

XI CONVEGNO ANNUALE DELL' ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI
UNIVERSITARI
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"

"ORGANIZZAZIONE, RIORGANIZZAZIONE E RISTRUTTURAZIONE
DELL'IMPRESA NEL DIRITTO INTERNO E NELLA DIMENSIONE
TRANSNAZIONALE".

Roma, 14-15 febbraio 2020

ARMANDO SANTONI

Proposta di concordato strategico e riorganizzazione societaria

SOMMARIO: 1. Piano d'indagine. - 2. Il concetto di insolvenza strategica. - 3. Proposta di concordato strategico e riorganizzazione societaria nell'ordinamento italiano. - 4. Conclusioni.

1. Piano d'indagine

Le seguenti riflessioni traggono spunto da un caso giudiziario verificatosi in Germania ¹, in cui, in estrema sintesi, all'esito di un prolungato conflitto interno alla compagine sociale, il socio di maggioranza di una *GmbH & Co. KG*, tramite l'organo amministrativo, aveva predisposto un piano di regolazione dell'insolvenza (*Insolvenzplan*) che, tra l'altro, prevedeva la trasformazione della società in *Aktiengesellschaft*, l'aumento del capitale con esclusione del diritto di opzione e l'introduzione di una clausola di gradimento.

¹ Il caso ha destato grande interesse presso la letteratura giuridica germanica: tra gli altri, cfr. D. LANG-V. MUSCHALLE, *Suhrkamp Verlag – Rechtsmissbräuchlichkeit eines rechtmäßig eingeleiteten Insolvenzverfahrens?*, in *NZI*, 2013, 953 ss.; L. SCHÄFER, *Insolvenzplan als Lösungsmittel für Mehrheits-/Minderheitskonflikte? Lehren aus dem Fall Suhrkamp*, in *ZIP*, 2013, 2237 ss.; H.P. WESTERMANN, *Der Suhrkamp-Gesellschafter unter dem Schutzschirm der Gesellschaftsinsolvenz*, in *NZG* K. SCHMIDT, *Die Causa Suhrkamp: ein Traditionsverlag schreibt Insolvenzrechtsgeschichte*, in *Das Recht als Rahmen für Literatur und Kunst*, Hrsg. Hermann Weber, Berlin, De Gruyter, 2017, 11 ss. Sia consentito rinviare anche a A. SANTONI, *Il caso Suhrkamp e l'insolvenza strategica*, in *Riv. dir. soc.*, 2018, III, 435 ss.

Nella prospettiva del proponente, tali modifiche servivano ad indebolire la posizione di potere del socio di minoranza, laddove la loro approvazione in seno alla procedura d'insolvenza avrebbe consentito di omettere il passaggio dall'assemblea dei soci, rimettendola invece alla collettività dei creditori². Un'ulteriore peculiarità del piano proposto consisteva nel fatto che la società coinvolta era in realtà perfettamente solvente, come attestato dalla integrale soddisfazione dei creditori prevista nel piano medesimo senza necessità di atti dispositivi sui beni compresi nel patrimonio sociale, e dunque sulla base di una situazione di crisi puramente temporanea³.

Ciò è stato reso possibile dalla tendenza normativa, ormai estesa ai più importanti paesi europei, che sembra partire dal comune presupposto per il quale, in una situazione di crisi, essendo il valore delle partecipazioni sociali tendenzialmente annullato, sia lecito disporre modifiche negli assetti proprietari o organizzativi di una società a prescindere dallo spontaneo coinvolgimento dell'assemblea dei soci⁴. Tali novità legislative risultano a loro volta coerenti con un più generale cambio di prospettiva del diritto della crisi d'impresa, più favorevole al debitore e ispirato alla necessità di evitare la liquidazione e dunque di garantire, per quanto possibile, la continuità negli assetti produttivi dell'impresa.

Il descritto cambio di paradigma, da un diritto concorsuale eminentemente liquidatorio ad uno volto a favorire la continuazione dell'impresa, reca con sé l'ineluttabile esigenza di far emergere

² Infatti, in base alla *Insolvenzordnung* tedesca i soci sono riuniti in un'apposita classe nell'ambito della approvazione dell'*Insolvenzplan*, purché quest'ultimo incida sulle loro posizioni giuridiche (§ 222, Abs. 1, S. 2, *InsO*) venendo dunque trattati anche formalmente alla stregua di creditori (di ultima istanza) della società debitrice.

³ Invero, il ricorso presentato dall'organo amministrativo poggiava sul più ampio dei presupposti patrimoniali previsti dall'*Insolvenzordnung*, ossia la *drohende Zahlungsunfähigkeit*, cioè l'imminente incapacità di adempiere, che, peraltro, da un lato costituisce l'unico presupposto patrimoniale che può essere addotto solo dal debitore (§ 18 *InsO*), e non anche dai creditori sociali, e che, d'altro lato, non è fonte dell'obbligo, penalmente sanzionato, posto in capo agli amministratori di persone giuridiche, di presentare il ricorso entro tre settimane dalla conoscenza degli altri due *Eröffnungsgründe* (§ 15a *InsO*).

