



Il sovrano non ha abdicato, ma è stato deposto. Notarelle sul ruolo dell'assemblea di società in crisi o insolventi

di NICOLA DE LUCA

SOMMARIO: 1. IL SOVRANO NON HA ABDICATO, MA È STATO DEPOSTO. – 2. AMMINISTRATORI E SOCI NELLE RISTRUTTURAZIONI SOCIETARIE. – 3. MODIFICAZIONI STATUTARIE E ALTRE DELIBERAZIONI DELL'ASSEMBLEA NELLE SOCIETÀ IN RISTRUTTURAZIONE O IN LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE. – 4. ASSERTITA CONFORMITÀ (MA REALE CONTRASTO) DELLE NUOVE PREVISIONI RISPETTO AL QUADRO EUROPEO. – 5. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE.

Abstract

The paper focusses on the role of shareholders in reorganization procedures under the new Italian crisis and insolvency code. The newest version of such a code, allegedly adopting the Directive on restructuring and insolvency (namely: on preventive restructuring frameworks, on discharge of debt and disqualifications, and on measures to increase the efficiency of procedures concerning restructuring, insolvency and discharge of debt, and amending Directive (EU) 2017/1132), entrusts the directors of a company or a partnership with exclusive powers to draft the restructuring plan, including amendments to the articles of association, capital increases or other extraordinary transactions, without any need of shareholders' vote. Indeed, once the proposal is accepted by the creditors and is confirmed by the Court, the directors of the company are entitled to execute the entire proposal. As the paper argues, however, this regulation seems to contradict the longstanding *acquis communautaire* defining the role of shareholders in capital increases (from *Karella & Karellas*, to *Pafitis*, to *Dyamantis*, and others). It also contradicts the increasing consensus on the need of shareholders' engagement in important decisions and requires rethinking.

1. Il sovrano non ha abdicato, ma è stato deposto. Il codice della crisi e dell'insolvenza, nella sua lunga gestazione – durata più di tre anni tra l'elaborazione, l'approvazione e l'entrata in vigore – ha profondamente inciso sul ruolo dell'assemblea nelle società di capitali.

Come noto, nel 2019, in occasione della pubblicazione in gazzetta ufficiale del d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, sono stati modificati gli artt. 2257, 2380-*bis*, 2409-*novies* e 2475 c.c. (ad opera dell'art. 377 c.c.i.), per prevedere – sia permessa una semplificazione – che, qualunque sia il tipo societario prescelto, la gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori.

Si trattava di una scelta criticabile¹, che cancellava di fatto una distinzione invece utile tra diversi modelli societari, e comunque manifestamente eccessiva rispetto all'obiettivo perseguito. Così, pur senza modificare l'art. 377 c.c.i., che resta formulato come originariamente concepito, il legislatore, *melius re perpensa*, ha apportato (con il d.lgs. 26 ottobre 2020, n. 147) dirette modificazioni agli artt. 2257, 2380-*bis*, 2409-*novies* e 2475 c.c. per precisare il proprio obiettivo – ben più contenuto – di rimettere esclusivamente agli amministratori, nelle società diverse dalle società per azioni, solo l'istituzione degli assetti di cui all'art. 2086, comma 2, c.c., non anche l'intera gestione dell'impresa.

Alla luce di questa correzione, ferma restando la distinzione tra tipi, residua aperto il dubbio se per determinate scelte c.d. di interesse primordiale dei soci, anche là dove non vi sia una disposizione espressa di legge – come l'art. 2479, comma 2, n. 5), c.c. in materia di s.r.l., relativamente alle decisioni sostanzialmente modificative dell'oggetto sociale e che comportano una rilevante modificazione dei diritti dei soci – sussista una competenza implicita dell'assemblea².

¹ Basta il rinvio a G.D. MOSCO, Il riparto delle competenze gestionale nella s.r.l. dopo il codice della crisi, in *Riv. soc.*, 2019, 1032; e a G.B. PORTALE-N. DE LUCA, Interessi primordiali degli azionisti e competenze implicite dell'assemblea, in *Riv. dir. comm.*, 2020, I, 36.

