolinea che "il coinvolgimento delle partecipazioni sociali e in genere dei diritti di partecipazione nei processi di ristrutturazione realizza «un abbandono dello a lungo persistente dogma dell'astinenza [sic] del diritto societario dal diritto dell'insolvenza per definire in termini nuovi il rapporto tra diritto dell'insolvenza e diritto societario»" (la citazione è tratta da W.F. ERKE, *Geleitwort*, in M. DECKERS, *Die Mitgliedschaft in der Insolvenz*, Baden-Baden, 2019, 7-9).

[8] Di "interferenza funzionale" tra diritto societario e diritto della crisi come "dato qualificante" della nuova disciplina parla anche AMBROSINI, *La "funzione"*

passaggio obbligato, che mette l'uno in necessario contatto con l'altro.

In virtù di questa (pur imperfetta e incompleta) disciplina *di relazione*, il diritto societario (e invero l'intero diritto commerciale) è chiamato oggi a confrontarsi con le vicende della crisi (e dell'insolvenza), in un modo concettualmente nuovo rispetto al passato; al contempo, il diritto della crisi non può più esimersi dal declinare in modo specifico i propri precetti per l'impresa organizzata in forma societaria (situazione statisticamente più ricorrente nella realtà fenomenica) e peraltro (in molti casi) non "monadica", e dunque quale "parte" di una superiore organizzazione di gruppo. Ciò che, evidentemente, pone altri e specifici problemi, anche quanto a come possa e debba essere affrontata la vicenda di crisi nella dialettica tra amministratori e soci delle varie società del gruppo (in crisi e non)[9], al fine di massimizzare le *chances* per il suo superamento, anche quando la ristrutturazione organizzativa e/o finanziaria passi da operazioni "straordinarie", che prevedano dunque modificazioni statutarie e della compagine societaria, anche molto significative[10].

---

del diritto societario della crisi tra espansione delle prerogative degli amministratori e "concorsualizzazione" dei rimedi societari: la "neutralità organizzativa", cit., 2, che precisa al riguardo che "il risultato è non rappresentato dalla sommatoria di diritto societario e diritto concorsuale, bensì dalla formazione di un'area normativa di intersezione nella quale la crisi diviene uno dei 'fattori di conformazione' della *corporate governance* dell'impresa". Quanto alla predicata autonomia (anche dal diritto delle imprese e dei mercati) del nuovo diritto della crisi, v. invece infra, testo e note.

[9] Sul punto, da ultimo v. in particolare S. AMBROSINI, *La crisi dei gruppi di società tra unità del risanamento e autonomia delle masse: trasferimento di risorse, posizione della holding e responsabilità dei suoi amministratori, garanzie* intercompany, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 11 agosto 2026 (in corso di pubblicazione anche nel volume collettaneo indicato all'inizio della nota 1), ove ulteriori riferimenti bibliografici. Sul punto sia consentito anche il richiamo al mio La direzione unitaria nella crisi di gruppo e i trasferimenti interni nelle operazioni riorganizzative a tutela della continuità aziendale, *in* Dir. fall*., n. 2/2024, I, 296* ss..

[10] Ne sottolinea l'importanza in particolare A. NIGRO, *La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, cit., 15, che tuttavia evidenzia al riguardo anche il pericolo di "soluzioni espropriative" e

Data la dislocazione di queste norme (si diceva, non solo nel codice della crisi: basti pensare al secondo comma del novellato art. 2086 del codice civile, che per quanto qui d'interesse deve però leggersi "a sistema" con l'art. 3 del codice della crisi[11]), sorge, in primo luogo, l'esigenza di perimetrare l'area di questo nuovo e certo più articolato "diritto societario della crisi" (rispetto ai frammenti di disciplina che lo componevano nel vigore della legge fallimentare più volte riformata); in secondo luogo, di comprenderne la mutata *ratio*, identificandone i princìpi portanti; in terzo luogo, di valutarne coerenza interna e intrinseca sistematicità, anche al fine di capire in che modo sia possibile colmarne le lacune e che risposta dare ai molti problemi che la prassi applicativa continuamente propone e che non sembrano trovare espressa soluzione normativa.

A questi fini appare indispensabile approfondire le relazioni (per nulla lineari, e anzi, senz'altro talora assai complesse) che vengono a determinarsi con il diritto societario "comune", da un lato, e con le stesse norme "generali" del codice della crisi, dall'altro.

In questo senso, sembra corretto affermare che il diritto societario della crisi presenta (e lo si vedrà meglio *infra*) profili di *duplice specialità*.

Si tratta di un campo di studio e di ricerca assai vasto e fin qui solo in parte esplorato, che rappresenta una frontiera molto attuale e feconda per l'intero diritto delle imprese e dei mercati e che indubbiamente occuperà lungamente gli studiosi anche negli anni a venire.

"penalizzanti per i soci", che finirebbero per collidere con la funzione stessa di uno "strumento fondamentale nello sviluppo dell'economia".

[11] La letteratura sul punto è ormai amplissima ed esula dal fine di questo lavoro esaminarla in dettaglio; si segnala solo, anche per l'attinenza a quanto si dirà nel prosieguo, l'attenta analisi svolta, da ultimo, da M. PERRINO, *La clausola generale di adeguatezza*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 22 settembre 2026 (in corso di pubblicazione anche nel già menzionato volume collettaneo *Diritto societario della crisi*, a cura di S. Ambrosini e M. Perrino), ove possono rinvenirsi tutti i necessari riferimenti sul tema.

2. Impostazione del tema. L'interpretazione del diritto societario della crisi

Quanto al primo problema, quello cioè dell'esatta perimetrazione del nuovo diritto societario della crisi e che non è oggetto specifico del presente studio, basti dire qui che esso non è rinvenibile compiutamente in un'unica fonte normativa, che non è pertanto decisiva la collocazione della norma (nel codice civile, ovvero nel codice della crisi, in un suo capo specifico, o *aliunde*)[12], essendo invece rilevanti l'identificazione dell'interesse tutelato e il sistema di valori che la norma sottende[13] (e di cui si dirà meglio *infra*).

Venendo invece ai temi che qui interessa più specificatamente approfondire, è evidente che anche il nuovo diritto societario della crisi, pur avendo oggi una ben diversa "estensione" e latitudine rispetto ai suoi albori[14], risulta (come ogni altra disciplina positiva, del resto) non "completo" e pertanto non in grado di risolvere ogni questione e/o interrogativo che l'applicazione dei molti e variegati strumenti e percorsi di regolazione della crisi previsti dal nuovo codice pone quando si abbia a che fare con un'impresa organizzata in forma societaria (con particolare riguardo alle società di capitali e a quelle parte di un'impresa di gruppo), anche nella dialettica interna e inter-organica.

Di qui, allora, l'ulteriore (ma correlata) questione su quali possano essere i criteri ermeneutici e i princìpi cui l'interprete

[12] Per fare solo qualche esempio, oltre alle norme raccolte nel capo III-*bis* del codice della crisi, possono in questo senso ricomprendersi nel diritto societario della crisi anche l'art. 3 c.c.i. in relazione all'art. 2086, secondo comma c.c.; l'art. 2 lett. h) c.c.i, anche in relazione all'art. 2497 c.c. e all'art. 284, comma 4 c.c.i; o ancora l'art. 2467 c.c. e l'art. 2497-*quinquies*, l'art. 2394-*bis* c.c. e così via.

[13] In questo senso v. anche D'ATTORRE, *Diritto della crisi e diritto commerciale*, cit., 367.

[14] Se ne veda una disamina ad es. nello stesso TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, cit., 1142 ss.; v. anche l'impostazione del problema e l'analisi svolta sul punto da MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, cit., 62 ss..

possa (o debba) fare ricorso nel difficile compito di ricostruzione del significato di tale complesso (e non sempre impeccabile[15]) tessuto normativo e, in questo senso, su come possano (o debbano) essere colmate le lacune che, indubbiamente, si rinvengono in questo sistema (o "sotto-sistema") normativo, anche in rapporto alle "soluzioni" cui si perverrebbe applicando, invece, il normale diritto societario comune, ovvero, il diritto della crisi, nelle sue disposizioni "comuni".

Sotto altro profilo, v'è anche da chiedersi se e in che modo le soluzioni adottate nell'ambito del diritto societario della crisi possano avere, e anzi senz'altro abbiano, una valenza ricostruttiva e sistematica più generale, per illuminare questioni e problemi di diritto societario comune[16]; e, ancora, come gli

[15] Molto negativo in particolare A. 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 *Diritto della crisi*, 28 novembre 2024.

[16] È quello che fa autorevolmente PORTALE, *Il codice italiano della crisi d'impresa e dell'insolvenza: tra fratture e modernizzazione del diritto societario*, cit., 1152 ss., nel sostenere che il rilievo che in passato si era inteso attribuire al capitale sociale nel diritto societario (in particolare sotto il profilo della sua "adeguatezza") debba oggi essere riconosciuto invece, anche in virtù delle previsioni del diritto della crisi, al netto patrimoniale, che deve essere (*ab origine* e in funzionamento) "adeguato" alla dimensione e alla complessità dell'attività che la società intende esercitare e alla sua organizzazione, anche in virtù del principio di adeguatezza degli assetti organizzativi di cui al secondo comma dell'art. 2086 c.c., che l'illustre Autore ritiene debba applicarsi anche all'organizzazione dei mezzi apprestati per condurre l'attività d'impresa e dunque al patrimonio sociale. Nello stesso senso v. anche AMBROSINI, *La "funzione" del diritto societario della crisi tra espansione delle prerogative degli amministratori e "concorsualizzazione" dei rimedi societari: la "neutralità organizzativa"*, cit., 2, secondo il quale "principi e criteri elaborati all'interno della disciplina della crisi [n.d.r.: delle società] appaiono suscettibili di assumere una rilevanza sistematica più ampia, concorrendo alla stessa ricostruzione del diritto societario comune" e, in questo senso, paradigmatica appare la rilevanza del principio oggi scolpito nel secondo comma dell'art. 2086 c.c. (anche in coerenza con la nuova formulazione assunta dall'art. 2380-*bis*), sicché "il diritto societario della crisi è anche diritto della responsabilità organizzativa" (così, 5), nonché P. MONTALENTI, *Il diritto societario della crisi*, cit., 1676, secondo il quale "il Codice della crisi incide profondamente sul diritto societario. In un duplice senso. In primo luogo (…) introduce regole funzionali alla disciplina della crisi ma in realtà caratterizzate da una *vis* espansiva, diretta o indiretta, sul diritto societario

istituti ordinari di quest'ultimo possano o debbano essere riletti e trovare una diversa e peculiare applicazione in presenza di una situazione di crisi o di accesso della società a uno strumento per la sua regolazione[17].

In ogni caso, sembra chiaro che, anche laddove se ne riconosca la almeno tendenziale "autonomia" (e v. meglio *infra* su questo), talune delle disposizioni recate oggi dal diritto societario della crisi richiedano inevitabilmente di essere lette,

comune. In secondo luogo, modifica regole del diritto societario in generale declinandole in funzione della regolamentazione della crisi"; e così anche CAGNASSO, *Diritto societario e diritto della crisi: qualche spunto sui reciproci rapporti*, cit., 1689. Anche per M. CALLEGARI – E. R. DESANA – R. RUSSO – F. SUDIERO, *Novità ed evoluzioni del diritto societario della crisi. Un percorso articolato*, in *Giur. it*., 2026, 1673 ss. "il diritto della crisi non si limita più a 'interferire' con il diritto societario, bensì tende sempre più a rimodellarne gli equilibri e gli istituti tradizionali", di guisa che la regolazione della crisi dell'impresa societaria si pone come "questione che investe dall'interno l'organizzazione della società, ne plasma finanche l'essenza e la distribuzione delle competenze, la conformazione dei doveri degli organi (…)". E mi sembrano in linea, sul punto, anche le considerazioni di M. IRRERA, *Il diritto societario dell'"organizzazione": assetti, controlli interni e gestione dei rischi*, *ivi*, 1690 ss. e, in modo ancor più diretto, di MONTALENTI, *Il diritto societario della crisi*, cit., 1684, che indica quale esempio di tessera normativa del diritto societario della crisi che opera in chiave sistematica anche nel diritto societario comune il criterio dei vantaggi compensativi nei piani di gruppo (art. 284, comma 4, ccii), che propone pertanto di leggere congiuntamente e di mettere a sistema con l'art. 2497, primo comma, c.c..