⁴ Il riferimento alla *spontaneità* dell'intervento dell'assemblea dei soci allude, evidentemente, a quei meccanismi sostitutivi, previsti da varie discipline europee della crisi d'impresa (tra cui va annoverata quella italiana di cui all'art. 185, comma 6, l. fall. e, *pro futuro*, quella di cui all'art. 118, commi 5 e 6, c.c.i.), che *impongono* all'assemblea dei soci l'approvazione delle modifiche statutarie previste nel piano di regolazione della crisi variamente denominato, pena la sua sostituzione coattiva con un organo di nomina giudiziale, con il conseguente azzeramento della discrezionalità nelle scelte di voto che tipicamente caratterizza il versante 'organizzativo' della partecipazione sociale.

tempestivamente la crisi, e dunque di anticipare in modo sensibile il momento della apertura della relativa procedura. Tale circostanza pone l'interrogativo sul se sia possibile considerare, in particolare il concordato preventivo, non già alla stregua di una procedura concorsuale in senso tradizionale, cioè strettamente finalizzata alla migliore soddisfazione dei creditori, bensì di uno strumento di 'ristrutturazione' dell'impianto organizzativo della società, senza la necessità di osservare le regole di modificazione di derivazione societaria, e con il vantaggio di rimetterne l'approvazione ai creditori sociali.

La controversia cui si è accennato in apertura sembra pertanto esemplificativa di un possibile utilizzo alternativo delle procedure di gestione della crisi, il ricorso alle quali sia ispirato ad una finalità 'strategica', cioè ad un determinato scopo economico-giuridico, quale potrebbe essere la risoluzione in proprio favore di un conflitto sorto in seno alla compagine sociale.

In tale prospettiva appare necessario, in primo luogo, traendo anche spunto da diversi studi svolti nella letteratura straniera, circoscrivere e definire il concetto di 'insolvenza strategica', in quanto, a ben vedere, tutte le proposte di concordato che non siano finalizzate alla liquidazione dell'impresa paiono ispirate ad uno scopo 'strategico' in senso lato.

In secondo luogo, appare di interesse verificare se nell'ordinamento italiano, anche alla luce del recente Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, sia configurabile un simile utilizzo strategico del concordato preventivo, dunque di un concordato 'ostile' non già proposto dai creditori concorsuali, in una prospettiva già efficacemente analizzata⁵, bensì da parte del socio di maggioranza a scapito di quelli di minoranza, eventualmente allo scopo di superare una situazione di *deadlock*, ossia di sostanziale blocco dell'attività sociale, cagionata da un conflitto interno all'azionariato di particolare gravità. Lo stesso quesito appare di interesse forse ancora maggiore rispetto al sistema delineato dalla Direttiva UE 2019/1023 del 20 giugno 2019 in materia di quadri di ristrutturazione preventiva (c.d. Direttiva *Restructuring*).

Inoltre, occorre verificare quali siano gli strumenti di tutela riconosciuti ai soci di minoranza a fronte di un utilizzo strategico del piano

⁵ È d'obbligo il rinvio a G. D'ATTORRE, *I concordati ostili*, Milano, Giuffrè, 2010, 117 ss., sia pure con riferimento al concordato fallimentare; ID., *Le proposte "ostili"*, in *La nuova miniriforma della legge fallimentare*, a cura di M. Sandulli e G. D'Attorre, Torino, Giappichelli, 2016, 117 ss.

concordatario, non solo sotto il profilo societario, ma anche sotto il profilo costituzionale. Infine, è d'uopo tentare di segnare la linea di demarcazione tra le fattispecie di insolvenza strategica, lecite e ammissibili, rispetto a quelle presentate abusivamente.

Prima di procedere alla trattazione delle diverse e interessanti questioni suindicate, si vuole chiarire sin da subito l'intenzione di fare propria la scelta metodologica di ricorrere alla comparazione giuridica quale strumento interpretativo del diritto interno⁶, che, in ordine ad alcuni quesiti che si andranno ad affrontare, appare invero lacunoso, senza che tuttavia prenda il sopravvento la tentazione di attribuire, al diritto straniero, forza di diritto vigente.

2. Il concetto di insolvenza strategica

L'adozione della scelta di metodo che si è appena esplicitata appare, in questa materia, particolarmente feconda, in quanto un utilizzo *strategico* delle procedure d'insolvenza, nei termini che si preciseranno di seguito, si nutre dall'esperienza di due paesi stranieri, e in particolare dagli Stati Uniti d'America e dalla Germania. Esso si è inizialmente diffuso nell'ordinamento statunitense, dopo l'introduzione, nel 1978, della procedura di *reorganization* di cui al *Chapter 11 del Bankruptcy Code*⁷, e si sostanzia nell'idea di consentire alle imprese in crisi di avvalersi dei meccanismi derogatori del diritto comune offerti dal diritto della crisi.

Per i fini che qui interessano, una differenza fondamentale con i vari strumenti di soluzione della crisi di diritto europeo continentale, che spiega già molto sulla previa affermazione di un utilizzo alternativo delle procedure d'insolvenza negli Stati Uniti, è che il ricorso alla procedura di cui al *Chapter 11* non richiede né lo stato d'insolvenza, né alcun diverso

⁶ Cfr. G.B. PORTALE, *Il diritto societario tra diritto comparato e diritto straniero*, in *Riv. soc.*, 2013, 326, il quale sottolinea come «la moderna dottrina comparatistica alle varie funzioni attribuite al diritto comparato [...] aggiunge il compito di *strumento per l'interpretazione e la ricostruzione* del diritto interno, specialmente, in relazione agli istituti trapiantati da altri sistemi, *ma anche per colmare lacune*» (corsivo dell'A.). Per un'analoga impostazione metodologica, cfr. L. BENEDETTI, *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare) (Aufopferungs- o Duldungspflicht)?*, in *Riv. dir. soc.*, 2017, I, 726.