² La tesi affermativa è stata sostenuta, dopo la riforma del diritto societario, da G.B. PORTALE, *Rapporti tra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum G.F. Campobasso, 2, Torino, 2006, 10. La stessa guadagna consensi, e v. S. CERRATO, *Il ruolo dell'assemblea nella gestione dell'impresa: il «sovrano» ha veramente abdicato?*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, II, 133, *ivi* 157; N. DE LUCA, *Da "Holzmüller e Gelatine" a "Bulli e Pupe". Competenze implicite dell'assemblea e limiti legali ai poteri degli amministratori nelle società di capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2017, II, 377, *ivi* 380 ss.; D. GALLETTI, *La trasformazione dell'impresa ad opera dell'organo amministrativo*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 657, *ivi* 659; AU. MIRONE, *sub art. 2361*, in *Le società di capitali. Commentario* a cura di G. Niccolini-A. Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, 414 s.; M. MAUGERI, *Sulle competenze «implicite» dell'assemblea nella società per azioni*, in *Riv. dir. soc.*, 2007, 86, *ivi* 91 ss.; ID., *Considerazioni sul sistema delle competenze assembleari nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 2013, 336; ID., *sub art. 2364*, in *Commentario al codice civile*, diretto da E. Gabrielli, Torino, 2015, 1509 ss.; M. MIOLA, *L'oggetto sociale tra autonomia statutaria ed autonomia gestoria*, in *Riv. dir. priv.*, 2008, 703; V. PINTO, *Brevi osservazioni in tema di deliberazioni assembleari e gestione dell'impresa nella società per azioni*, in *Riv. dir. impr.*, 2004, 439, *ivi* 449 ss.; ID., *sub art. 2364*, in *Società per azioni*, a cura di P. Abbadessa-G.B. Portale, Milano, 2016, 857 ss.; E.R. RESTELLI, *Azioni senza indicazioni del valore nominale e disciplina del prezzo di emissione*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2018, 406, *ivi* 423, nt. 56. Nello stesso senso, v. anche A. TUCCI, *Gestione dell'impresa sociale e supervisione degli azionisti*, Milano, 2003, 25 ss.; nonché V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, in *Trattato di diritto commerciale*, fondato da V. Buonocore e continuato da R. Costi, Torino, 2019, 63 s., tuttavia, limitatamente alla cessione dell'intera azienda (all'affitto non temporaneo e al conferimento effettuato in società sotto il controllo di terzi).

Senonché, con l'occasione del recepimento della Dir. (UE) n. 2019/1023, del 20 giugno 2019, riguardante, tra l'altro, i quadri di ristrutturazione preventiva e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione delle imprese in crisi, il legislatore del codice della crisi è nuovamente tornato – con il d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83 – a disciplinare le competenze dell'assemblea, seppure sotto altro aspetto. Anzitutto, è stato affermato il principio secondo cui spetta esclusivamente agli amministratori di una società di qualunque tipo decidere se accedere ad uno strumento di ristrutturazione (sia esso conservativo o liquidatorio), unitamente al contenuto della proposta e alle condizioni del piano: sul che, seppur in parziale discontinuità dal passato, si può comprendere la scelta operata. Più in particolare, è stato chiarito che, nell'ambito della proposta, è consentito ai medesimi amministratori di proporre qualunque tipo di modificazioni statutarie, tra cui «aumenti e riduzioni di capitale anche con limitazione o esclusione del diritto di opzione e altre modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci, nonché fusioni, scissioni e trasformazioni» (art. 120-*bis*, comma 2, c.c.i.). Ma – ed è qui l'innovazione veramente significativa – le modificazioni statutarie proposte dagli amministratori non sono sottoposte all'assemblea, ma «si considerano approvate con il provvedimento di omologazione dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza» (art. 120-*quinquies*, comma 1, c.c.i.)³.

Se fino a questa innovazione era lecito chiedersi se l'assemblea, in passato considerata organo sovrano della società, avesse abdicato, oggi la domanda da porsi è piuttosto se non si tratti di un monarca deposto. E se la deposizione sia legittima. Con queste noterelle, mi propongo di dimostrare che non lo è.

Da ultimo, in posizione contrapposta, v. C. ANGELICI, *A proposito di "interessi primordiali" dei soci e "gestione esclusiva" degli amministratori*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, I, 59 e N. DE LUCA, *Gestione dell'impresa e disposizione dell'azienda. Uno studio di diritto comparato*, in *Riv. soc.*, 2022, 366, ove ulteriori riferimenti soprattutto comparatistici.

³ Per prime considerazioni su queste innovazioni, v. G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*², Giappichelli, Torino, 2022, 26 s., 166 ss.; A. NIGRO, *La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in *ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it* (11-10-2022); M. CAMPOBASSO, *La posizione dei soci nel concordato preventivo della società*, relazione presentata al Convegno annuale dell'Associazione Gian Franco Campobasso, Pisa, 28-29 ottobre 2022, destinata a *Banca, borsa, tit. cred.*, consultata per la cortesia dell'A.

2. Amministratori e soci nelle ristrutturazioni societarie. Data la novità delle disposizioni di cui si sta trattando è opportuna una ricostruzione sia pur meramente esegetica del sistema nel quale si inseriscono.