[17] Lo rileva ad es. S. AMBROSINI, *La "rifunzionalizzazione anticrisi" dei controlli nella s.r.l.: sindaco, revisione legale dei conti, controllo giudiziario*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 2 aprile 2026, in particolare in punto di indirizzo impresso dal diritto della crisi ai controlli societari e alla compatibilità "temperata", secondo un principio di prudenza e di tendenziale non interferenza, tra il controllo giudiziario ex art. 2409 c.c. (e ora ex art. 2396-*quater* c.c., dopo il d. lgs. 27 marzo 2026, n. 47) e il percorso di risanamento e ristrutturazione avviato con l'accesso a uno degli strumenti di regolazione della crisi previsti dal codice, ivi compreso il percorso della composizione negoziata; sul punto v. anche CAGNASSO, *Diritto societario e diritto della crisi: qualche spunto sui reciproci rapporti*, cit., 1689. Di un "diritto societario temperato dalle finalità del risanamento" parla anche M. SPIOTTA, *CNC e denuncia "ostile" ex art. 2409: la "doverosa prudenza" del giudice societario*, in *Società*, n. 7/2025, 799 ss. (e ivi 808).

sia pure in termini di "eccezione", ovvero di "deroga"[18], alla luce delle corrispondenti previsioni del diritto societario generale, con cui vanno in ogni caso necessariamente rapportate[19], secondo relazioni il più possibile organiche e sistematicamente coerenti[20], evitando fratture e dicotomie e preservando così il principio di unitarietà e di intrinseca coerenza dell'ordinamento.

Ciò appare tanto più necessario ove si consideri che, com'è stato autorevolmente sottolineato, si finirebbe altrimenti per rischiare di perdere di vista la finalità generale del diritto

[18] Si pensi, per fare un solo ma emblematico esempio, alla disposizione di cui al comma 1 dell'art. 120-*bis*, che prevede la competenza esclusiva degli amministratori sulle scelte relative all'accesso della società a uno degli strumenti di regolazione della crisi previsti dal codice. Di disciplina di "dirompente portata derogatoria" e di "spiccata specialità" della soluzione adottata al riguardo dal c.c.i. parla M. PERRINO, *Amministratori e soci nell'accesso agli strumenti di regolazione della crisi*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 8 febbraio 2026 (in corso di pubblicazione anche nel volume collettaneo *Diritto societario della crisi* citato in nota 1); di qui, l'esigenza, invocata ad es. anche da FORTUNATO, *Il "diritto societario della crisi": fondamenti dogmatici, modelli di* governance *e nuove responsabilità*, cit., 33-34, di una lettura coordinata ed equilibrata del quadro normativo, alla ricerca di in una "*sintesi armonica*", al fine di scongiurare il rischio di arbitri e soluzioni irragionevoli, anche di "*eterogenesi dei fini*".

[19] L'esigenza è espressa, con nettezza, anche da S. FORTUNATO, *Il "diritto societario della crisi": fondamenti dogmatici, modelli di* governance *e nuove responsabilità*, cit., 3, il quale afferma al riguardo che "il dato qualificante della materia non risiede … nella passiva sostituzione del diritto societario con il diritto della crisi, bensì nella loro continua, inestricabile e feconda interferenza funzionale".

[20] Come fa ad es. PORTALE, *Il codice italiano della crisi d'impresa e dell'insolvenza: tra fratture e modernizzazione del diritto societario*, cit., in partic. 1154 ss., quando si interroga su come debba applicarsi la regola di cui al comma 2 dell'art. 120-*bis* c.c.i. al fine di garantire che il socio non sia privato, nei casi regolati dalla norma, del valore residuo che sia ancora riconoscibile alla sua partecipazione, né dei diritti ad essa correlati. Un recente, e a mio avviso illuminante esempio di ragionamento secondo i criteri ermeneutici qui prospettati (v. *infra*, parr. 5-7), inteso cioè a individuare il corretto piano di equilibrato coordinamento tra la disciplina societaria generale e quella particolare declinata dal diritto concorsuale (secondo un principio di cd. "*minimo impatto necessario*", anche in punto di regime di esercizio e criteri di valorizzazione della quota del socio in caso di recesso) può rinvenirsi ora nel saggio di L. STANGHELLINI, *Le operazioni straordinarie della società in crisi*, in corso di pubblicazione nel volume collettaneo *Diritto societario della crisi,* a cura di S. Ambrosini e M. Perrino.

dell'impresa, che resta in apice quella di "produrre sicurezza e rapidità nella circolazione del credito e della ricchezza in generale"[21]; e che i tanti dubbi applicativi che la nuova disciplina indubbiamente pone, con il rischio di soluzioni non agevolmente prevedibili e magari diversificate nei vari fori[22] (anche a causa della obiettiva difficoltà nel lavoro ricostruttivo di attribuzione del significato a un tessuto normativo che si presenta certo non immune da imprecisioni e apparenti contraddizioni, *a fortiori* in una fase di prima applicazione della disciplina nei vari tribunali e senza ancora il contributo nomofilattico della Corte di Cassazione), finirebbero per produrre un effetto esattamente contrario.

A questi (invero non semplici) interrogativi sono destinate le riflessioni che seguono, le quali, pur toccando inevitabilmente argomenti "di vertice"[23], non hanno certo pretesa di essere "conclusive", mirando invero a definire i termini del problema e a cercare di stabilire le categorie logiche per impostare uno schema ordinato di ragionamento sulle possibili soluzioni, anche al fine di stimolare successivi e più compiuti studi in merito, sia di ordine generale che su problemi applicativi più specifici[24].

In questo senso, nel par. 3 si prospettano tre ipotesi alternative di qualificazione del diritto societario della crisi, in relazione al diritto societario comune e alla parte generale del diritto della crisi; nel par. 4 si indica la soluzione che appare preferibile e si suggerisce il metodo che ne discende per colmare le lacune; nei

[21] Sono parole di G.B. PORTALE, *Il diritto commerciale italiano alle soglie del XXI secolo*, in *Riv. soc.*, 2008, 1 ss. (e ivi 16).

[22] Di tendenza del diritto della crisi a diventare un "diritto municipalizzato" parla ad es. D'ATTORRE, *Diritto della crisi e diritto commerciale*, cit., 360, richiamando sul punto (e già in riferimento alla legge fallimentare) anche A. BASSI, *Lezioni di diritto fallimentare*, Bologna, 2009 (in partic. 26 ss.).

[23] In analogia a quanto ha fatto di recente Giacomo D'Attorre (in *Diritto della crisi e diritto commerciale*, cit., 357 ss.), in ordine alle relazioni su cui debba più a monte ricostruirsi oggi il rapporto tra il diritto della crisi e il diritto commerciale.

[24] Pregevoli in questo senso, pur con diversità di vedute e orientamenti, si rivelano i numerosi saggi raccolti nell'ampio volume collettaneo sul *Diritto societario della crisi*, curato da Stefano Ambrosini e Michele Perrino, di prossima pubblicazione per i tipi di Zanichelli.

parr. 5, 6 e 7 si illustrano tre criteri ermeneutici, che possono guidare l'interprete nel delicato lavoro di ricostruzione del significato del tessuto normativo; nel par. 8 si propone anche un primo (e incompleto) catalogo di princìpi "propri" del diritto societario della crisi; nel par. 9 se ne mostra l'impiego su un problema concreto; nel par. 10 si traggono alcune conclusioni.

3. Il diritto societario della crisi rispetto al diritto societario e al diritto generale della crisi. Prime ipotesi di lavoro

Risulta ormai ampiamente condivisa (pur con alcune voci critiche, anche quanto all'utilità della stessa locuzione: v. sopra nota 1), l'opinione secondo cui il diritto societario della crisi abbia ora acquisito una propria e apprezzabile "autonomia", in chiave dogmatica, scientifica e sistematica[25].

[25] Così, sia pur con varie sfumature, già TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, cit., 1138 ss.; PORTALE, *Verso un "diritto societario della crisi"?*, cit., 1 ss.; MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, cit., 62 ss., quanto ai primi frammenti del diritto societario della crisi inseriti nella legge fallimentare; e ora, con riguardo alla più ampia e articolata disciplina di diritto societario della crisi introdotta nel nuovo codice (e in parte nello stesso codice civile), in luogo di altri, v. almeno lo stesso PORTALE, *Il codice italiano della crisi d'impresa e dell'insolvenza: tra fratture e modernizzazione del diritto societario*, cit., 1149 ss.; BENAZZO, *Gli strumenti di regolazione della crisi delle società e i diritti "corporativi": che ne resta dei soci?*, cit., 2 ss. (che parla però di "norme speciali"); AMBROSINI, *Il sacrificio dei soci sull'altare della ristrutturazione: definitivo tramonto della* shareholder's primacy, cit., 500 ss.; FORTUNATO, *Il "diritto societario della crisi": fondamenti dogmatici, modelli di* governance *e nuove responsabilità*, cit., 2 ss.; D'ATTORRE, *Diritto della crisi e diritto commerciale*, cit., 357 ss., che riferisce però la tesi dell'autonomia innanzitutto al diritto della crisi nel suo complesso (rispetto al diritto commerciale) e vede (peraltro a mio avviso condivisibilmente) nelle regole dettate dal codice civile e dal codice della crisi sugli assetti organizzativi adeguati una "terra di confine" (così 365; ma il concetto è ripetuto in senso estensivo anche a pag. 367); da ultimo v. ancora AMBROSINI, *La "funzione" del diritto societario della crisi tra espansione delle prerogative degli amministratori e "concorsualizzazione" dei rimedi societari: la "neutralità organizzativa"*, cit., 2, che parla di un "*autonomo e organico statuto giuridico* delle società in crisi o insolventi" (corsivo nel testo). Si tornerà in ogni caso *infra* su questo.

Questa tesi, che era già stata autorevolmente avanzata in ordine alla prima e più acerba versione di tale corpo normativo[26] inserito (per lo più con frammentarie addizioni) all'interno della legge fallimentare, appare oggi certo più plausibile e sostenibile, per una pluralità di ragioni.

Al riguardo, deve essere valutata, in primo luogo, la maggiore ampiezza, articolazione ed esaustività che tale "sistema" ha oggi oggettivamente acquisito.

In secondo luogo, occorre considerare che una parte significativa di queste disposizioni è stata raccolta in un Capo a sé del nuovo codice della crisi, il III-bis, significativamente rubricato "strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza *delle società*", all'interno di un Titolo IV, intitolato "strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza".

Già da questa collocazione appare evidente, sul piano sistematico, la volontà del legislatore di dettare una disciplina "speciale" (quanto meno nel senso che è destinata a specificarne e precisarne le regole generali al caso ivi normato), integrativa (per le previsioni particolari che si aggiungono a quelle generali, per le fattispecie ivi considerate) e almeno in parte anche "derogatoria" (v. meglio *infra* su questo) per gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza quando a farvi ricorso sia un'impresa organizzata in forma societaria (e in particolare come società di capitali).