⁷ Riforma attuata con il *Bankruptcy Reform Act*, entrata in vigore il 6 novembre 1978, laddove tradizionalmente la *Bankruptcy* veniva associata alla fine dell'organizzazione sociale e all'azzeramento del valore delle partecipazioni.

presupposto oggettivo di carattere patrimoniale⁸. Infatti, esso si limita a prevedere la necessità di superare un *Good-Faith-Test*, i cui requisiti vengono variamente individuati dalle singole Corti, sulla base di valutazioni molto eterogenee, e strettamente legate al caso concreto⁹. Al riguardo, è significativo che in alcuni casi il superamento del test di buona fede sia dipeso dalla mera riallocazione di risorse internamente al gruppo di appartenenza della società proponente, in modo da far risultare quest'ultima in difficoltà finanziaria, il che insinua il dubbio circa la possibilità di ricorrere ad una procedura di *reorganization* attraverso artifici contabili, senza che ve ne sia una reale necessità¹⁰.

Ad ogni modo, come detto, ciò ha favorito la diffusione di un modello di *reorganization* che non si esaurisce nello scopo di assicurare la continuità aziendale in senso funzionale alla migliore soddisfazione possibile dei creditori sociali, ma che, con il pretesto di prevenire una

⁸ Cfr., in luogo di altri, M. BRADLEY-M. ROSENZWEIG, *The Untenable Case for Chapter 11*, in 101 *Yale Law Journal* (1992), 1044, 1047, testo e nt. 20, ove gli A. argomentano che la Riforma del 1978 avrebbe favorito il ricorso a procedimenti di *reorganization* non come procedure indotte dall'esterno, quindi dai creditori, quanto piuttosto come scelte adottate volontariamente dai *manager* per il perseguimento di scopi imprenditoriali; L. COELHO-R.J. JOHN-R.J. TAFFLER, *Does the market know better? The case of strategic vs. non-strategic bankruptcies*, *paper* del 7 febbraio 2011, disponibile in <http://www.ssrn.com/abstract=1787197>, 4, i quali osservano appunto che «the key issue here is that the Code does not require a company to be insolvent before filing for reorganization under Chapter 11 [...] Not surprisingly, there have been many cases where firms use Chapter 11 in a non-traditional way».

⁹ Cfr. G. BULGRIN, *Die strategische Insolvenz. Zwischen Missbrauch und kunstgerechter Handhabung des Insolvenzplanverfahrens als gesellschaftsrechtliches Gestaltungsinstrument*, Tübingen, Mohr Siebeck, 2016, 20, testo e ntt. 87 e 88, 21, dove tuttavia osserva che alcune Corti hanno ritenuto che la malafede sussiste quando il piano di riorganizzazione proposto persegue uno scopo del tutto avulso dalla soddisfazione dei creditori.

Per esempio, in uno dei casi descritti in K. DELANEY, *Strategic Bankruptcy. How Corporations and Creditors Use Chapter 11 to Their Advantage*, Berkeley-Los Angeles-London, University of California Press, 1998, 60 ss., relativo alla Manville Corporation, un'impresa di commercio e distribuzione di asbesto, la quale dopo la scoperta della gravissima nocività di tale minerale era stata travolta da numerosissime azioni risarcitorie. Essa richiese dunque l'accesso alla *Reorganization* per negoziare una transazione di massa con i danneggiati, in considerazione del fatto che il numero di controversie che sarebbero sorte in futuro era incalcolabile, laddove il ricorso al *Chapter 11* serviva, in sostanza, a circoscrivere la propria responsabilità risarcitoria, superando il relativo *Good-Faith-Test* con l'accantonamento di somme astrattamente necessarie a far fronte alle relative obbligazioni risarcitorie: piano poi comunque regolarmente approvato dai creditori. Riporta P. SPENDER, *Blue Asbestos and Golden Eggs: Evaluating Bankruptcy and Class Actions as Just Responses to Mass Tort Liability*, in 25 *Sydney Law Review*, (2003), 228, che dopo tale esempio numerose altre imprese che trattavano l'asbesto hanno adottato con successo la medesima soluzione.

¹⁰ Vedi G. BULGRIN, *Die strategische Insolvenz*, cit., 11, 14.

situazione di crisi, ha bensì fornito alle imprese un formidabile strumento di pianificazione imprenditoriale, suscettibile di prestarsi agli scopi più vari. Tra essi possono annoverarsi, oltre a modifiche della struttura organizzativa societaria ¹¹, la ridefinizione delle condizioni contrattuali dei lavoratori dipendenti ovvero la ricerca di un accordo transattivo con i terzi danneggiati da una condotta illecita della società debitrice ¹².

Nelle sue manifestazioni più estreme, a tale utilizzo alternativo della procedura di *reorganization* hanno fatto ricorso imprese perfettamente solventi, utilizzandola per sfruttarne le potenzialità derogatorie del diritto comune ¹³. Al riguardo, appare esemplificativo il caso della Texaco, la quale, condannata ad un enorme risarcimento del danno nei confronti di una società concorrente per un illecito anticoncorrenziale, aveva adito la Corte fallimentare per accedere alla procedura di *reorganization*, allo scopo di usare quest'ultima per transigere con la danneggiata ad una somma minore, assicurando allo stesso tempo clienti e fornitori sulla propria stabilità finanziaria ¹⁴.