Il legislatore del codice della crisi si occupa degli imprenditori in forma collettiva, e in specie delle società, in modo molto più dettagliato che in passato, in qualche modo legittimando l'espressione "diritto societario della crisi", non da tutti parimenti apprezzata⁴. Per quanto più rileva in questa sede, va ricordato come – tanto a norma del codice civile, dal 2019, quanto a norma del codice della crisi, dal 2022 – compete all'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale (art. 2086, comma 2, c.c.)⁵. Tale dovere grava sugli amministratori di qualunque società, di persone e di capitali (artt. 2257; 2380-*bis*; 2409-*novies*; e 2475 c.c.) e impone loro, in caso di crisi, di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale. A queste regole fa riscontro una norma di rinvio inserita (dal 2022) nel codice della crisi, che, ponendo uno

⁴ La locuzione è stata coniata da U. TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, in *Riv. soc.*, 2013, 1138. La stessa è stata variamente utilizzata in seguito e v. N. ABRIANI, *Proposte e domande concorrenti nel diritto societario della crisi*, in *Riv. dir. impr.*, 2017, 269; B. ARMELI, in *Commentario alla riforma delle società*, artt. 2484-2496, a cura di Bianchi e Strampelli, Milano, 2016, 337 ss.; E. BERTACCHINI, *Il ruolo dell'informazione nel «diritto societario dell'impresa in crisi»: la difficile ricerca di un punto di equilibrio tra esigenze di tutela dei terzi ed esigenze di conservazione e di continuità dell'impresa*, in *Riv. dir. impr.*, 2015, 317; O. CAGNASSO, *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 33; C. IBBA, *Il nuovo diritto societario tra crisi e ripresa (Diritto societario quo vadis?)*, in *Riv. soc.*, 2016, 1026; P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 62; A. NIGRO, *Il "diritto societario della crisi": nuovi orizzonti?*, in *La nuova disciplina delle procedure concorsuali. Studi in memoria di M. Sandulli*, I, Torino, 2019, 492 ss.; M. PERRINO, *Il diritto societario della crisi delle imprese bancarie nella prospettiva europea: un quadro d'insieme*, in *Riv. dir. soc.*, 2016, 267; SACCHI, *Sul così detto diritto societario della crisi: una categoria concettuale inutile o dannosa?*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2018, 1280; apparso anche in *La nuova disciplina delle procedure concorsuale*, cit., 578 ss. (per una radicale critica).

⁵ In argomento, E. GINEVRA, *Tre questioni applicative in tema di assetti adeguati nella s.p.a.*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, I, 552.

dei principi generali, richiama l'obbligo degli imprenditori collettivi di istituire *assetti adeguati* (e degli imprenditori individuali di adottare *misure adeguate*) affinché lo stato di crisi possa essere rilevato tempestivamente e, conseguentemente, possano essere assunte (senza indugio) le iniziative idonee (o necessarie, per gli imprenditori individuali) per farvi fronte (art. 3, commi 1-2, c.c.i.).

In questo quadro non può stupire che la decisione di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza sia rimessa, in via esclusiva, agli amministratori unitamente alla formulazione del contenuto della proposta e delle condizioni del piano (art. 120-*bis* c.c.i.). Va da sé che la domanda di accesso è sottoscritta da coloro che hanno la rappresentanza della società: a tale soluzione, invero, si giungeva anche in passato quando, invece, la decisione in ordine all'accesso era diversamente declinata a seconda del tipo societario. Secondo la vecchia disciplina (art. 152, comma 1, l. fall.), infatti, ferma la necessità che a sottoscrivere la domanda di concordato fossero gli amministratori dotati di rappresentanza, le relative decisioni sarebbero spettate: a) nelle società di persone, ai soci che rappresentano la maggioranza assoluta del capitale; b) nelle società per azioni, in accomandita per azioni e a responsabilità limitata, nonché nelle società cooperative, agli amministratori. Tale disciplina – non si sa se per dimenticanza o per una scelta consapevole, tuttavia dalla motivazione oscura – resta intatta per il concordato nella liquidazione giudiziale delle società (art. 265 c.c.i.).

Come anticipato, nella prospettiva del codice della crisi, l'approvazione dei soci non serve neppure qualora, per l'esecuzione del programma di ristrutturazione, occorranò modificazioni statutarie, tra cui aumenti e riduzioni di capitale anche con limitazione o esclusione del diritto di opzione e altre modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci, nonché fusioni, scissioni e trasformazioni (art. 120-*bis*, comma 2, c.c.i.). Infatti, le modificazioni statutarie proposte con il piano si considerano approvate con il provvedimento di omologazione dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza (art. 120-*quinqüies*, comma 1, c.c.i.). È sufficiente, al riguardo,

che gli amministratori informino i soci dell'avvenuta decisione di accedere ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza e a riferire periodicamente del suo andamento (art. 120-*bis*, comma 3, c.c.i.)⁶.

Fermo restando il controllo notarile (da reputarsi di mera conformità tipologica) sulla deliberazione assunta dagli amministratori (artt. 120-*bis*, comma 1, e 120-*quinqüies*, comma 2, c.c.i.), la tutela dei soci riposa su previsioni peculiari, che li accomunano più agli stakeholders, quali i creditori (subordinati), che non alla categoria loro propria, quella degli investitori di capitale.