L'intento di dar vita a una disciplina speciale, con pretesa di organicità e dunque – almeno tendenzialmente – esaustiva e autosufficiente appare ancor più evidente ove si consideri che le norme in questione sono state inserite dal legislatore in un "codice", e dunque in uno strumento normativo che, di per sé, indubbiamente evoca (a torto o a ragione, nel caso di specie, si vedrà) l'idea di un insieme organico, ordinato e unitario di norme, sistematicamente coerenti e autosufficienti[27].

[26] Si rinvia, al riguardo, agli studi indicati nella prima parte della nota che precede.

[27] Sul punto si vedano le notazioni di G. TERRANOVA, *I principi e il diritto commerciale*, in *Riv. dir. comm*., n. 2/2015, I, 183 ss. (e ivi in partic. 206 ss.);

Inoltre (come si vedrà meglio nei paragrafi che seguono), emerge anche un chiaro ed espresso tratto unificante dell'intera disciplina, che appare funzionalmente orientata ad agevolare e a massimizzare le *chances* di successo del tentativo di risanamento o ristrutturazione dell'impresa in crisi (e in questo si differenzia assai chiaramente dal diritto societario comune)[28], presentando un "ordine valoriale" certamente diverso e proprio[29], assimilabile, invece, a quello che oggi connota l'intero diritto della crisi (riformato anche in recepimento di quello unionale, come si vedrà meglio appresso).

Nel dettare le regole attraverso le quali le società devono accedere agli strumenti di regolazione della crisi, il diritto societario della crisi si differenzia però, in termini di (ulteriore) specialità, anche dal diritto "comune" della crisi, attraverso una serie di disposizioni che, come si anticipava, ne adattano, precisano, integrano e talora modificano le previsioni, allo scopo di regolare le peculiari modalità di funzionamento dello strumento di regolazione della crisi previsto dal codice quando sia una società a farvi ricorso, così alterando da un lato, e sensibilmente, anche i normali poteri e rapporti endosocietari e prevedendo particolari effetti "costitutivi" e/o "sostitutivi" ai provvedimenti giudiziali assunti in corso o all'esito del percorso

FABIANI, *Effetti dell'autonomia del diritto della crisi tra un breve catalogo dei principi generali e delle clausole generali e il nuovo lessico del Codice*, cit., 2 ss.. che lo ritiene un indice rilevante, nel senso indicato nel testo, ancorché non dirimente, ove di per sé considerato; e D'ATTORRE, *Diritto della crisi e diritto commerciale*, cit., 358 ss. e 368 ss., che parimenti vi legge un'espressione certo significativa di aspirazione all'organicità, ma non una condizione di per sé sufficiente ai fini del riconoscimento dell'autonomia scientifica e sistematica; di "autonomo e organico statuto delle società in crisi o insolventi, connotato da profonde differenze rispetto alla normativa societaria di diritto comune" parla anche AMBROSINI, *Il sacrificio dei soci sull'altare della ristrutturazione: definitivo tramonto della* shareholder's primacy, cit., 500 ss..

[28] Si rinvia, sul punto, a quanto meglio si dirà più diffusamente nel prosieguo (in partic. par. 5).

[29] Ne sottolinea la rilevanza, in riferimento al diritto della crisi, ai fini della valutazione della sua autonomia concettuale e sistematica FABIANI, *Effetti dell'autonomia del diritto della crisi tra un breve catalogo dei principi generali e delle clausole generali e il nuovo lessico del Codice*, cit., 3.

di ristrutturazione societaria (si pensi, per fare un solo esempio, agli effetti – del tutto peculiari – che l'art. 120-*quinquies*, primo comma c.c.i., attribuisce alla sentenza di omologazione dello strumento di regolazione della crisi che, in deroga alle normali norme di funzionamento e di organizzazione societaria, "*determina qualsiasi modificazione dello statuto prevista dal piano, ivi inclusi aumenti e riduzioni del capitale, anche con limitazione o esclusione del diritto di opzione, e altre modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci, e tiene luogo delle deliberazioni delle operazioni di trasformazione, fusione e scissione*")[30].

In definitiva, e per le ragioni anzi precisate, è diffusa l'opinione secondo cui il diritto societario della crisi costituisce oggi un sistema unitario di norme, all'interno del più ampio ordinamento del diritto commerciale (o del diritto delle imprese e dei mercati, come lo si suole oggi da più parti definire)[31];

[30] La questione non sarà approfondita, perché esula dal profilo particolare che qui si intende indagare. L'argomento ha tuttavia subito attirato, con diversi (e talora contrapposti) orientamenti, l'attenzione degli studiosi tanto del diritto societario, che di quello concorsuale, alimentando un ampio e serrato dibattito; per prime indicazioni, e ulteriori ampi riferimenti, cfr., tra i tanti, A. NIGRO, *Le operazioni straordinarie nelle procedure di composizione e soluzione delle crisi d'impresa*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, a cura di A. Nigro, 2^ ed., Bologna, 2026; AMBROSINI, *Il sacrificio dei soci sull'altare della ristrutturazione: definitivo tramonto della* shareholder's primacy, cit., 499 ss.; G. FERRI JR, *Concordato preventivo e modificazioni statutarie*, in corso di pubblicazione nel volume collettaneo a cura di S. Ambrosini e M. Perrino, *Diritto societario della crisi*; L. STANGHELLINI, *Le operazioni straordinarie della società in crisi*, ivi; AMBROSINI, *La "funzione" del diritto societario della crisi tra espansione delle prerogative degli amministratori e "concorsualizzazione" dei rimedi societari: la "neutralità organizzativa"*, cit., in partic. 9 ss..

[31] Sul punto v. in particolare M. LIBERTINI, *Diritto civile e diritto commerciale. Il metodo del diritto commerciale in Italia (II)*, in *Orizzonti dir. comm.*, n. 1/2015, 14 ss. (ora anche nel volume *Passato e presente del diritto commerciale*, Torino, 2023, 3 ss. e, ivi, in partic. 40 ss. e 51, punto V), ove ogni ulteriore approfondimento e giustificazione in merito all'affermazione qui postulata, cui *adde* almeno G.B. PORTALE, *Tra responsabilità della banca e "ricommercializzazione" del diritto commerciale*, in Jus, 1981, 141 ss. e ID., *Il diritto commerciale italiano alle soglie del XXI secolo*, cit., 11, che qualifica il diritto commerciale come "un diritto speciale in senso 'forte', che equivale a un

ovvero, secondo un'altra impostazione, un sotto-sistema (autonomo) all'interno di un altro sistema autonomo (anche rispetto al diritto commerciale), rappresentato dal diritto della crisi[32]; in entrambi i casi, però, la conseguenza, assai rilevante ai fini che ci occupano, sarebbe la medesima, e cioè che diverrebbe possibile l'applicazione analogica delle sue disposizioni (appunto come insieme autonomo o, in alternativa, come sotto-insieme di norme tendenzialmente derogatorie rispetto al diritto comune, ma in sé sistematicamente coerenti laddove applicate in presenza del presupposto di fattispecie, costituito dalla situazione di crisi o insolvenza dell'impresa organizzata in forma societaria).

Più precisamente, la natura funzionalmente unitaria e coerente della disciplina consentirebbe di ricavare dalle sue disposizioni princìpi generali propri (o speciali)[33], da cui trarre, in via interpretativa, per applicazione analogica[34], norme

diritto autonomo rispetto al diritto privato generale e dotato di propri principi, capaci di applicazione analogica".

[32] È questa in particolare la posizione espressa da FABIANI, *Effetti dell'autonomia del diritto della crisi tra un breve catalogo dei principi generali e delle clausole generali e il nuovo lessico del Codice*, cit., 5, che come s'è detto preferisce parlare in questo senso di un "diritto della crisi *nelle* società" come partizione interna al diritto della crisi (come tende a fare anche D'ATTORRE, *Diritto della crisi e diritto commerciale*, cit., 365 e 377-378). Sull'autonomia scientifica e dogmatica del diritto della crisi v. anche G. TERRANOVA, *L'autonomia del diritto concorsuale. Problemi e prospettive*, Torino, 2016.

[33] La capacità e la tendenza di sistemi normativi autonomi e non gerarchicamente sotto-ordinati di generare al proprio interno – anche grazie all'opera di ricognizione, raccolta e collazione delle norme da parte del legislatore in una pluralità di codici, testi unici, leggi organiche, leggi speciali – principi generali propri (speciali o settoriali) è stata magistralmente illustrata in particolare da N. IRTI, *"L'età della decodificazione" vent'anni dopo*, IV ed., Milano, 1999 (in partic. 61 ss., 72 ss. e 89 e ss.).

[34] Sulla funzione integrativa dei princìpi generali e sul ricorso all'analogia *iuris* per colmare le lacune v., in particolare, D'ATTORRE, *Diritto della crisi e diritto commerciale*, cit., 370-373 e 377-378, che sul punto richiama (nt. 57) anche R. GUASTINI, *Lacune del diritto*, in *Dig. disc. priv.*, X, Torino, 1993. In termini più generali si veda pure N. BOBBIO, *Princìpi generali del diritto*, in *Noviss. Dig. it.*, XIII ed., Torino, 1966, 892 ss. (sulle tecniche induttiva e deduttiva); per l'interpretazione analogica e la distinzione tra *analogia legis* e *analogia iuris* cfr, invece ad es. G. TARELLO, *L'interpretazione della legge*, in *Trattato di diritto*

funzionalmente coerenti, in grado di colmarne le lacune e di regolare i casi dubbi[35] (si è anche parlato, al riguardo, di clausole generali speciali[36]), prima di dover ricorrere alle regole comuni del diritto societario o di quello della crisi.

Tanto premesso, tornando al cuore del problema qui prospettato e ragionando astrattamente, sembra possibile declinare, sul piano teorico, almeno tre ipotesi di lavoro alternative.

3.1. Il diritto societario della crisi come sistema unitario e autonomo, derogatorio, ma non eccezionale

La prima ipotesi riconosce al diritto societario della crisi una piena autonomia sistematica e organicità: un corpo normativo unitario, retto da una propria *ratio* e da propri principi, che si pone rispetto al diritto societario comune in rapporto di deroga, ma non di eccezione in senso tecnico.

---

civile e commerciale, diretto da A. Cicu e F. Messineo e continuato da L. Mengoni, Milano, 1980, in partic. 351 ss.; per una proposta di classificazione e di identificazione del ruolo dei principi generali v. anche M. LIBERTINI, *Clausole generali, norme di principio, norme a contenuto indeterminato. Una proposta di distinzione*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2011, 346 ss. (e in partic. nt. 58, sui "princìpi settoriali"), cui si aggiunga (con più specifico riferimento al diritto commerciale) ID., *Ancora a proposito di principi e clausole generali, a partire dell'esperienza del diritto commerciale*, in *Orizzonti dir. comm.*, n. 2/2018, 1 ss. (e ora anche nel volume *Passato e presente del diritto commerciale*, cit., 159 ss.).

[35] Così D'ATTORRE, *Diritto della crisi e diritto commerciale*, cit., in partic. 372-3 e 376-8, in ordine al diritto della crisi e seguendo la linea di pensiero tracciata da Libertini e da Portale in particolare negli scritti indicati nella nota che precede (con spunti specifici quanto all'autonomia concettuale del diritto societario della crisi); in senso analogo anche FABIANI, *Effetti dell'autonomia del diritto della crisi tra un breve catalogo dei principi generali e delle clausole generali e il nuovo lessico del Codice*, cit., 1 ss. (che vede però le norme di diritto societario "nella crisi" come partizione interna del diritto della crisi, di cui predica la piena autonomia).