In questa prospettiva, una prima definizione di insolvenza strategica, offerta dalla dottrina statunitense, racchiude tre requisiti cumulativi, vale dire che l'insolvenza strategica sia orientata *contro* un gruppo ben determinato di *stakeholders* (i terzi danneggiati, i lavoratori, i soci di minoranza), che essa persegua un fine specifico che vada a detrimento dell'interesse di quel gruppo, e che non sia motivata da un dissesto finanziario di breve termine ¹⁵. Va precisato che, ai sensi della procedura in

¹¹ Con formula particolarmente felice, la dottrina nordamericana parla di *corporate planning tool*: in tal senso, v., per esempio, D. KOROBKIN, *The Unwarranted Case Against Corporate Reorganization: A Reply to Bradley and Rosenzweig*, in 78 *Iowa Law Review*, (1993), 669 ss.

¹² Invero, l'incidenza della procedura di *reorganization* sull'assetto organizzativo societario è solo uno dei suoi possibili scopi: cfr. ancora il *case study* di K. DELANEY, *Strategic Bankruptcy*, cit., 82 ss., il quale descrive tre diversi casi in cui grandi imprese statunitensi hanno fatto ricorso per diversi scopi alla procedura di cui al *Chapter 11*, come la conclusione di transazioni di massa con soggetti danneggiati dall'attività sociale ovvero per ridefinire a condizioni più vantaggiose per l'impresa i contratti di lavoro dei suoi dipendenti.

¹³ Cfr. COELHO-JOHN-TAFFLER, cit., 4, i quali osservano che «the term strategic bankruptcy is sometimes used in literature to describe such situations, which are characterized by solvent companies addressing the bankruptcy Courts not as a last resort but as a planned business strategy». Offre una simile ricostruzione del concetto di insolvenza strategica K. DELANEY, cit., p. 37 ss.

¹⁴ V. ancora K. DELANEY, cit., p. 144 ss., ove il testo della lettera rivolta dalla Texaco al pubblico: «Texaco Inc. is solvent and financially strong [...] Again, we wish to emphasize that our Company is not affected and is honoring all its obligations in full».

¹⁵ Così P. SHEPPARD, *Beautifully broken benches: a typology of strategic bankruptcies and the opportunities for shareholder returns*, in *Journal of Business Strategies*, 1995, 12, 99 ss. Ancora significativo è il caso Texaco: v. COELHO-JOHN-TAFFLER, cit., 4, per i quali «The firm simply

questione, sono gli stessi creditori ad approvare il piano proposto dalla società debitrice, sicché il loro consenso è comunque presupposto imprescindibile affinché si produca un parziale sacrificio del loro interesse.

Alla luce del caso sinteticamente descritto in apertura, il concetto di insolvenza strategica si è per la prima volta affacciato anche nella Repubblica Federale di Germania, sotto il profilo specifico della sua possibile incidenza sulla organizzazione societaria. Come si è accennato sopra, anche tale ordinamento non è stato esente dalla evoluzione sistematica del diritto concorsuale di respiro europeo che tende, con varia intensità, al progressivo superamento della tradizionale neutralità o impermeabilità dell'organizzazione societaria alle procedure concorsuali¹⁶, sul presupposto, secondo una formula convenzionale, che in una situazione di crisi, con il tendenziale annullamento del valore delle partecipazioni sociali, avverrebbe il passaggio del rischio d'impresa, e dunque della sua "proprietà economica", dai soci ai creditori¹⁷. Pertanto, i vari ordinamenti coinvolti in tale processo evolutivo sono accomunati dalla previsione di tecniche varie, ma funzionalmente analoghe, per sottrarre la riorganizzazione del capitale o della struttura organizzativa societaria alla necessità della spontanea collaborazione dei soci¹⁸.

decided to use the leverage granted by Bankruptcy Law as a weapon against Pennzoil with a clear objective in mind: reduce a court-imposed damage award of \$ 10.5 billion to its competitor». E in una prospettiva critica, v. M. BRADLEY-M. ROSENZWEIG, *The Untenable Case*, cit., 1048, per i quali se la *reorganization* si traduce in un meccanismo che serve ai manager per ridurre o rideterminare al ribasso accordi contrattuali con i creditori o altri *stakeholders*, si tratta senz'altro di uno strumento che riduce il benessere sociale complessivo.

¹⁶ Sul punto, cfr. A. NIGRO, *Le società per azioni nelle procedure concorsuali*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di G.E. Colombo-G.B. Portale, vol. 9**, Torino, Utet, 1993, 209 ss.

¹⁷ Cfr., senza alcuna pretesa di completezza, F.H. EASTERBROOK-D.R. FISCHER, *Voting in Corporate Law*, in *Journal of Law and Economics*, 26, 1983, 395, e, nella letteratura italiana e tedesca, B. LIBONATI, *Prospettive di riforma sulla crisi d'impresa*, in *Giur. comm.*, 2001, I, 327 ss.; ID., *Crisi societarie e governo dei creditori*, in *Dir. e giur.*, 2007, 14 ss., anche in *Scritti giuridici*, Milano, Giuffrè, 2013, 875 ss.; H. EIDENMÜLLER, *Gesellschafterstellung und Insolvenzplan*, in *ZGR*, 2001, 688; L. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Bologna, Il Mulino, 2007, 50 ss.; G. FERRI jr, *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. Tombari, Torino, Giappichelli, 2014, 96 ss. In senso adesivo, v. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Fall.*, 2015, 1163 ss., 1164, anche R. SACCHI, *Le operazioni straordinarie nel concordato preventivo*, in *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Dibattito in onore di Franco Bonelli*, a cura di M. Arato e G. Domenichini, Milano, Giuffrè, 2017, 37 ss., spec. 39.