A differenza della legge fallimentare, che vedeva i soci tra coloro che decidono se accedere ad una ristrutturazione societaria e quale debba essere il contenuto della proposta e del piano, secondo il codice della crisi e dell'insolvenza i soci e i titolari di strumenti finanziari che non attribuiscono il diritto incondizionato al rimborso anche parziale dell'apporto (art. 120-*ter*, comma 4, c.c.i.) sono considerati, al pari dei creditori, come una delle categorie di interessati a ricevere un trattamento concorsuale: da *coautori*, dunque, essi si attecchiano a *destinatari* del piano di ristrutturazione⁷.

Coerentemente, come previsto per i creditori (art. 90 c.c.i.), così anche ai soci che rappresentano almeno il dieci per cento del capitale spetta la legittimazione alla presentazione di proposte concorrenti (art. 120-*bis*, comma 5, c.c.i.). In tal caso, la domanda è sottoscritta da ciascun socio proponente.

Quando lo strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza includa i soci tra i soggetti ai quali lo statuto, anche a seguito delle modifiche previste dal piano, riconosce diritti diversi, la domanda può prevedere la formazione di una classe di soci o più classi (art. 120-*ter*, comma 1, c.c.i.). La formazione delle classi è anzi obbligatoria se il piano prevede modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci e, in ogni caso, per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio (art. 120-*ter*, comma 2, c.c.i.). I soci, inseriti in

⁶ Eventuali patti di c.d. *change of control* sono inefficaci, in quanto le modificazioni della compagine sociale conseguenti all'esecuzione di uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza non costituiscono causa di risoluzione o di modificazione di contratti stipulati dalla società.

⁷ La felice sottolineatura riportata nel testo è di M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, § 1.

una o più classi, esprimono il proprio voto nelle forme e nei termini previsti per l'espressione del voto da parte dei creditori. All'interno della classe il socio ha diritto di voto in misura proporzionale alla quota di capitale posseduta anteriormente alla presentazione della domanda. Il socio che non ha espresso il proprio dissenso entro il suddetto termine si ritiene consenziente (art. 120-ter, comma 3, c.c.i.)⁸.

Non sempre, peraltro, può essere riservato un trattamento concorsuale ai soci o ai titolari di strumenti finanziari partecipativi privi del diritto incondizionato al rimborso dell'apporto.

Al riguardo, per *valore riservato ai soci* si intende il valore effettivo, conseguente all'omologazione della proposta, delle loro partecipazioni e degli strumenti che attribuiscono il diritto di acquisirle, dedotto il valore da essi eventualmente apportato ai fini della ristrutturazione in forma di conferimenti o di versamenti a fondo perduto oppure, per le imprese minori, anche in altra forma (art. 120-quater, comma 2, c.c.i.). Ciò significa che il trattamento concorsuale dei soci non tiene conto di nuovi apporti, ma solo del valore residuo.

Se lo strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza prevede il soddisfacimento integrale dei creditori, sia pure con tempi o modi diversi dall'esatto adempimento, ai soci può essere riservato un trattamento concorsuale anche in relazione a quello che sarebbe il valore di liquidazione. Se invece ai creditori è imposto un sacrificio anche quantitativo, ai soci può essere offerto un trattamento concorsuale solo se questo corrisponde al valore eccedente quello di liquidazione, e comunque in misura percentualmente non eccedente quello offerto ai creditori di rango più basso.

Più esattamente, in caso di dissenso di una o più classi di creditori, il trattamento concorsuale dei soci è legittimo solo se il trattamento proposto a ciascuna delle classi di creditori si dimostra almeno altrettanto favorevole rispetto a quello proposto alle classi del medesimo rango e più favorevole di quello

⁸ Questi profili, meritevoli di un approfondimento che non può compiersi in questa sede, sono oggetto di una prima analisi di BROGI, *I soci e gli strumenti di regolazione della crisi*, in *Fall.*, 2022, 1290, ivi 1296 ss.

proposto alle classi di rango inferiore, anche se a tali classi venisse destinato il valore complessivamente riservato ai soci (art. 120-*quater*, comma 1, c.c.i.). Si parla al riguardo di *regola di priorità relativa*, anziché assoluta⁹: è assoluta la regola di priorità che non consente di offrire alcun trattamento ad una classe di rango inferiore se non è stata integralmente soddisfatta la classe di rango superiore; è invece relativa la regola di priorità che consente di riservare un trattamento alle classi di rango inferiore, anche se lo stesso comporta per le classi di rango superiore un trattamento peggiore di quello che sarebbe possibile non offrendo nulla alla classe di rango inferiore, purché sia nel complesso rispettata la graduazione relativa tra le classi¹⁰.

Se la regola di priorità relativa è rispettata, il piano può essere omologato anche in caso di dissenso di una o più classi di creditori (art. 120-*quater*, comma 2, c.c.i.). Data la collocazione nella classe o classi di rango più basso, non basta invece il dissenso dei soci: questi possono però opporsi all'omologazione del concordato al fine di far valere il pregiudizio subito rispetto all'alternativa liquidatoria (art. 120-*quater*, comma 3, c.c.i.).