[36] Per questa nozione, sia pur con riferimento al codice della crisi, si veda in particolare P. MONTALENTI, *Le nuove clausole generali nel Codice della crisi*, in *Giur. it*., 2023, 1434 ss.. (che parla appunto di "clausole generali-speciali"); in argomento v. pure FABIANI, *Effetti dell'autonomia del diritto della crisi tra un breve catalogo dei principi generali e delle clausole generali e il nuovo lessico del Codice*, cit., 2 ss..

Ne discenderebbe che le sue disposizioni, pur derogando alle regole ordinarie, sarebbero suscettibili di applicazione analogica (art. 12, secondo comma, disp. prel. c.c.) e potrebbero anzi fungere da fonte di princìpi generali, dai quali ricavare per *analogia iuris* la disciplina dei casi non espressamente regolati, senza che l'interprete debba cercare preliminarmente la soluzione nel diritto societario comune (o nelle altre disposizioni del diritto della crisi).

I vantaggi che questa impostazione può offrire appaiono evidenti: si garantisce coerenza interna al sistema e si evita un'interpretazione "a mosaico", in cui ogni lacuna sia colmata attingendo di volta in volta a fonti diverse, ispirate a logiche, principi e scelte valoriali diverse e incoerenti a quelle del sistema di riferimento.

Il rischio, altrettanto evidente, è che l'invocata autonomia possa degenerare in chiusura, acuendo le distanze (rispetto alle soluzioni di diritto comune) e dunque le frizioni e le distanze (tra i plessi normativi). Estendere oltre l'ambito di applicazione originario norme concepite per un contesto peculiare (la crisi, il percorso di risanamento partecipato dagli *stakeholders*, gli effetti costitutivi e sostitutivi dei provvedimenti del tribunale e così via) a fattispecie diverse da quelle per cui sono state concepite potrebbe portare a legittimare applicazioni arbitrarie e strumentali delle norme, contro la *ratio* della disciplina e contro lo stesso interesse delle parti coinvolte (soci compresi: anche perché uno degli interessi che emerge dal sistema è che anche i soci, pur se inizialmente riottosi o disinteressati, debbano essere "coinvolti" e anzi incentivate a partecipare attivamente al percorso di risanamento). In sostanza, il rischio è quello di alterare il bilanciamento degli interessi già operato, a monte, dal legislatore, tra tutti gli *stakeholders*.

Per fare un solo esempio, si pensi alla competenza esclusiva degli amministratori sull'accesso allo strumento e alle modificazioni statutarie previste dal piano di risanamento (art. 120-*bis*, primo e secondo comma, c.c.i.): lette come espressioni di un principio generale, di centralità dell'organo gestorio nella

gestione della crisi e di esclusività delle sue prerogative decisionali, anche in ordine alle modifiche statutarie funzionali al buon esito dell'operazione di ristrutturazione aziendale, tali norme potrebbero essere trasposte e applicate a decisioni che nulla hanno a che vedere con l'accesso e con l'attuazione del piano[37].

3.2. Il diritto societario della crisi come sistema in sé eccezionale, con norme insuscettibili di applicazione analogica

All'estremo opposto si colloca l'ipotesi che qualifica le norme del diritto societario della crisi come "eccezionali" rispetto al diritto societario generale (e allo stesso diritto della crisi). Opererebbe, in tal caso, il divieto di analogia di cui all'art. 14 disp. prel. c.c.: le lacune andrebbero colmate attingendo al diritto societario comune, individuando lì la norma direttamente applicabile o applicabile, essa sì, per analogia[38].

[37] Mi sembra questo il rischio paventato anche da G. FERRI JR, *Concordato preventivo e modificazioni statutarie*, cit., 5, che propone una lettura della norma che ne limita e circoscrive l'ambito applicativo a quanto sia strettamente necessario e funzionale all'attuazione del piano di risanamento, all'interno dello strumento di regolazione prescelto, sostenendo pertanto che "le modificazioni statutarie non previste dal piano, e proprio in questo estranee alla *fattispecie* degli art. 120-bis ss. c.c.i., resteranno pertanto soggette, almeno in via di principio, alla disciplina generale, con l'esito, tra l'altro, che la competenza ad adottarle continuerà a spettare, come di regola ai soci"; in senso diverso v. invece D'ATTORE, *Diritto della crisi e diritto commerciale*, cit., 378, secondo il quale la norma, che sarebbe espressione di un principio generale proprio del diritto societario della crisi, impedisce di fare applicazione del principio di diritto societario comune in tema di "competenze implicite" dell'assemblea.

[38] Non si tratta, del resto, di una questione meramente teorica: facendo leva sulla natura considerata appunto "eccezionale" delle disposizioni di cui all'art. 120-*bis* c.c.i. (e da applicarsi peraltro in stretta aderenza alla norma presupposta, ossia l'art. 12 della direttiva (UE) 2019/1023), la Commissione Società del Triveneto (nella massima P.B.3, *Adozione della decisione di scioglimento durante il procedimento di accesso ad uno strumento di regolazione della crisi*) ammette che l'assemblea dei soci possa deliberare lo scioglimento e la liquidazione della società anche in pendenza del procedimento di regolazione della crisi. Per una critica a questa impostazione v. invece BENAZZO, *Gli strumenti di regolazione della crisi delle società e i diritti "corporativi": che ne resta dei soci?*, cit., 22-3.

Questa soluzione avrebbe il pregio di ridurre l'ambito di applicazione della disciplina "eccezionale" e, dunque, anche l'area di potenziale conflitto con il diritto societario comune, preservando in tal modo le garanzie e gli equilibri di poteri e responsabilità che esso ordinariamente assicura e arginando così, sul nascere, possibili derive interpretative.

Il suo limite è però duplice. In primo luogo, espone al rischio di soluzioni incoerenti e potenzialmente contraddittorie, perché le lacune verrebbero colmate con norme pensate per una funzione e per un ordine valoriale diversi da quelli che connotano il diritto della crisi e l'accesso delle società a uno degli strumenti di sua regolazione. Una disciplina rivolta a massimizzare le *chances* di successo della ristrutturazione verrebbe così integrata con regole ispirate, in origine, a tutt'altri scopi, con il rischio di vanificarne proprio la funzione di superare inerzie e ostruzionismi (che indubbiamente connota invece questa disciplina, secondo quanto l'art. 12 della direttiva *Insolvency* sta *expressis verbis* a indicare). In secondo luogo, la stessa qualificazione in termini di eccezionalità appare dogmaticamente fragile: una norma è eccezionale quando contrasta con un principio generale; qui, invece, le deroghe al diritto comune sono manifestazione di un principio diverso e "proprio" (espressione – s'è detto – di un "ordine valoriale" differente), sicché, più che di "eccezione" in senso proprio[39], sembra corretto parlare qui di specialità, e anzi di specialità "in senso forte", secondo il modello che la dottrina commercialistica ha da tempo elaborato per le partizioni interne del diritto commerciale (v. *supra*, nt. 31).

[39] Sul punto si veda ad es. M. ORLANDI, *Introduzione alla logica giuridica*, Bologna, 2021, in partic. 184 ss..

3.3. Il diritto societario della crisi come sotto-sistema normativo dotato di specialità in senso forte, derogatorio e con norme eccezionali

Di qui la terza ipotesi, che – anticipo – a me sembrerebbe preferibile (sia pur con alcune doverose precisazioni e integrazioni: v. *infra*), la quale ricostruisce il diritto societario della crisi come sotto-sistema tendenzialmente unitario e dotato appunto di specialità in senso forte: un corpo di norme con una *ratio* unitaria e di natura normalmente derogatoria, da cui è possibile astrarre princìpi propri e, per loro tramite, regole applicabili ai casi non previsti.

Rispetto alla prima ipotesi, tuttavia, questa impostazione non postula che le norme del sotto-sistema abbiano tutte la medesima natura, né che il sotto-sistema non possa essere integrato attraverso l'applicazione analogica anche di norme proprie dei sistemi interferenti che lo hanno generato.

Infatti, accanto a disposizioni che esprimono princìpi generalizzabili, e che dunque sono suscettibili di applicazione analogica, possono sussistere norme davvero eccezionali in senso stretto: scelte puntuali e circoscritte del legislatore, che non esprimono un principio ma un bilanciamento specifico, e che per questo operano soltanto nei casi espressamente contemplati.

L'operazione ermeneutica consisterebbe allora nell'enucleare i princìpi (espressi e inespressi) dal complesso delle disposizioni, isolando ed escludendo da tale operazione le norme che sono effettivamente "eccezionali".

Se il sotto-sistema normativo, così ricostruito, non restituisce una soluzione esportabile a casi non espressamente regolati (per l'inesistenza di una norma o di un principio applicabile in via analogica), la norma applicabile va cercata altrove (e dunque, plausibilmente, come si dirà meglio nel paragrafo che segue, nel plesso normativo "comune" originario)

I vantaggi sono quelli della prima ipotesi (coerenza interna e ricerca di soluzioni "interne" al sistema per colmare le lacune), senza però il rischio di una trasposizione indiscriminata e

acritica, e con una riduzione delle contraddizioni rispetto al diritto societario comune[40].

Resta tuttavia il problema, che sarebbe ingenuo eludere, di come distinguere, all'interno del sotto-sistema, le norme realmente eccezionali da quelle che non lo sono, evitando che l'opera di selezione e qualificazione si trasformi essa stessa in uno strumento di arbitrio.

Al riguardo, e facendo rinvio ai paragrafi che seguono, può osservarsi sin d'ora che non esiste un test automatico né infallibile, e che l'operazione di ricostruzione del tessuto normativo (anche al di là delle disposizioni di cui positivamente si compone) può però essere guidata da alcuni indici: la riconducibilità della norma alla funzione unificante del sotto-sistema (il buon esito della ristrutturazione e la salvaguardia della continuità aziendale); il grado di incisione sui diritti dei soci e sul normale riparto di poteri e competenze, che impone maggiore cautela quanto più la deroga appaia intensa; la presenza nel testo di elementi di tassatività (la limitazione a specifici strumenti, a determinate condizioni o a termini e presupposti specifici prefissati); infine, la possibilità di ricostruire, a monte della disposizione, una serie di principi dotati di sufficiente grado di generalità.

Tali indici non sono evidentemente risolutivi e vanno apprezzati, come si dirà, alla luce di criteri ermeneutici più generali, che saranno illustrati nei paragrafi seguenti e che possono offrire all'interprete utili indicazioni per segnare la direzione da seguire in quest'opera di ricostruzione "selettiva" del tessuto normativo.

[40] Per un interessante esempio in questa direzione si veda ad es. MONTALENTI, *Il diritto societario della crisi*, cit., 1684, che a proposito della definizione di gruppo di cui all'art. 2, lett. h) c.c.i. (che come noto contempla espressamente l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento anche da parte di una persona fisica) avverte il "rischio di *overshooting*" che si realizzerebbe ove si pretendesse di esportare acriticamente questa soluzione (propria e a suo avviso "speciale" del diritto della crisi) anche nel diritto societario comune.

4. La soluzione preferibile e i criteri ermeneutici che possono orientare l'interprete nell'integrazione e nel corretto raccordo della disciplina al diritto societario comune e alle norme generali del codice della crisi

Dalle ipotesi anzi illustrate sul piano teorico mi pare possa trarsi una soluzione ermeneuticamente "preferibile", che si articola a mio avviso su due piani: quello della qualificazione del sotto-sistema e quello del metodo da seguire per colmarne le lacune.

Quanto al primo, la terza ipotesi – come si diceva – è quella che appare come la più convincente.