¹⁸ In questi termini, v. G. FERRI jr, *Ristrutturazioni societarie e competenze organizzative*, in *Riv. soc.*, 2019, 233 ss., spec. 235, il quale osserva che il più delle volte i soci non avrebbero alcun interesse ad accordare il loro consenso a delle modifiche atte a indebolire la loro posizione,

Nel diritto concorsuale tedesco riformato tale impostazione trova una conferma nella individuazione nell'*Insolvenzplan* omologato, approvato dai creditori e anche dagli stessi soci, purché esso incida sulla loro posizione giuridica (§ 222, *Abs. 1, N. 4, InsO*), il titolo giuridico idoneo a produrre direttamente le modifiche organizzative ivi contemplate, eventualmente attribuendo al curatore i poteri necessari a darvi attuazione (§ 221, *Abs. 1, Satz 2, InsO*). Ciò implica il netto superamento del principio di neutralità organizzativa, in quanto per il perfezionamento delle modifiche statutarie previste nel piano non è necessario il coinvolgimento dell'organo deputato alla loro attuazione in base al diritto societario, ossia l'assemblea dei soci¹⁹.

L'ordinamento concorsuale tedesco appare di particolare interesse per l'osservatore italiano, essendo più vicino al nostro di quanto lo sia quello statunitense, in particolare, per il profilo qui interessa, per la necessaria presenza di un presupposto oggettivo di carattere patrimoniale al fine di accedere alla procedura²⁰. Ciò risulta particolarmente utile per lo

aggiungendo che «se, attraverso la liquidazione, i soci sono sicuri di conservare un valore, per quanto eventuale, che invece attraverso la riorganizzazione del capitale proprio potrebbero perdere [...] è chiaro che costoro saranno, almeno in via tendenziale, razionalmente propensi alla prima e contrari alla seconda». Per quanto attiene specificamente al sistema tedesco, l'innovazione indicata nel testo è stata introdotta con la *ESUG (Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen)*, entrata in vigore il 1° marzo 2012: sul punto, cfr. K. SCHMIDT, *Das Insolvenzrecht mischt sich ein*, in *ZHR*, 2010, 243 ss.; U. HAAS, *Mehr Gesellschaftsrecht im Insolvenzplanverfahren. Die Einbeziehung der Anteilsrechte in das Insolvenzverfahren*, in *NZG*, 2012, 961 ss.; A. SCHLUCK-AMEND, *Paradigmenwechsel bei der Stellung des Gesellschafters im Insolvenzverfahren nach dem ESUG*, in *Festschrift für Michael Hoffmann-Becking*, 2013, München, Beck, 1039 ss.

¹⁹ Per un inquadramento comparatistico, tra gli altri, cfr., oltre al citato lavoro di BENEDETTI, *La posizione dei soci*, cit., 731 ss.; N. ABRIANI, *Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari*, in *Giust. civ.*, 2016, 365 ss.; V. PINTO, *Concordato preventivo e organizzazione sociale*, in *Riv. soc.*, 2017, 100 ss.; V. CONFORTINI, *Il concordato preventivo fra legge del concorso e legge del contratto. Concordati espropriativi e prospettive de lege ferenda*, in *Riv. dir. civ.*, 2018, 1562 ss., spec. 1574 ss.; F. PACILEO, *Cram down e salvaguardie dei soci nel concordato preventivo con proposte concorrenti*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, I, 65 ss.; J. PULGAR EZQUERRA, *Holdout degli azionisti, ristrutturazione di impresa e dovere di fedeltà del socio*, in *Dir. fall.*, 2018, I, p. 13 ss. Sia consentito rinviare anche a A. SANTONI, *Gli azionisti e i detentori di strumenti di capitale nella proposta di direttiva in materia di crisi d'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, I, 335 ss., spec. 349 ss., anche per gli opportuni riferimenti bibliografici.

²⁰ Nella disciplina fallimentare tedesca tali possibili presupposti sono indicati ai §§ 17-19 *InsO*, e consistono, rispettivamente, nella incapacità di adempiere, nell'imminente incapacità di adempiere e nel sovraindebitamento. Come già anticipato, il primo e il terzo presupposto possono essere adottati senza limitazioni soggettive, cioè sia da parte del terzo creditore proponente che da parte del debitore, mentre il secondo motivo solo dal debitore, evidentemente perché presuppone un grado di informazione sulla situazione economico-patrimoniale della società che normalmente non compete ai terzi estranei alla compagine sociale.

scopo del presente lavoro, in quanto il più proficuo ricorso al metodo d'indagine che si è adottato, da un lato presuppone di «individuare esperienze giuridiche in cui siano riconosciuti valori che l'interprete intende promuovere», e, dall'altro lato, di «dimostrare che esiste una vicinanza possibilmente notevole fra quelle esperienze e quella dell'ordinamento candidato a ricevere il modello straniero»²¹.

Peraltro, malgrado parte della dottrina tedesca abbia osservato che in presenza di presupposti oggettivi per l'accesso alla procedura lo spazio per piani d'insolvenza strategica avviati abusivamente si riduca quasi del tutto²², sempre rispetto all'insolvenza dell'editore Suhrkamp aleggiava il dubbio, tuttavia non confermato in ultimo grado, che il socio di maggioranza avesse cagionato volontariamente l'*Insolvenzgrund* della prospettica incapacità di adempiere allo scopo esclusivo di avvalersi delle potenzialità derogatorie del diritto della crisi a scapito del socio di minoranza²³.