A tutela dell'indipendenza degli amministratori, esclusivi responsabili dell'adozione delle più adeguate misure per fronteggiare la crisi, è previsto che dall'iscrizione nel registro delle imprese della domanda di accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza e fino alla omologazione, la revoca degli amministratori è inefficace se non ricorre una giusta causa (art. 120-*bis*, comma 4, c.c.i.). Ovviamente, se ricorrono le condizioni di legge, non può

⁹ In argomento, G. BALLERINI, *Art. 160, comma 2, l.fall. (art. 85 C.C.I.I.), surplus concordatario e soddisfazione dei creditori privilegiati nel concordato preventivo*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2021, 625; G. D'ATTORRE, *Le regole di distribuzione del valore*, in *Fall.*, 2022, 1223, ivi 1229 ss.; e già ID., *La distribuzione del patrimonio del debitore tra absolute priority rule e relative priority rule*, ivi, 2020, 1072; ID., *Ricchezza del risanamento imprenditoriale e sua destinazione*, ivi, 2017, 1015; ID., *Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?*, ivi, 2017, 316; G. LENER, *Considerazioni intorno al plusvalore da continuità e alla "distribuzione" del patrimonio (tra regole di priorità assoluta e regole di priorità relativa)*, in www.dirittodellacrisi.it; L. STANGHELLINI, *Verso uno statuto dei diritti dei soci in società in crisi*, in *Riv. dir. soc.*, 2020, 295, ivi 303; G. FERRI jr., *Ristrutturazioni societarie e competenze organizzative*, in *Riv. soc.*, 2019, 233; D. VATTERMOLI, *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine*, in *Riv. soc.*, 2018, 858, ivi 864 ss.

¹⁰ Sul punto M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, § 2.

costituire giusta causa di revoca la presentazione della domanda in sé considerata. Analogamente a quanto generalmente previsto per i sindaci, la deliberazione di revoca deve essere approvata con decreto dalla sezione specializzata del tribunale delle imprese competente, sentiti gli interessati.

3. Modificazioni statutarie e altre deliberazioni dell'assemblea nelle società in ristrutturazione o in liquidazione giudiziale. Come è stato anticipato, anche se nella proposta di accesso ad uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza siano previste modificazioni statutarie, non occorre alcuna deliberazione assembleare o, comunque, decisione dei soci, perché è il provvedimento di omologazione a determinare la riduzione e l'aumento del capitale e le altre modificazioni statutarie nei termini previsti dal piano. Il medesimo provvedimento demanda agli amministratori l'adozione di ogni atto necessario a darvi esecuzione e li autorizza a porre in essere, nei successivi trenta giorni o nel diverso termine previsto dal piano, le ulteriori modificazioni statutarie programmate dal piano (art. 120-*quinquies*, comma 1, c.c.i.). In caso di mancata attuazione nei termini, il tribunale, su richiesta di qualsiasi interessato e sentiti gli amministratori, può nominare un amministratore giudiziario, attribuendogli i poteri necessari a provvedere in luogo di costoro, e disporre la revoca per giusta causa degli amministratori (art. 120-*quinquies*, comma 1, secondo alinea, c.c.i.).

Quest'ultima regola va confrontata con quella dell'art. 118, comma 6, c.c.i., introdotto già nel 2019, sul modello dell'art. 185, comma 6, l. fall. ¹¹, in materia di

¹¹ Sotto tale disposizione di legge, Trib. Napoli, 17 novembre 2021, in *Fallimento*, 2022, 1117, con nota di G. Fauceglia, ha affermato che qualora la proposta di concordato preventivo proveniente dalla debitrice, e successivamente omologata, preveda un aumento del capitale sociale, nel caso dell'insorgere di conflitto tra i soci che impedisca la corretta esecuzione del concordato, il tribunale può nominare un amministratore giudiziario che, in sostituzione dell'organo amministrativo, provveda dapprima alla convocazione dell'assemblea, e dappoi, in caso di difetto deliberativo, ad adottare, in sostituzione dei soci, una deliberazione conforme a quanto previsto nella proposta. Nel caso di specie, nominato l'amministratore giudiziario, questo, anziché avvalersi del potere, previsto dalla legge, di votare in assemblea in luogo dei soci, ha preferito dare esecuzione all'aumento delegato già deliberato e rimasto ineseguito. Tale deliberazione, impugnata dai soci contrari all'operazione, è stata ritenuta legittima e correttamente eseguita (in sede cautelare) da Trib. Napoli, 2 aprile 2022, *Fallimento*, 2022, 1118,

esecuzione del concordato preventivo, secondo cui in caso di mancata o ritardata esecuzione del concordato il Tribunale, se si tratta di società, può revocare l'organo amministrativo¹² e nominare un commissario giudiziale, attribuendogli il potere di compiere gli atti necessari a dare esecuzione alla proposta omologata «ivi inclusi, se la proposta prevede un aumento del capitale sociale della società debitrice o altre deliberazioni di competenza dell'assemblea dei soci, la convocazione dell'assemblea avente ad oggetto tali deliberazioni e l'esercizio del diritto di voto nelle stesse per le azioni o le quote facenti capo al socio o ai soci di maggioranza». Pare in effetti che se gli aumenti di capitale e le altre modifiche statutarie sono approvate con l'omologazione e gli amministratori hanno *ex lege* il potere/dovere di darvi esecuzione, non dovrebbe più porsi l'esigenza di nomina di un commissario giudiziario per assumere aumenti di capitale o altre deliberazioni di competenza dei soci previsti dal piano.