Più che di un'autonomia in senso assoluto, che a mio avviso mal si attaglia al diritto societario della crisi e che rischia di evocare l'idea di un sistema chiuso e autosufficiente, di una cittadella circondata da alte mura e da un fossato invalicabile, sembrerebbe più corretto parlare di *specialità in senso forte* (secondo l'accezione usata in particolare da Libertini e Portale[41]; ovvero, se si preferisce, di autonomia relativa): il diritto societario della crisi come un sotto-sistema normativo "di confine", frutto della sovrapposizione del diritto societario con il diritto della crisi, ma capace di esprimere, accanto a princìpi comuni ai sistemi con cui interferisce, anche princìpi propri, espressi e inespressi, da cui possono ricavarsi, per analogia, norme applicabili ai casi non regolati.

Quanto al secondo, in punto di metodo, la soluzione che si suggerisce propone all'interprete un preciso ordine di ricerca, quando si ritrovi di fronte a una lacuna o a un dubbio applicativo. In primo luogo, occorrerebbe verificare se dal sotto-sistema sia possibile ricavare una soluzione, per *analogia legis* (a partire da disposizioni che regolano casi simili) o per *analogia iuris* (risalendo ai princìpi espressi o inespressi "propri" del sistema enucleabili dalle norme), avendo cura di escludere da tale operazione le norme che si rivelino davvero eccezionali in senso stretto. In secondo luogo, se questa operazione non restituisce

[41] V. *supra* nota 31.

un risultato sufficientemente chiaro (perché il principio rilevante non è univoco, o perché manca un principio proprio pertinente, o perché la norma che dovrebbe applicarsi analogicamente deve riconoscersi invece come propriamente "eccezionale"), si deve ricorrere alle fonti esterne al sotto-sistema, ma secondo un'"opzione preferenziale" che, a mio avviso, varia a seconda dell'oggetto della lacuna: occorrerà guardare infatti al diritto societario comune, quando la questione attenga al funzionamento interno della società (competenze e deliberazioni degli organi, diritti dei soci, responsabilità degli amministratori); e al diritto comune della crisi, quando attenga invece più direttamente al funzionamento dello strumento o della procedura (accesso, effetti, omologazione, poteri degli organi della procedura).

Si tratterebbe, in sostanza, del modello di integrazione proprio dei sistemi normativi dotati di princìpi propri: le lacune si colmano anzitutto all'interno del settore e solo in via sussidiaria, e purché non in contrasto con i princìpi propri, ricorrendo ai princìpi generali di altri settori[42]; in più, a mio avviso, secondo l'opzione preferenziale appena descritta.

Questa impostazione si differenzia, almeno in parte, da quella che ritiene di dover ricorrere sempre dapprima al diritto della crisi e solo in subordine, e in ultima istanza, al diritto societario (è la posizione di Massimo Fabiani, su cui v. meglio *infra*, par. 8): qui si suggerisce e si ricerca, invece, una relazione più equilibrata con entrambi i plessi normativi, con una priorità che non è fissata una volta per tutte, ma dipende dalla natura della lacuna, dalla funzione perseguita e dagli interessi coinvolti.

In ogni caso, e a prescindere dalla fonte da cui la soluzione viene tratta, l'interprete non è privo di guide. Tre criteri ermeneutici, che nei paragrafi che seguono verranno illustrati, possono aiutare a orientare la preferenza tra più soluzioni possibili interpretative e a verificare che quella prescelta non produca effetti contrari agli scopi della disciplina (in una

[42] In questi termini v. anche D'ATTORRE, *Diritto della crisi e diritto commerciale*, cit., 377-378, che pure richiama sul punto Portale e Libertini.

indesiderabile "eterogenesi dei fini"): il criterio teleologico e funzionale (par. 5), che ricorda il *perché* la disciplina esiste e quindi in quale direzione vada letta; il criterio del minimo impatto e sacrificio (par. 6), che attiene al *come* i costi del risanamento vadano distribuiti in modo equilibrato tra tutti i soggetti coinvolti, anche per incentivare la partecipazione di tutti all'opera di ristrutturazione e risanamento societario; il criterio della minima deviazione necessaria (par. 7), che segna il limite esterno del lavoro ricostruttivo e riguarda il *quanto* ci si possa allontanare dai sistemi originari di riferimento.

I tre criteri vanno applicati congiuntamente: non sono ordinati gerarchicamente, ma si integrano e si bilanciano a vicenda.

5. Segue: il criterio teleologico e funzionale

Un primo e fondamentale criterio ermeneutico che dovrebbe guidare l'interprete nella complessa opera di ricostruzione della disciplina e nel suo più equilibrato raccordo con il diritto societario comune, da un lato, e con le norme comuni del diritto della crisi, dall'altro, è, nel caso di specie, il criterio teleologico e funzionale.

Sotto questo profilo, com'è stato – a mio avviso assai opportunamente – già da molti evidenziato in dottrina, le norme che vanno a comporre quello che indichiamo come diritto societario della crisi mutuano lo scopo che appare oggi del tutto preminente anche all'interno del codice della crisi riformato secondo il diritto dell'Unione[43], ossia quello di favorire il

[43] Su questo profilo, per non ripetere qui cose già dette, sia consentito il rinvio al mio *Dalla legge fallimentare alla Direttiva Insolvency. Il diritto della crisi come strumento per la costruzione e il corretto funzionamento del mercato interno,* in *Giur. comm.,* n. 3/2023, parte I, 499 ss.; per gli sviluppi più recenti del diritto unionale (in particolare per la Direttiva (UE) 2026/799 del 30 marzo 2026, di armonizzazione di alcuni aspetti del diritto dell'insolvenza, che interviene, tra l'altro, su *pre-pack proceedings*, *asset tracing*, azioni revocatorie e doveri degli amministratori in relazione alla tempestiva apertura delle procedure) v. invece, ad es., S. PACCHI, *Adeguati assetti e* filing duty *nella gestione dell'insolvenza: profili sistematici della direttiva (UE) 2026/799*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 24 agosto 2026.

risanamento e la ristrutturazione dell'impresa in crisi (o anche in una condizione di insolvenza che appaia però reversibile), salvaguardando ove possibile, in via prioritaria (rispetto ad altri interessi potenzialmente confliggenti) il *going concern*[44].

La funzionalizzazione di tale apparato normativo alla buona riuscita del tentativo di ristrutturazione economica/finanziaria/organizzativa dell'impresa in crisi (o anche insolvente, quando l'insolvenza sia considerata però reversibile, e l'impresa "risanabile"), è resa del resto esplicita dallo stesso legislatore sin dal secondo comma dell'art. 120-*bis* c.c.i., ove si precisa che l'obiettivo della disciplina è, appunto, il "*buon esito della ristrutturazione*" e, con essa, la sopravvivenza e il salvataggio dell'impresa societaria come organismo produttivo; e a questo precipuo scopo si aggiunge – a mio avviso in modo assai rilevante in termini di lettura sistematica ed enucleazione della *ratio* sottesa all'intera disciplina – che "*il piano* [di ristrutturazione, per "*l'accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza*", di cui al comma 1] *può prevedere qualsiasi modificazione dello statuto della società debitrice, ivi inclusi aumenti e riduzioni di capitale anche con limitazione o esclusione del diritto di opzione e altre modificazioni che incidono direttamente sui diritti di*

[44] In questi termini, da ultimo e molto chiaramente, cfr. ad es. FORTUNATO, *Il "diritto societario della crisi": fondamenti dogmatici, modelli di* governance *e nuove responsabilità*, cit., 2; v. anche D'ATTORRE, *Diritto della crisi e diritto commerciale*, cit., 376 (che nell'opera di enucleazione di princìpi propri, espressi e inespressi, del diritto della crisi parla al riguardo del principio del "favor *per la continuità dell'attività d'impresa*"); BENAZZO, *Gli strumenti di regolazione della crisi delle società e i diritti "corporativi": che ne resta dei soci?*, cit., in partic. 5 ss.; M. SPIOTTA, *La (rafforzata) continuità aziendale nel contesto dei rinnovati strumenti di regolazioni della crisi e dell'insolvenza*, in *Diritto della crisi*, 31 marzo 2025; AMBROSINI, *La "funzione" del diritto societario della crisi tra espansione delle prerogative degli amministratori e "concorsualizzazione" dei rimedi societari: la "neutralità organizzativa"*, cit., 10, che parla di "finalità fortemente agevolativa della ristrutturazione … all'insegna di una preminente e rafforzata protezione della continuità aziendale" (e sia consentito, sul punto, anche un rinvio a quanto argomentato già in *Composizione negoziata, norme unionali e (nuovo) Codice della crisi,* in *Diritto della crisi,* 30 marzo 2022).

partecipazione dei soci, nonché fusioni, scissioni e trasformazioni"[45].

Si tratta di una dimensione *teleologica* e *funzionale* della disciplina che, almeno ad avviso di chi scrive, ne rappresenta anche tratto unificante e qualificante, che deve essere allora adeguatamente valorizzato, anche sul piano ermeneutico.

Seguendo questa linea, che mi pare ormai largamente condivisa, l'attenzione si sposta pertanto dalla considerazione – prima centrale – del rapporto obbligatorio e intersoggettivo (debitore/creditori) verso una dimensione nuova e *oggettiva*, di tutela dell'impresa in sé considerata[46], quale attività organizzata orientata alla produzione di ricchezza, nella quale assume invece centralità, come oggetto di tutela da parte dell'ordinamento, proprio l'organizzazione produttiva in sé considerata, il valore intrinseco e spesso immateriale che essa incorpora (e che si perderebbe invece, inevitabilmente, ove l'impresa venisse liquidata), che si irradia anche nella trama di rapporti giuridici ed economici che intorno a essa si sviluppa e dipana e che finisce così per assumere, anche nelle fonti unionali, una valenza superiore, d'interesse generale[47].

[45] La norma parla di "piano" e quindi certamente include il concordato preventivo con continuità aziendale; ma è opinione diffusa che essa debba essere considerata di applicazione generalizzata, sia pur con i necessari adattamenti, che l'interprete è chiamato faticosamente a operare (si pensi ad esempio, in questo senso, ai peculiari effetti della sentenza di omologazione, che non è però prevista in tutti gli strumenti di regolazione della crisi richiamati dal comma 1); in questo senso v. ad es. M. PERRINO, *Amministratori e soci nell'accesso agli strumenti di regolazione della crisi*, cit., specie 5 ss. e L. STANGHELLINI, *Le operazioni straordinarie della società in crisi*, cit., parr. 3 e ss..

[46] Concorde sul punto G. FERRI JR, *Concordato preventivo e modificazioni statutarie*, cit., 2; di "necessità di preservare il valore produttivo dell'impresa" parla anche AMBROSINI, *La "funzione" del diritto societario della crisi tra espansione delle prerogative degli amministratori e "concorsualizzazione" dei rimedi societari: la "neutralità organizzativa"*, cit., 2; e nello stesso senso v. anche BENAZZO, *Gli strumenti di regolazione della crisi delle società e i diritti "corporativi": che ne resta dei soci?*, cit., 9.