Com'è agevole constatare, tale procedura presentava dunque tutti gli elementi contemplati dalla definizione di insolvenza strategica coniata dalla letteratura nordamericana: il piano aveva infatti lo scopo precipuo di danneggiare il socio di minoranza, e, contestualmente, di rafforzare la posizione di quello di maggioranza, e non era giustificato da un imminente dissesto finanziario.

Tuttavia, a tale definizione la dottrina germanica ha aggiunto non solo l'elemento della volontarietà della proposta²⁴, ma un ulteriore elemento, che appare in effetti decisivo ai fini di una puntuale qualificazione del concetto in esame, anche in vista del suo recepimento nel sistema italiano, ossia che lo scopo specifico e predeterminato perseguito tramite la procedura d'insolvenza non avrebbe potuto essere conseguito con un mezzo diverso dalla medesima. Pertanto, la definizione di

²¹ Così G.B. PORTALE, *Diritto societario*, cit., 329.

²² Cfr. H. EIDENMÜLLER, *Strategische Insolvenz: Möglichkeiten, Grenzen, Rechtsvergleichung*, in ZIP, 2014, 1049.

²³ V. la decisione di primo grado del *Landgericht* di Francoforte che aveva imposto alla Unsel'd di votare contro il piano da lei stessa proposto in base alla *Treuepflicht*.

²⁴ Tale precisazione è giustificata dal fatto che, nel sistema concorsuale tedesco, tutte le varie soluzioni della crisi, ivi compresa la recentemente introdotta *Eigenverwaltung*, si attuano all'interno di un procedimento unitario, l'*Insolvenzverfahren*, che può essere avviato tanto su iniziativa del debitore (§§ 15, 15a, InsO) quanto di un creditore (§ 14 InsO), purché quest'ultimo provi la titolarità del suo credito e la sussistenza di un *Eröffnungsgrund*, e mostri di avere interesse all'apertura della procedura. La dottrina tedesca considera dunque come insolvenza strategica solo quelle procedure d'insolvenza avviate volontariamente dal debitore.

insolvenza strategica più accreditata presso la dottrina tedesca è la seguente: *un'insolvenza strategica consiste in una procedura d'insolvenza, avviata volontariamente dal debitore per conseguire uno specifico scopo economico o giuridico, il quale, in ragione del quadro giuridico o fattuale esistente, non poteva essere conseguito al di fuori della procedura d'insolvenza* ²⁵.

Per quanto attiene al presente lavoro, per ragioni di sintesi e di attinenza al tema oggetto del presente convegno, l'attenzione è comunque circoscritta alle procedure d'insolvenza strategica proposte dall'organo amministrativo nell'ambito di un conflitto societario interorganico, che abbiano lo scopo di apportare modifiche all'organizzazione societaria e che siano idonee a indebolire la posizione dei soci di minoranza, e dunque contro la loro volontà. La trattazione della questione suddetta è dunque inscindibilmente connessa con quella delle competenze degli organi sociali, e in particolare del ruolo dell'assemblea dei soci, nell'ambito di una procedura d'insolvenza ²⁶. Infatti, presupposto per un'insolvenza

²⁵ In tal senso, cfr. G. BULGRIN, *Die strategische Insolvenz*, cit., 16, il quale riporta altresì che alcuni Autori considerano che un ulteriore elemento dell'insolvenza strategica sia rappresentato da una *finalità redistributiva dei valori dell'impresa*: elemento che tuttavia pare assorbito da quello consistente nel perseguimento di una specifica finalità economica e/o giuridica; H. EIDENMÜLLER, *Strategische Insolvenz*, cit., 1198.

²⁶ Nell'ambito della dottrina tedesca, sul punto si sono sviluppate due diverse tendenze. Secondo la prima, in situazioni di crisi prospettiche, e dunque nelle procedure d'insolvenza caratterizzate da una forte anticipazione della relativa apertura, verrebbe meno il presupposto economico sul quale il superamento della neutralità organizzativa si fonda, ossia che il dovere dei soci di sacrificarsi all'esigenza suprema del risanamento dell'impresa in crisi sia giustificato dal tendenziale annullamento del valore della partecipazione sociale: in questo senso, cfr. tra gli altri D. VERSE, *Anteilseigner und Insolvenzverfahren*, in *ZGR*, 2010, 302 ss.; U. HAAS, *Mehr Gesellschaftsrecht im Insolvenzplanverfahren*, cit., 961 ss.; M. SCHÄFER, *Insolvenzplan als Lösungsmittel*, cit., 2237 ss.; H.P. WESTERMANN, *Der Suhrkamp-Gesellschafter*, cit., 139; J-H. KERN, *Die gesellschaftsrechtliche Treuepflicht im Insolvenzplanverfahren. Retrospektive auf dem Fall Suhrkamp*, Berlin, Duncker & Humblot, 2017, 308 ss. Ne conseguirebbe che nell'ambito di procedure d'insolvenza come quella in esame, caratterizzate da una situazione di conflitto tra soci di maggioranza e di minoranza, i soci dovrebbero continuare ad osservare la *gesellschaftsrechtliche Treuepflicht*, ossia l'obbligo di buona fede sociale, anche nell'ambito della procedura.