Come accennato, disposizioni in parte diverse sono previste in caso di concordato nella liquidazione giudiziale, in quanto la competenza decisoria nelle società personali resta attribuita ai soci e le modifiche statutarie non si considerano approvate con il provvedimento di omologazione. Un recente provvedimento ha peraltro ritenuto che la regola dell'art. 185, comma 6, l. fall. (oggi trasfusa, come osservato, nell'art. 118, commi 5 e 6, c.c.i.) potesse essere analogicamente impiegata per dotare il curatore di un fallimento del potere di votare in assemblea una fusione per incorporazione, oggetto di un concordato fallimentare con assunzione¹³. Tale lettura appare peraltro conforme al disposto dell'art. 264 c.c.i. Questa norma prevede, infatti, l'attribuzione al curatore dei poteri dell'assemblea per compiere gli atti e le operazioni riguardanti l'organizzazione e la struttura finanziaria della società previsti nel programma di liquidazione. In tale caso, peraltro, le decisioni che non sono prese in conformità

con nota di G. Fauceglia (confermata da Trib. Napoli, 20 settembre 2022, Pres. Di Martino, Est. Reale, *inedita*).

¹² Tale soluzione era stata di fatto seguita anche sotto il previgente regime, reputandosi che la nomina dell'amministratore giudiziario non deve necessariamente comportare revoca dell'organo amministrativo: e v. Trib. Napoli, 17 novembre 2021, cit.; Trib. Napoli, 22 dicembre 2021, Rel. Savarese, *inedita*.

¹³ V. Trib. Pisa, 14 novembre 2018, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2020, II, 295, con nota di Covino.

della legge o dell'atto costitutivo, possono essere impugnate con reclamo al giudice delegato e si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni in materia di impugnazione delle deliberazioni assembleari di società per azioni o di società a responsabilità limitata ¹⁴.

I rilievi appena svolti sono utili per concludere nel senso che, mentre nelle procedure di ristrutturazione l'assemblea viene assolutamente privata delle proprie competenze e – salvo il controllo del notaio – non spetta ai soci alcun potere di reazione, se non quello di presentare una proposta concorrente o sindacare la correttezza del piano sotto il profilo del trattamento concorsuale ¹⁵, nella procedura di liquidazione giudiziale le competenze dell'assemblea rimangono ferme, pur attribuendosi al curatore il potere di esprimere il voto e ai soci quello di impugnare, se lo ritengono necessario, le deliberazioni. Se può dunque essere corretto parlare di un diritto "societario" della crisi nella liquidazione giudiziale, dato che il diritto societario comune resta applicabile pur con dei correttivi, è molto complesso invece parlare di diritto societario nelle procedure di ristrutturazione, nelle quali l'assemblea, e i soci che dovrebbero ivi esprimersi, vengono del tutto privati di competenze e poteri che, ordinariamente, loro competerebbero. Il tutto con il paradosso di una graduazione inversa di invasività del diritto concorsuale, più marcata nella ristrutturazione e più blanda nella liquidazione.

4. Asserita conformità (ma reale contrasto) delle nuove previsioni rispetto al quadro europeo. Le nuove previsioni in materia di poteri degli amministratori e dei soci nei c.d. quadri di ristrutturazione preventiva sono state dichiaratamente emanate in attuazione della Dir. (UE) n. 2019/1023.

Tale direttiva appare tuttavia attuata con disposizioni che ne eccedono il dettato e le motivazioni che lo sorreggono. Al riguardo è di rilievo il Considerando 57, il quale prevede che «sebbene sia necessario tutelare i legittimi interessi degli

¹⁴ Sui poteri dell'assemblea delle società in liquidazione giudiziale, basta il rinvio a A. NIGRO-D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*⁵, Bologna, 2021, §§ 173-189.

¹⁵ Al riguardo v. l'analisi critica di A. NIGRO, *op. cit.*, p. 8 ss.

azionisti o altri detentori di strumenti di capitale, gli Stati membri dovrebbero garantire che essi *non possano impedire irragionevolmente l'adozione di un piano di ristrutturazione* che ripristinerebbe la sostenibilità economica del debitore». Ciò consente, secondo l'art. 9, par. 2, Dir. (UE) n. 2019/1023 di escludere tali categorie di soggetti, sebbene parti interessate ad un piano di ristrutturazione, dal diritto di voto sull'*adozione di un piano di ristrutturazione*: l'adozione del piano di ristrutturazione consegue alla votazione sulla proposta, non già alla decisione di formulare una proposta di accesso allo strumento di regolazione della crisi o dell'insolvenza ¹⁶.