[47] Così, ad es., e in modo assai netto, ancora BENAZZO, *Gli strumenti di regolazione della crisi delle società e i diritti "corporativi": che ne resta dei soci?*, cit. in partic. 3, 5-6 e 9, che parla al riguardo di un "cambio di paradigma";

E questo perché, come ho avuto già occasione di evidenziare (in particolare con riguardo agli strumenti di regolazione della crisi della grande impresa societaria organizzata in forma di gruppo[48]), salvaguardando l'impresa e consentendo che essa possa essere *credibilmente* risanata, i creditori-lavoratori perderanno forse, nell'immediato, qualcosa dei loro crediti privilegiati (ove ne ricorrano i presupposti) ma conserveranno, durante la fase di risanamento e, quel che è più importante, *pro futuro*, posto di lavoro e retribuzioni; i professionisti e i vari consulenti tecnici che a vario titolo prestano la propria attività professionale a favore della società in crisi perderanno forse, nell'immediato, qualcosa dei loro crediti privilegiati ma, quel che è più importante, potranno *pro futuro* continuare a fornire le loro prestazioni professionali, ricevendone il relativo compenso; i creditori-fornitori potranno forse perdere una percentuale dei crediti (normalmente chirografari) relativi alle forniture già effettuate, ma resteranno fornitori, anche nella fase di salvataggio e risanamento della società in crisi, e in tal modo potranno continuare a realizzare, nell'immediato e, soprattutto, in futuro, nuovi guadagni da nuove forniture, recuperando così, almeno in parte, anche la perdita in precedenza registrata; le banche che a vario titolo abbiano finanziato l'impresa diventandone creditrici potranno dover rinunciare a una parte del credito erogato o dovranno accettare la rimodulazione (anche solo temporanea) dei termini e delle condizioni per la sua restituzione, ma conserveranno il rapporto commerciale e i depositi e, pertanto, anche la possibilità di erogare nuovo credito prededucibile a servizio dell'operazione di ristrutturazione e in futuro nuovi servizi finanziari alla società risanata; lo Stato, il

per più ampi riferimenti, in particolare sulle condizioni e presupposti dell'operazione di risanamento, anche in considerazione delle indicazioni rivenienti dalle fonti unionali, v. anche il mio *Dalla legge fallimentare alla Direttiva Insolvency. Il diritto della crisi come strumento per la costruzione e il corretto funzionamento del mercato interno,* cit., in partic. 511 ss..

[48] Rinvio in particolare a quanto argomentato in *La direzione unitaria nella crisi di gruppo e i trasferimenti interni nelle operazioni riorganizzative a tutela della continuità aziendale*, cit., in partic. 312 ss..

fisco e gli enti previdenziali potranno forse dover rinunciare a una parte di tasse, sanzioni, ritenute e contributi rimasti inevasi, o accetteranno che questi siano versati solo *pro quota* e senza sanzioni e in tempi più lunghi rispetto alle normali scadenze, ma potranno per contro contare in futuro nei rinnovati flussi in entrata che saranno assicurati nuovamente dalla società, una volta recuperata la capacità reddituale; gli stessi soci, naturalmente, saranno in qualche misura incisi, almeno in una prima fase, nei loro diritti patrimoniali e corporativi, dai sacrifici imposti dall'attuazione del piano di risanamento, ma se questo avrà avuto successo, potranno recuperare, in tutto o solo in parte, la partecipazione posseduta, vederne restaurare (o persino prospetticamente incrementare) il valore, conservando in tal modo la capacità di percepirne i frutti nel tempo, in termini di dividendi.

In conclusione, l'economia nel suo complesso beneficerà della sopravvivenza dell'impresa nella catena del valore e nel tessuto economico e imprenditoriale di riferimento, a condizione però che l'operazione di risanamento sia stata compiuta non solo "cosmeticamente", ma in modo serio, effettivo e duraturo.

Questa è la prospettiva "nuova" recata dalla Direttiva *Insolvency* e questo è anche un primo fulcro logico in cui va a mio avviso collocata e letta la disciplina in esame, funzionalmente (ed espressamente) intesa ad aumentare le possibilità di successo dell'operazione di risanamento e di recupero dell'equilibrio economico-finanziario della società in crisi.

E come è stato ben evidenziato, questa delicata (e certo difficile) operazione, intesa a favorire la sopravvivenza e il risanamento dell'impresa in crisi, anche quando organizzata in forma societaria, per avere successo richiede, e spesso impone, una "condivisione di sacrifici" (in vista di opportunità e utilità future), che deve essere variamente sostenuta da tutte le categorie interessate (soci, dipendenti, fornitori, altri creditori,

fisco e finanziatori), in una dimensione che diviene anche, e necessariamente, solidaristica[49].

In questo senso il (nuovo) diritto della crisi, anche quando debba applicarsi alle imprese organizzate in forma societaria, tende a mutuare, almeno in parte, alcune delle soluzioni e delle tecniche di intervento e di ristrutturazione patrimoniale e organizzativa già sperimentate nel più avanzato laboratorio di regolazione delle crisi delle imprese bancarie e finanziarie[50].

6. Segue: il criterio del minimo impatto e sacrificio e della distribuzione proporzionata degli oneri tra i vari stakeholders

Proprio quest'ultima considerazione (la condivisione proporzionata dei sacrifici) consente di introdurre e comprendere un secondo, importante criterio ermeneutico, che a mio avviso l'interprete deve tener ben presente nell'applicare la nuova disciplina, al fine di favorire il successo dell'operazione di ristrutturazione e risanamento della società in crisi, ossia quello di minimizzazione degli oneri imposti ai vari soggetti coinvolti[51].

A ben vedere, i due criteri sono, del resto, assai strettamente correlati.

[49] Lo ha ben ribadito di recente, e proprio nel tentativo di tracciare la cartografia dei principi generali o "punti cardinali" del nuovo diritto societario della crisi, BENAZZO, *Gli strumenti di regolazione della crisi delle società e i diritti "corporativi": che ne resta dei soci?*, cit., 10 ss. parlando della "necessità di passare per il tramite di una *gestione solidaristica della crisi*" (evidenza nel testo, ove anche ulteriori riferimenti, in partic. in nt. 13).

[50] Sul punto mi permetto di rinviare a quanto più ampiamente argomentato in *Interesse pubblico, concorrenza e concorsualità nella disciplina delle crisi bancarie*, in *Studi in onore di Vincenzo Cerulli Irelli*, Giappichelli, Torino, 2021, 759 ss. (e con integrazioni e modifiche, in *Riv. dir. comm.*, n. 1/2021, II, 119 ss.).

[51] Il richiamo è, in particolare, a STANGHELLINI, *Le operazioni straordinarie della società in crisi*, cit., par. 4.1, per la ricostruzione di un principio – o, visto dal lato dei soci, diritto – al "minimo impatto necessario" (e prim'ancora ID., *Verso uno statuto dei diritti dei soci di società in crisi*, cit., 295 ss., e in partic. 297-8).

Infatti, sia i soci, che i creditori (e gli altri *stakeholders*) saranno tanto più invogliati a partecipare all'operazione di rilancio e ristrutturazione quanto minori siano i sacrifici che dovranno sopportare per garantirne il buon esito e proporzionata e ragionevole risulti la loro ripartizione tra le varie "classi" che risulteranno incise nei loro diritti patrimoniali.

In questa prospettiva, di ripartizione bilanciata e diffusa degli oneri di ristrutturazione della società in crisi attuata allo scopo di garantirne la sopravvivenza, a nessuno deve essere chiesto più di quanto non appaia strettamente necessario nelle circostanze date e, in caso di dubbi interpretativi, le norme vanno lette e applicate salvaguardando gli interessi e i diritti (patrimoniali e organizzativi) dei soci, oltre che dei creditori, evitando interpretazioni "espropriative" o ablative che non siano imposte e necessitate dalle circostanze e tuttavia attenendosi a una logica di comune partecipazione al sacrificio necessario a garantire la sopravvivenza dell'impresa, che come è stato detto appare improntato e ispirato anche da istanze di stampo solidaristico, che trovano peraltro solido ancoraggio costituzionale[52].

Allo stesso modo, ai creditori non devono essere imposti sacrifici irragionevoli, di cui finirebbero per avvantaggiarsi, in buona sostanza, soltanto i soci (scaricando cioè interamente su di loro il "costo" del salvataggio della società); di conseguenza, nell'interpretazione delle questioni dubbie, vanno preferite soluzioni ermeneutiche che garantiscano una ripartizione equilibrata e proporzionata degli oneri, così come dei risultati positivi prodotti dalla ristrutturazione societaria, senza penalizzare (ovvero avvantaggiare) indebitamente una categoria in luogo di un'altra.

Espressione di questo criterio ermeneutico devono ritenersi, ad esempio, le regole di distribuzione del plusvalore derivante

[52] Sul punto si rinvia in particolare agli studi di M. FABIANI, *Il valore della solidarietà nell'approccio e nella gestione delle crisi d'impresa*, in *Fall*., 2022, 5 ss. e ID, *Il diritto diseguale nella concorsualità concordataria postmoderna*, ivi, 1485 ss., cui *adde* almeno G. D'ATTORRE, *Sostenibilità e responsabilità sociale nella crisi*, in *Diritto della crisi*, 13 aprile 2021.

dal successo dell'operazione di ristrutturazione, che può essere ripartito secondo la più flessibile *Relative Priority Rule*, in luogo della *Absolute Priority Rule*, che deve governare invece la ripartizione del valore di liquidazione[53].

Sul piano ermeneutico, il criterio proposto può operare in due direzioni. Anzitutto, come criterio di scelta: tra più interpretazioni plausibili, va preferita quella che si dimostri meno incisiva sui diritti dei soggetti coinvolti e meglio distribuisca il peso del risanamento. In secondo luogo, come criterio di controllo: una soluzione applicativa che, pur formalmente coerente con la lettera della norma, scarichi su una sola categoria il costo del salvataggio, o riservi a una sola categoria i benefici, va guardata con sospetto, perché rischia di minare quella disponibilità alla cooperazione di cui il risanamento ha bisogno per riuscire.

Questo criterio, come si vede, guarda alla *distribuzione degli oneri* tra i vari soggetti coinvolti; ad esso si affianca, completandolo, quello che guarda alla *distanza tra la soluzione adottata e i sistemi di riferimento*.

7. Segue: il criterio della minima deviazione necessaria

Come si accennava nel paragrafo introduttivo, il diritto societario della crisi si colloca in una terra di confine, nell'intersezione tra il diritto societario e le regole comuni del diritto della crisi, stabilite dal relativo codice. La dialettica interna tra i sistemi interferenti, s'è detto, risulta però tutt'altro che agevole e qualcuno ha già paragonato questo settore disciplinare a una faglia, sottoposta alle spinte contrapposte di due diverse placche tettoniche, che occorre armonizzare con attenzione, onde evitarne gli effetti sismici[54].

[53] Cfr. per tutti ancora STANGHELLINI, *Le operazioni straordinarie della società in crisi*, cit., par. 4.2.

[54] È l'immagine usata prima di me da Paolo Benazzo (in *Gli strumenti di regolazione della crisi delle società e i diritti "corporativi": che ne resta dei soci?*, cit., 2), che mi sembra esprima plasticamente il rischio di cui si discute.

Ne segue a ben vedere, come corollario, un terzo criterio ermeneutico: quello della minima deviazione necessaria.

Le deroghe che il diritto societario della crisi introduce rispetto ai sistemi di riferimento (si pensi, ancora, alla competenza esclusiva degli amministratori sull'accesso allo strumento o agli effetti sostitutivi della sentenza di omologazione) trovano la loro giustificazione nella funzione che la disciplina persegue[55]. Ne consegue che esse devono spingersi soltanto fin dove quella funzione lo richieda: ogni scarto rispetto al diritto comune deve essere necessario, proporzionato e circoscritto.

Da questo criterio discendono alcune implicazioni operative. In primo luogo, di fronte a più letture possibili, va preferita quella che meno si discosta dal diritto societario comune (o dalle regole generali della crisi), purché idonea a realizzare lo scopo. In secondo luogo, la deroga può estendersi per analogia solo laddove ricorra la medesima *ratio* che la giustifica, e non oltre. In terzo luogo, gli istituti del diritto societario comune restano applicabili in quanto compatibili con il percorso di risanamento e dunque, ad esempio, i diritti informativi dei soci e i rimedi contro gli abusi non vengono meno per il solo fatto che sia stato avviato un percorso di regolazione della crisi.