Viceversa, secondo altra parte della dottrina, una volta aperta la procedura d'insolvenza, la verifica circa la sussistenza di un *Insolvenzgrund* sarebbe di per sé sufficiente a sostituire all'ordinario scopo lucrativo sociale lo scopo di cui al § 1 *InsO*, ossia quello del miglior soddisfacimento possibile dei creditori concorsuali. Semplificando, secondo questa impostazione, l'apertura dell'*Insolvenzverfahren* attuerebbe un'inversione dello scopo sociale con quello concordatario, secondo un criterio di prevalenza assiologica (affermato, appunto, nel § 1 *InsO*), ovvero che una volta aperta la procedura il piano sarebbe comunque ammissibile purché conforme allo scopo della procedura, ossia la migliore soddisfazione dei creditori concorsuali, con il conseguente dovere dei soci di "sacrificarsi" all'esigenza di risanamento dell'impresa: così, già prima della riforma, oltre a H. EIDENMÜLLER,

strategica, nel senso da ultimo precisato, è che il risultato perseguito per mezzo di essa non avrebbe potuto essere conseguito diversamente. Si consideri ancora, per il caso che qui interessa, ossia quello di conflitti interorganici 'con effetti bloccanti', che questi possono porsi sia rispetto alle società aperte di rilevanti dimensioni, prive di uno stabile azionista di controllo, sia rispetto alle società chiuse, in virtù di *quorum* rafforzati di fonte statutaria ²⁷: circostanza quest'ultima che non pare affatto di rara evenienza, considerato che, parafrasando il noto brocardo in tema di comunione, *societas est mater rixarum*.

3. Proposta di concordato strategico e riorganizzazione societaria nell'ordinamento italiano

Nell'ordinamento italiano, la questione relativa alla c.d. insolvenza strategica di riorganizzazione societaria si pone rispetto alla possibilità stessa di esautorare l'assemblea dei soci dalla competenza a deliberare le modifiche statutarie previste nel piano di concordato ²⁸. In particolare, occorre stabilire se, e con quali modalità, l'organo amministrativo proponente possa superare una situazione di conflitto interorganico, nonostante il dissenso di una minoranza qualificata, con la predisposizione di un piano di concordato preventivo 'strategico' nei termini appena precisati; con l'ulteriore interrogativo se, nel caso in cui le prospettate modifiche statutarie non siano attuabili nell'ambito dell'ordinario procedimento assembleare, l'organo amministrativo possa ricorrere, quale *extrema ratio*, alla procedura di concordato preventivo in continuità aziendale allo scopo di *sottrarre* all'assemblea dei soci l'ordinaria competenza a decidere quelle modifiche. Beninteso, sul presupposto che la

Gesellschafterstellung, cit., 688 ss.; ID., *Der Insolvenzplan als gesellschaftsrechtliches Universalwerkzeug*, in NJW, 2014 v. anche G. BITTER, *Sanierung in der Insolvenz – Der Beitrag von Treue und Aufopferungspflichten zum Sanierungserfolg*, in ZGR, 2010, 147 ss.; J. FINKE, *Kollision von Gesellschaftsrecht und Insolvenzrecht. Die Organkompetenzen der Aktiengesellschaft in Eigenverwaltung*, Baden-Baden, Nomos, 2011, 160 ss., 208 ss.; Seibt-G Bulgrin, *Strategische Insolvenz: Insolvenzplanverfahren als Gestaltungsinstrument zur Überwindung bestandsgefährdender Umstände*, in ZIP, 2014, 1819 ss.; G. BULGRIN, *Die strategische Insolvenz*, cit., 15.

²⁷ In tal senso, cfr. V. PINTO, *Concordato preventivo*, cit., 123, testo e nota 51.

²⁸ Si adotta consapevolmente il termine 'strategico' per un duplice motivo: innanzitutto, esso consente di riprendere direttamente un concetto già oggetto di dibattito nella letteratura straniera, come visto nel paragrafo precedente. In secondo luogo, l'aggettivo 'strategico', in questo contesto, assume una connotazione ambigua, che forse potrebbe esprimersi ancora meglio con la parola 'strumentale', laddove la prima risulta però preferibile per la ragione anzidetta.

società si trovi in una situazione di crisi, accertata dal professionista attestatore, e che le progettate modifiche siano comunque funzionali al migliore soddisfacimento dei creditori ²⁹.

Peraltro, al fine di offrire una soluzione la più soddisfacente possibile è necessario astrarre la questione dalle specificità del caso concreto dal quale si sono prese le mosse, e quindi verificare se, in generale, sia possibile imporre l'esecuzione di un concordato 'strategico', presentato dall'organo amministrativo, ai soci dissenzienti. Una generalizzazione del problema in questi termini, consente di comprendere nel novero delle situazioni rilevanti anche quei casi in cui i rapporti fiduciari fra soci e amministratori non siano particolarmente stretti, come nelle società con capitale molto frazionato ³⁰.

Tuttavia, come anticipato, nell'ordinamento concorsuale italiano la possibilità di imporre coattivamente ai soci l'esecuzione di un piano di concordato proposto dalla società debitrice è quanto mai discussa. Infatti, com'è noto, un simile meccanismo è positivamente disciplinato soltanto rispetto all'esecuzione di una proposta concorrente *ex art.* 185, comma 6, l. fall., vale a dire quella presentata da un terzo creditore qualificato in presenza di determinati requisiti ³¹.

Secondo l'impostazione prevalente, il meccanismo di sostituzione coattiva dettata per l'esecuzione di proposte concorrenti sarebbe previsto

²⁹ Sulla nozione di crisi, cfr. A. NIGRO-D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali* ³, Bologna, Il Mulino, 2014, 354 s.; G. TERRANOVA, *Insolvenza, stato di crisi, sovraindebitamento*, Torino, Giappichelli, 2013; A.M. AZZARO, *Appunti sulla nozione giuridica di «crisi» d'impresa come stato di non insolvenza (irreversibile)*, in *Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria*, diretto da S. Ambrosini, Torino, Zanichelli, 2017, 136 ss.