Una voce autorevole in dottrina ha già sollevato il dubbio che l'attuazione di tale direttiva sia intervenuta con previsioni incostituzionali, siccome manifestamente eccedenti il presupposto e, comunque, offensive di taluni diritti aventi rilievo costituzionale, come ad es., la proprietà privata ¹⁷.

Al di là dell'eccesso e del correlato dubbio di costituzionalità, si tratta in ogni caso di previsioni contrastanti con il vivente diritto europeo, da tempo consolidato nella giurisprudenza della Corte UE sui c.d. casi greci, ma – apparentemente – dimenticato dal riformatore del codice della crisi. La Corte UE, infatti, ha affermato ¹⁸ che alcuni principi di diritto societario europeo – oggi portati dagli artt. 47, 68, da 72 a 74, e da 79 a 81 Dir. 2017/1132/UE – ostano «ad una normativa nazionale la quale, allo scopo di garantire la sopravvivenza e la continuazione dell'attività delle imprese [che hanno particolare importanza dal punto di vista economico e sociale per la collettività], e si trovano, a causa del loro indebitamento eccessivo, in una situazione eccezionale, stabilisce che può essere deciso con atto amministrativo di aumentare il loro capitale sociale, fermo restando il

¹⁶ E v. sul punto M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, § 3; R. BROGI, *op. cit.*, 1290 s.

¹⁷ Cfr. A. NIGRO, *op. cit.*, 7: «Tutte le considerazioni fin qui svolte parrebbero poter fondare seri dubbi di incostituzionalità delle disposizioni che stiamo considerando: per un verso, sotto il profilo del mancato rispetto della direttiva e quindi per violazione dell'art. 76 Cost.; per altro verso, sotto il profilo della irragionevolezza, e quindi per la violazione dell'art. 3 Cost.; e, per altro verso ancora, sotto il profilo della violazione dell'art. 42 Cost.».

¹⁸ Corte UE 30 maggio 1991, causa C-19/90 e C-20/90, *Karella e Karellas*, ECR, 1991, I, 2691; Corte UE 24 marzo 1992, causa C-381/89, *Syndesmos Melon*, ECR, 1992, I, 2111; Corte UE 12 marzo 1996, causa C-441/93, *Panagis Pafitis*, ECR, 1996, I, 1347; Corte UE, 12 maggio 1998, causa C-367/96, *Alexandros Kefalas*, ECR, 1998, I, 2843; Corte UE 23 marzo 2000, causa C-373/97, *Dionysios Diamantis*, ECR, 2000, I, 01705.

mantenimento del diritto di opzione dei vecchi azionisti all'atto dell'emissione di nuove azioni» (*Karella e Karellas*). In successivi casi la Corte ha aggiunto che è, *a fortiori*, illegittima la previsione che consenta «di decidere con atto amministrativo l'attribuzione delle nuove azioni senza che le stesse vengano offerte in opzione agli azionisti nella proporzione della quota di capitale rappresentata dalle loro azioni» (*Syndesmos Melon*). Del resto, non si può contestare ad un socio di abusare dei propri diritti limitandosi ad allegare «che l'aumento di capitale controverso abbia posto riparo al dissesto finanziario che metteva a rischio la società considerata e che gli abbia fatto conseguire evidenti vantaggi economici, o di non essersi avvalso del suo diritto di opzione, [di cui all'art. 29, n. 1, della seconda direttiva], sulle nuove azioni emesse in occasione dell'aumento di capitale controverso» (*Alexandros Kefalas* e similmente *Dionysios Diamantis*).

Per completezza va ricordato che tali decisioni della Corte sono state superate solo in casi peculiari ¹⁹ nei quali si trattava di valutare la legittimità di provvedimenti normativi tesi a porre rimedio a gravi perturbazioni dell'economia degli Stati membri, tali da mettere a rischio la stabilità economica non già del singolo Stato membro, ma dell'intera Unione Europea. È evidente quindi che tale condizione non possa verificarsi in modo tanto diffuso da dare corso ad una normativa generale, applicabile in tutti i casi di ristrutturazioni societarie.

Se dunque il compito del legislatore nazionale nell'attuazione della Dir. (UE) n. 2019/1023 era quello di prevedere meccanismi sanzionatori di comportamenti ostruzionistici dei soci che risultino in concreto irragionevoli alla luce di una equilibrata considerazione di tutti gli interessi in gioco, compresi quelli degli stessi soci, non è certamente misura proporzionata quella che, non solo li priva del voto nell'approvazione della proposta concordataria, ma addirittura li esautorava di un potere, quello di concorrere all'aumento di capitale o, quanto meno, di esercitare il