Va precisato che il criterio non equivale a un canone di interpretazione restrittiva delle norme speciali: poiché se esse, come s'è detto, non sono effettivamente "eccezionali", non vi è alcun divieto di estenderle. È un criterio di *proporzionalità* della deviazione, e non di stretta interpretazione: se la funzione lo richiede, la deroga va estesa; ove non lo richieda, va contenuta.

[55] Lo afferma ad es. anche CAGNASSO, *Diritto societario e diritto della crisi: qualche spunto sui reciproci rapporti*, cit., 1686, in particolare quanto all'ambito di applicazione del secondo comma dell'art. 120-*bis* c.c.i., precisando al riguardo che le alterazioni della competenza a decidere in ordine alle modifiche statutarie previste nel piano possono essere giustificate "nei limiti in cui tali variazioni siano funzionali al buon esito della ristrutturazione. Pertanto, l'area di competenza sottratta ai soci o all'assemblea viene individuata non con un criterio contenutistico, ma funzionale".

Si completa in tal modo il quadro dei criteri: la funzione (par. 5) indica la direzione, la distribuzione proporzionata degli oneri (par. 6) ne regola il costo, la minima deviazione necessaria (par. 7) ne fissa il limite. La faglia, per tornare all'immagine iniziale, non va misconosciuta, né ignorata: va semmai ricucita, con interventi pazienti, puntuali e il più possibile conservativi.

8. I princìpi propri enucleabili nel sotto-sistema del diritto societario della crisi. Un primo possibile (incompleto) catalogo

Oltre ai criteri ermeneutici che si sono individuati, che possono fungere da guida per meglio orientarsi in questo territorio vasto e per molti tratti ancora inesplorato, nel delicato compito di colmare le (molte) lacune della disciplina e nella certosina opera di necessario raccordo della stessa con i sistemi di riferimento rispetto ai quali essa risulta speciale (diritto societario comune, da un lato; diritto comune della crisi, da un altro), l'interprete può giovarsi di un altro importante strumento esegetico ed euristico[56].

[56] Di "carica euristica" dei principi propri, che "aiutano l'interprete a cogliere il significato delle norme e a riempire le lacune agevolando l'*analogia iuris*" parla anche FABIANI, *Effetti dell'autonomia del diritto della crisi tra un breve catalogo dei principi generali e delle clausole generali e il nuovo lessico del Codice*, cit., 4-5 (in ordine al diritto della crisi). E tuttavia, come si accennava già sopra, secondo l'impostazione seguita da Massimo Fabiani occorrerebbe più propriamente parlare di un "diritto della crisi *nelle* società", in luogo di un "diritto societario della crisi", e questo corpo normativo sarebbe allora sì "speciale", all'interno del diritto della crisi ma, almeno secondo la sua lettura, non anche "autonomo" (almeno non in senso proprio); mentre la natura di diritto autonomo e autosufficiente andrebbe invece riconosciuta al nuovo diritto della crisi. E tuttavia, laddove l'opera di enucleazione di principi propri (anche rispetto a quelli del diritto della crisi: ed è indubbio che alcuni siano invece "comuni") andasse a buon fine (e vedi *infra* su questo), la specialità in senso forte, nel senso sopra divisato (o l'autonomia relativa) del diritto societario della crisi ne verrebbe allora confermata, anche seguendo l'orientamento prospettato dall'illustre Autore. La questione appare rilevante perché, sempre secondo Fabiani, se il diritto societario della crisi (o, se si preferisce, il diritto della crisi nelle società) non ha una propria autonomia, ma rappresenta una partizione del diritto della crisi, la (rilevante) conseguenza sarebbe "che in assenza di una disciplina, in ambito societario, si deve avere riguardo dapprima al diritto della crisi e solo poi al diritto societario"

Infatti, come già si accennava nei paragrafi che precedono, la specialità in senso forte (e una spiccata autonomia, quanto meno come sotto-sistema) che, ad avviso di chi scrive (e di vari altri Autori), va riconosciuta al diritto societario della crisi (o *nella* crisi, comunque lo si voglia definire[57]) consente anche di ragionare induttivamente, al fine di ricavare, dalle sue stesse disposizioni, i princìpi propri e intrinseci (speciali, potremmo dire, o più precisamente sub-settoriali) che esse sottendono e di cui sono espressione, da cui possono allora ricavarsi, in via questa volta deduttiva, le "norme" in grado di trovare applicazione per i casi non espressamente contemplati, colmando così, per via analogica, e in presenza della medesima *ratio*, le lacune della disciplina (come del resto si è già proposto di fare per il diritto della crisi).

Senza alcuna pretesa di completezza ed esaustività, e a titolo quindi puramente esemplificativo, vengono qui di seguito enunciati una serie di princìpi propri che sembrano ricavabili da una lettura organica delle norme espresse del diritto societario della crisi, fermo restando che tale opera di ricostruzione dei princìpi intrinseci di tale disciplina potrà essere integrata, precisata e corretta da più approfondite analisi.

I princìpi che seguono, enucleati dalle disposizioni espresse del sotto-sistema, sono enunciati con un livello di generalità variabile e vanno intesi in questa sede come ipotesi di lavoro, destinate a essere affinate dalla successiva riflessione teorica.

(così 5). Come si vedrà, la tesi ricostruttiva qui prospettata si differenzia in parte da quella proposta da Fabiani, e cerca una più equilibrata (e diremmo "paritetica") relazione con entrambi i plessi normativi (diritto della crisi, da un lato; diritto societario comune, dall'altro), con diversa "opzione preferenziale" (per l'uno o l'altro) a seconda dell'oggetto della lacuna e/o del dubbio interpretativo che ne deriva.

[57] Insofferenza per la questione puramente nominalistica esprime ad es. BENAZZO, *Gli strumenti di regolazione della crisi delle società e i diritti "corporativi": che ne resta dei soci?*, cit., 3, che definisce "sterile" l'interrogativo se sia venuto a esistenza un "diritto societario della crisi" e preferisce parlare più genericamente di norme che regolano rapporti sociali e assetti proprietari "in presenza della crisi".

(a) Principio del favor *per la continuità aziendale e il buon esito della ristrutturazione.* È il principio ordinante dell'intera disciplina, come si è visto al par. 5, reso esplicito dallo stesso art. 120-*bis*, secondo comma, c.c.i.. Le norme del sotto-sistema vanno lette, nei limiti del possibile, in modo da agevolare il risanamento e preservare il valore dell'organizzazione produttiva.

(b) Principio di funzionalizzazione dei poteri e dei diritti societari al risanamento. Poteri degli organi e diritti dei soci non sono più soltanto situazioni da esercitare nell'interesse proprio o sociale in senso ordinario: la crisi diviene un "fattore di conformazione" della *corporate governance*, e il loro esercizio è orientato, e se necessario limitato, in funzione del buon esito dell'operazione.

(c) Principio di centralità e di responsabilizzazione dell'organo amministrativo e di adeguatezza degli assetti. Alla competenza esclusiva degli amministratori sull'accesso allo strumento (art. 120-*bis*, primo comma, c.c.i.) corrisponde una speculare responsabilità organizzativa e gestoria, in coerenza con quanto previsto dal secondo comma dell'art. 2086 c.c. e dall'art. 3 c.c.i.. Più ampio è il potere, più stringente è l'esigenza di adeguatezza e di diligenza nel suo esercizio.

(d) Principio di tempestività. Il diritto societario della crisi presuppone un'emersione anticipata della crisi e un'attivazione solerte degli amministratori, che non può essere subordinata ai tempi e agli esiti di dinamiche assembleari. È un principio che il sotto-sistema condivide con il diritto comune della crisi, ma che assume qui un rilievo peculiare, per il suo impatto sugli equilibri e i rapporti endosocietari.

(e) Principio di tutela del valore residuo e dei diritti di partecipazione dei soci. Pur potendo il piano incidere, anche profondamente, sulla compagine e sullo statuto, e dunque sulla stessa "struttura" societaria, il socio non può essere privato del valore residuo che sia ancora riconoscibile alla sua partecipazione, né dei diritti ad essa correlati, nei limiti in cui ciò non sia imposto da esigenze di risanamento. È il contrappeso

necessario dell'ampiezza dei poteri attribuiti agli amministratori.

(f) Principio di condivisione proporzionata e solidaristica dei sacrifici. Il risanamento richiede sacrifici distribuiti tra tutte le categorie interessate, soci compresi, secondo una logica che è stata definita solidaristica, e che trova espressione, tra l'altro, nelle regole di ripartizione del valore di risanamento.

(g) Principio di efficacia sostitutiva sotto controllo giudiziale. Quando il piano lo prevede e il tribunale lo omologa, il provvedimento giudiziale tiene luogo degli atti societari altrimenti necessari (art. 120-*quinquies*, primo comma c.c.i.), così da superare inerzie e ostruzionismi dei soci. L'effetto sostitutivo è però compensato dalla verifica giudiziale della legittimità e proporzionalità delle misure, che ne costituisce la garanzia.

(h) Principio di regresso della tutela del socio da reale a risarcitoria e di concentrazione endo-procedimentale dei rimedi e delle opposizioni. I diritti partecipativi vengono limitati e i soci non devono poter ostacolare l'attuazione del piano di risanamento; la tutela avviene di regola solo per equivalente, sul piano risarcitorio, e le possibili azioni dei soci sono limitate e concentrate nello strumento (interno alla procedura) dell'opposizione alla sentenza di omologazione.

(i) Principio di unità del risanamento nel gruppo. Quando l'impresa è organizzata in forma di gruppo, la ristrutturazione può essere governata secondo una logica unitaria, che bilanci l'unità della direzione con l'autonomia delle singole società e delle rispettive masse, con possibilità di trasferimenti intragruppo che siano necessari all'attuazione del piano di risanamento di gruppo, purché nel rispetto del riconoscimento di adeguati vantaggi compensativi.

Alcuni di questi princìpi – (a), (d), (f) – appartengono anche al diritto comune della crisi e vanno dunque considerati comuni ai sistemi parzialmente interferenti; altri – (b), (c), (e), (g), (h), (i) – mi sembrano invece più propriamente espressivi della specialità del diritto societario della crisi.

La distinzione non è priva di conseguenze: nell'ordine di ricerca delineato al par. 4, sono i princìpi propri a venire in considerazione per primi.

Va infine rilevato che molti di questi princìpi possono risultare in rapporto di potenziale tensione e, come accade del resto in molti altri ambiti disciplinari, è compito dell'interprete bilanciarli nel modo più opportunamente ed equilibrato[58]. Ed è proprio in questo necessario bilanciamento che i criteri ermeneutici illustrati nei paragrafi precedenti possono risultare preziosi.

9. Esempio di soluzione di un problema interpretativo proprio del diritto societario della crisi secondo i criteri e princìpi qui prospettati

Anche come controprova dell'ipotesi ricostruttiva sin qui prospettata, ci si propone ora di fare applicazione dei criteri ermeneutici e dei princìpi appena individuati ad un problema molto discusso, tanto in dottrina che nella prassi applicativa: se, come e quando gli amministratori di una società in crisi, prima di assumere la decisione (che – come visto – a loro in esclusiva compete) di accedere a uno strumento di regolazione, possano o debbano interpellare i soci; e, più in generale, quale ruolo residui per questi ultimi.

Il problema presenta almeno tre diversi profili: la nozione di crisi (e quindi il momento in cui sorge il dovere di attivarsi), la necessità di una previa interlocuzione con i soci e la scelta dello strumento.