¹⁹ Corte UE 19 luglio 2016, causa C-526/14, *Tadej Kotnik*, ECLI, 2016, 570; Corte UE 8 novembre 2016, causa C-41/15, *Gerard Dowling*, ECLI, 2016, 836. La Corte UE, peraltro, fa fatica ad ammettere di avere cambiato idea e, conformemente alle pronunce di corti di common law, preferisce sempre individuare ragioni di *distinguishing* che non qualificano il nuovo corso della giurisprudenza quale *overruling*: per alcuni spunti anche critici, v. N. DE LUCA, *European Company Law*, Cambridge, 2021, 332 ss.

diritto di opzione, che la stessa normativa europea non consente di sottrarre loro. Considerazioni non diverse si possono e si debbono fare anche per tutte le altre operazioni diverse dall'aumento di capitale che comportano modificazione dell'atto costitutivo, come la riduzione del capitale e le operazioni straordinarie (in senso stretto) di fusione, scissione e trasformazione: queste ultime, peraltro, dato il regime di stabilità dell'operazione a seguito dell'iscrizione nel registro delle imprese pongono un'ulteriormente amplificata questione di assenza di tutele²⁰.

5. Considerazioni conclusive. Il vistoso contrasto con l'*acquis communautaire* in materia di competenze inespugnabili dell'assemblea induce a ritenere che il legislatore interno debba considerare l'opportunità di correggere l'attuazione della Dir. (UE) n. 2019/1023, ripristinando l'ordinaria competenza dell'assemblea a deliberare tutte le modificazioni statutarie, anche se previste nell'ambito di una procedura di ristrutturazione, la quale non può essere irragionevolmente ostacolata dai soci, ma nemmeno può attuarsi contro la loro volontà. A tal fine, seguendo l'indicazione della direttiva, la quale suggerisce di contrastare il possibile ostruzionismo di taluni soci, verosimilmente minoritari, sterilizzando il loro voto in sede di approvazione delle modifiche proposte con il piano, ove risulti insufficiente la sterilizzazione del voto per conflitto di interessi²¹, appare utilmente perseguibile la via della temporanea attribuzione ad un terzo del diritto di voto, di tutti o di taluni soci.

Da una parte, è questa la soluzione generalmente prevista per la liquidazione giudiziale, nella quale il legislatore, pur in una situazione di sostanziale "congelamento" del diritto societario, ritiene comunque di mantenere ferme le competenze assembleari, talvolta consentendo di attribuire al curatore il voto che ordinariamente spetterebbe ai soci: *per un verso*, infatti, il programma di liquidazione può prevedere l'attribuzione al curatore, per determinati atti od

²⁰ Come puntualmente posto in evidenza da A. NIGRO, *op. cit.*, p. 12 ss.; *adde*, N. DE LUCA-L. TROISI, *La tutela dell'azionista da rapporti di cambio incongrui. Un'analisi comparatistica sull'effettività dei rimedi*, in *Soc.*, 2023, 93.

²¹ Il tema del conflitto di interessi nel concordato è stato approfonditamente indagato da G. NUZZO, *Il conflitto di interessi dei creditori nei concordati*, Milano, 2019.

operazioni, dei poteri dell'assemblea dei soci (art. 264, comma 2, c.c.i.) e, *per altro verso*, è stata ammessa per via interpretativa l'attribuzione al medesimo curatore del potere di votare una fusione funzionale alla realizzazione di un concordato fallimentare (*recte*, oggi, nella liquidazione giudiziale).

Dall'altra parte, l'esperienza concreta della nomina nell'ambito di procedure di ristrutturazione, quale il concordato preventivo, di amministratori giudiziari *ex art.* 185, comma 6, l. fall. (oggi art. 118, commi 5-6, c.c.i.) ha mostrato come detto rimedio sia in concreto più che sufficiente a consentire l'attuazione del piano senza privare i soci minoritari delle proprie prerogative, tra cui anche l'impugnazione davanti all'autorità giudiziaria. La conservazione di questa regola nonostante il nuovo impianto degli artt. 120-*bis*—120-*quinquies* c.c.i. potrebbe peraltro costituire *sin d'ora* adeguato rimedio all'eccesso nell'attuazione del dettato comunitario, qualora i giudici nazionali reputassero a livello diffuso di disapplicare un diritto contrastante con un consolidato *acquis communautaire*. Del resto, anche la possibilità di impugnare gli atti dell'amministratore giudiziario davanti al giudice ordinario ²², anziché davanti al giudice delegato, individuato dall'art. 264 c.c.i. come competente per l'impugnazione delle deliberazioni assunte con il voto assembleare espresso dal curatore, appare soluzione di maggiore tutela senza alcun apprezzabile costo per il buon esito della procedura. Anche quest'ultima regola, pertanto, in un'ipotesi di ripensamento della materia, potrebbe essere utilmente riconsiderata.

²² Il caso concreto menzionato alle nt. 11 e 12, di impugnazione di una delibera di aumento del capitale adottata dal commissario giudiziale in luogo degli azionisti, è stato risolto dalla sezione specializzata in materia di imprese, non dal giudice delegato alla procedura di concordato preventivo.