Il dovere di attivarsi. La crisi, secondo la nozione dell'art. 2, primo comma, lett. a), c.c.i., è lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei

[58] Sull'assenza di un principio sovra-ordinato e sulla necessità, pertanto, di bilanciare i vari interessi in gioco v. ad es. D'ATTORRE, *Diritto della crisi e diritto commerciale*, cit., in partic. 376 e nota 80. Di "punti cardinali" ai fini della corretta ricostruzione del sistema parla invece BENAZZO, *Gli strumenti di regolazione della crisi delle società e i diritti "corporativi": che ne resta dei soci?*, cit., 7 ss..

successivi dodici mesi. Il secondo comma dell'art. 2086 c.c., letto a sistema con l'art. 3 c.c.i., impone agli amministratori di attivarsi senza indugio per superarla. Il principio di tempestività (par. 8, lett. (d)) indica che questo dovere sorge con la rilevazione dei segnali di crisi e non è (almeno formalmente) subordinato alla convocazione dei soci (ma su questo v. anche *infra*).

La previa interlocuzione. L'art. 120-*bis*, primo comma, c.c.i. attribuisce agli amministratori la decisione esclusiva (e dunque anche la responsabilità) sull'accesso allo strumento di regolazione (quale, come, quando). Ci si chiede allora se tale esclusività comporti anche l'esclusione di ogni coinvolgimento dei soci. Applicando i criteri ermeneutici sopra suggeriti, si osserva anzitutto che la norma sembra espressione di princìpi propri (centralità dell'organo amministrativo, tempestività, superamento degli ostruzionismi): la sua *ratio* infatti, come si evince in modo chiaro anche dall'art. 12 della direttiva *Insolvency*, è quella di evitare che la decisione relativa all'accesso (che deve essere tempestivo) allo strumento di regolazione della crisi sia condizionata da autorizzazioni o ratifiche assembleari che ne ritardino o ne impediscano l'adozione. Sotto questo profilo, una previa deliberazione dei soci non è dunque richiesta e non rappresenta, a questi fini, condizione di validità della decisione relativa all'attivazione dello strumento ritenuto più opportuno per la regolazione della situazione di crisi.

Al contempo, il (concorrente) criterio della minima deviazione necessaria impone tuttavia di non spingere la deroga alle normali competenze decisorie in ambito societario oltre quanto non sia necessario allo scopo appena individuato: l'esclusività riguarda la *competenza decisoria*, non l'informazione né i diritti dei soci, che restano soggetti alle regole comuni.

In questa luce, le ordinarie regole di *governance* societaria di diritto comune impongono invece che, di fronte a una situazione di perdita parziale o totale del capitale, gli amministratori

convochino tempestivamente l'assemblea, perché adotti le necessarie decisioni. La corretta scansione procedimentale, anche ai fini dell'applicazione della norma appena esaminata, deve essere dunque ricostruita sul presupposto che gli amministratori abbiano posto il problema della crisi e della perdita (totale o parziale) del capitale sociale (che alla prima normalmente è correlata) *prima* all'attenzione dei soci, e solo nel caso in cui l'assemblea sia rimasta inerte e non abbia deliberato né per la ricostituzione del capitale perso, né per la liquidazione della società, essi dovranno attivarsi tempestivamente per la scelta dello strumento di regolazione più opportuno (su cui è bene comunque che anche i soci siano preventivamente *informati*), onde evitare che possa prodursi una responsabilità che sarebbe, a quel punto, loro propria[59].

E ciò deve valere, a mio avviso, anche quando la crisi (ad es. perché di tipo prevalentemente finanziario) non abbia ancora intaccato il capitale in modo tale da rendere obbligatoria la convocazione dell'assemblea: a capitale esistente, i primi soggetti legittimati ad esprimersi sul modo di affrontare la crisi restano i soci e da loro occorre innanzitutto passare[60]. Se poi le

[59] Al riguardo cfr. ad es. AMBROSINI, *Il sacrificio dei soci sull'altare della ristrutturazione: definitivo tramonto della* shareholder's primacy, cit. (in partic. par. 10).

[60] Su questa linea cfr., in particolare, L. STANGHELLINI, *Il governo delle società fra codice civile e codice della crisi*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1-2/2023, 19 ss. e L. BENEDETTI, *Soci e amministratori negli strumenti di regolazione della crisi delle società*, in *Riv. dir comm.*, n. 1/2024, I, 113 ss., cui *adde* ora anche STANGHELLINI, *Le operazioni straordinarie della società in crisi*, cit., par. 2, che in relazione a quanto disposto dall'art. 120-*bis* c.c.i. afferma in modo assai netto: "questo potere, è bene ricordarlo, scatta dopo che gli amministratori hanno compiuto un percorso di interlocuzione con i soci, pienamente rimesso alle regole ordinarie previste dal codice civile, all'esito del quale è emerso: (a) che la società, per superare la situazione di crisi, ha urgente necessità di capitale di rischio; (b) che i soci, che in ogni momento hanno la possibilità di immettere capitale di rischio, non sono disposti a farlo". Ciò non significa che sia necessario convocare un'assemblea: se i soci hanno espresso chiaramente la loro indisponibilità alla ricapitalizzazione, gli amministratori sono non solo legittimati, ma anche tenuti a procedere rapidamente verso la scelta dello strumento di regolazione ritenuto più opportuno nel caso di specie (così ancora

risposte dei soci non ci fossero, o fossero giudicate inadeguate a porvi effettivo rimedio, la palla passa *allora* agli amministratori, che hanno l'obbligo di agire per accedere tempestivamente a uno degli strumenti di regolazione che l'ordinamento oggi contempla, laddove vi sia una ragionevole prospettiva di poter preservare la continuità aziendale; e fermo restando, come osserva a mio avviso condivisibilmente ancora Lorenzo Stanghellini, che i soci mantengono inoltre "il diritto di ricapitalizzare la società in qualsiasi momento, anche superando l'opposizione degli amministratori, riappropriandosi d'un colpo della «loro» società"[61].

La scelta dello strumento. Poiché la norma parla di decisione di accedere a "uno" degli strumenti di regolazione della crisi, la scelta tra questi ultimi rientra, a mio avviso e pienamente, nella medesima competenza e discrezionalità tecnica *esclusiva* degli amministratori[62]. La scelta dello strumento e del piano di risanamento più adeguato è parte essenziale della decisione.

Quella degli amministratori è, tuttavia, una discrezionalità positivamente indirizzata e funzionalizzata alla tutela di un interesse diverso e di più ampio spessore e caratura (che non si esaurisce, almeno in questa fase, in quello dei soci), e che trova nel dovere di adeguatezza (art. 2086, secondo comma, c.c.) e nei princìpi di condivisione proporzionata dei sacrifici e di tutela del valore residuo i propri limiti, la cui violazione può dar luogo a una loro specifica responsabilità.

In sintesi, i soci non sono né arbitri né spettatori: la decisione sullo strumento di regolazione spetta agli amministratori, ma il suo esercizio presuppone l'inerzia o comunque l'indisponibilità alla ricapitalizzazione da parte dell'organo assembleare ed è

STANGHELLINI, *Il governo delle società fra codice civile e codice della crisi*, cit., 51-55, e v. in particolare nota 78).

[61] Sono parole di STANGHELLINI, *Il governo delle società fra codice civile e codice della crisi*, cit.,70.

[62] E, secondo AMBROSINI, *Il sacrificio dei soci sull'altare della ristrutturazione: definitivo tramonto della* shareholder's primacy, cit., par. 5 (e nota 36), anche inderogabile e "come tale non comprimibile ad opera dello statuto, né tantomeno da delibere assembleari *ad hoc*".

circondato da obblighi di informazione e diligenza e da rimedi che impediscono che l'esclusività si traduca in un'esautorazione dall'esercizio delle prerogative tipicamente riconnesse alla partecipazione.

Naturalmente, le osservazioni che precedono non pretendono in alcun modo di esaurire il tema, che è evidentemente complesso e richiede un'analisi assai più puntuale e analitica, anche quanto alle variegate casistiche che la prassi operativa possa in concreto presentare[63]; esse servono tuttavia a mostrare come i criteri e i princìpi illustrati possano *orientare* l'interprete verso soluzioni ragionevoli e controllabili, che riducono i conflitti e le potenziali frizioni tra i due plessi normativi.

10. Conclusioni

Le riflessioni sin qui svolte consentono di provare a trarre alcune conclusioni, sia pure incomplete e provvisorie.

In primo luogo, sul piano della classificazione. Nell'ordinamento è possibile distinguere quattro livelli: il diritto delle imprese e dei mercati, che (almeno tradizionalmente) comprende il diritto societario e il diritto della crisi d'impresa, e, nella loro zona di intersezione, il diritto societario della crisi.

Più che di autonomia in senso stretto, mi sembra preferibile parlare, per questi sotto-sistemi, di *specialità in senso forte*: non sistemi chiusi, ma ambiti dotati della capacità di generare princìpi propri (accanto a princìpi comuni ai sistemi parzialmente interferenti) e inseriti nel sistema più ampio (del diritto delle imprese e dei mercati) che li ricomprende (sebbene l'inclusione nel codice della crisi di procedure di sovraindebitamento del consumatore debba indurre a ritenere che il diritto della crisi "d'impresa" non sia più solo un diritto "dell'impresa", ma possa applicarsi oggi anche nell'ambito dei

[63] Sul rapporto tra soci e amministratori si veda, ad esempio, l'approfondimento svolto nel recente lavoro monografico di F. VIOLA, *Soci e amministratori nella gestione della crisi d'impresa*, Torino 2025.

rapporti civili; il che, evidentemente, non può non avere ricadute sistematiche di un certo rilievo e interesse).

In secondo luogo, sul piano del metodo. In caso di lacuna, l'interprete deve anzitutto ricercare la soluzione nei princìpi propri del sotto-sistema, applicandoli per analogia ed escludendo dall'operazione le norme realmente eccezionali. Se questa operazione non restituisce un risultato chiaro, deve guardare al diritto societario per quanto attiene al funzionamento interno della società e al diritto della crisi per quanto attiene al funzionamento della procedura.

In terzo luogo, in ogni passaggio di questo percorso l'interprete è guidato da alcuni criteri ermeneutici: quello teleologico e funzionale, che orienta la lettura alla salvaguardia della continuità e al buon esito della ristrutturazione; quello del minimo impatto e sacrificio, che impone una ripartizione proporzionata degli oneri tra i soggetti coinvolti; quello della minima deviazione necessaria, che fissa un limite alle deroghe ai sistemi di riferimento.

Il catalogo di princìpi proposto è, come si è avvertito, incompleto, e l'esempio svolto è solo un primo saggio applicativo: restano da esplorare, in particolare, le questioni relative ai gruppi, alle operazioni straordinarie e alla responsabilità degli organi. Mi pare tuttavia che l'impostazione prospettata possa offrire all'interprete una mappa ordinata di ragionamento in un'area ancora inesplorata e ricca di incognite, contribuendo a ridurre il rischio di soluzioni imprevedibili e diversificate.

Per tornare alla metafora iniziale, il diritto societario della crisi è attraversato da correnti insidiose, perché si trova alla confluenza di due mari. Più che indicare una rotta valida per ogni tempesta, queste pagine hanno cercato di tracciare una sorta di carta nautica: l'auspicio è che esse possano aiutare a navigarvi in modo più sicuro, nell'interesse ultimo – per riprendere le parole richiamate in apertura – di quella sicurezza e rapidità nella circolazione del credito e nell'impiego della ricchezza che resta la finalità ultima del diritto dell'impresa e dei mercati.

Riproduzione riservata