³⁰ Cfr. R. SACCHI, *Le operazioni*, p. 44.

³¹ Per i requisiti di ammissibilità delle proposte concorrenti, si vedano gli artt. 163, comma 5, l. fall., e 90, comma 5, c.c.i.i, che introduce, ai fini dell'ammissibilità di proposte concorrenti, percentuali minime di soddisfazione dei creditori chirografari, previste nella proposta 'principale', diverse da quelle contemplate nella legge fallimentare, il che potrebbe contribuire a dare impulso all'istituto, rimasto finora pressoché inutilizzato. Sul punto si vedano, tra gli altri, G. D'ATTORRE, *Le proposte*, cit., 1163 ss.; N. ABRIANI, *Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari*, in *Giust. civ.*, 2016, 365 ss. F. GUERRERA, *La ricapitalizzazione "forzosa" delle società in crisi: novità, problemi ermeneutici e difficoltà operative*, in *Dir. fall.*, 2016, I, 420 ss.; G.U. TEDESCHI, *Proposte e offerte concorrenti di concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2016, 1407; M.L. VITALI, *Profili di diritto societario delle «proposte concorrenti» nella "nuova" disciplina del concordato preventivo*, in *Riv. soc.*, 2016, 870 ss.; M. RANIELI, *Prove di contendibilità nel concordato preventivo e fallimentare*, Milano, Wolters Kluwer, 2017, 122 ss.; A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, in S. Ambrosini (diretto da) *Fallimento, soluzione negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e 2016*, Bologna, 2017, p. 289 ss.

da una norma eccezionale, come tale non replicabile rispetto alla proposta presentata dalla società debitrice³². In questa prospettiva, le competenze degli organi sociali nell'esecuzione di una proposta di concordato preventivo rimarrebbero intatte, di modo che la disciplina suddetta non deporrebbe a favore del superamento della neutralità organizzativa delle procedure concorsuali³³. Peraltro, secondo i più, tali deliberazioni dovrebbero essere assunte dopo la presentazione della domanda ma sul presupposto che la loro efficacia sia sospensivamente condizionata all'approvazione dei creditori ovvero all'omologazione del tribunale³⁴. Secondo altri, ai fini del sindacato di ammissibilità di cui all'art. 161, l. fall., l'assunzione delle delibere assembleari necessarie per l'attuazione del piano si configurerebbe come una condizione di fattibilità giuridica del piano di concordato, intesa come possibilità giuridica di dare esecuzione alla proposta³⁵. Tale ultima impostazione avrebbe in effetti il pregio di elidere in radice il problema della ripartizione delle competenze organiche

³² L'unica pronuncia edita sul tema delle proposte concorrenti (a quanto consta), con un'argomentazione piuttosto singolare ha stabilito che sarebbe applicabile soltanto alle proposte concorrenti non solo il meccanismo sostitutivo di cui all'art. 185, comma 6, l. fall., ma anche la parte dell'art. 163, comma 5, l. fall., in cui è stabilito che la proposta concorrente possa prevedere un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, operazione che è incontrovertibile potersi prevedere anche nel piano sotteso alla proposta 'principale': cfr. decr. Trib. Reggio Emilia, 28 giugno 2017, in *Fall.*, 2017, 1327 ss., con nota critica di L. BENEDETTI, *L'applicazione giurisprudenziale dell'art. 163, comma 5, l. fall.*

³³ In tal senso, v. F. GUERRERA-M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di «riorganizzazione»*, in *Riv. soc.*, 2008, 17 ss.; F. GUERRERA, *Le competenze degli organi sociali nelle procedure di regolazione negoziale della crisi in Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. Tombari, Torino, Giappichelli, 2014, 82; G. MEO, *I soci e il risanamento. Riflessioni a margine dello Schema di legge-delega proposto dalla Commissione di riforma*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 286 ss.; A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, in S. Ambrosini (diretto da) *Fallimento, soluzione negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e 2016*, Bologna, 2017, p. 289 ss.; A. NIGRO, *Il "diritto societario della crisi": nuovi orizzonti?*, in *Riv. soc.*, 2018, 1207 ss.; ID., *Le ristrutturazioni societarie nel diritto italiano delle crisi: notazioni generali*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, I, 379 ss.; F. PACILEO, *Cram down*, cit., 90 ss.; D. VATTIERMOLI, *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni societarie. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine?*, in *Riv. soc.*, 2018, 858 ss.

³⁴ V. F. GUERRERA-M. MALTONI, *Concordati giudiziali*, cit., 17 ss.; V. CALANDRA BUONAURA, *La gestione societaria dell'impresa in crisi*, in *Società, banche e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da M. Campobasso-V. Cariello-V. Di Cataldo-F. Guerrera-A. Sciarone Alibrandi, III, Utet, 2014, 2593 ss., 2604, per il quale dall'art. 2479 comma 2, n. 5), c.c., si ricava che «quando la proposta di un concordato con continuità aziendale comporti una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale o una rilevante modificazione dei diritti dei soci», la sua attuazione sarebbe comunque rimessa alla competenza dei soci.

³⁵ In tale prospettiva, cfr. A.M. LEOZAPPA, *Concordato preventivo: fattibilità giuridica e modifiche organizzative*, in *Fall.*, 2015, 881 ss.; ID., *Sugli organi sociali nella procedura di concordato con riserva delle società di capitali*, in *Riv. dir. comm.*, 2016, II, 399 ss.

nell'ambito della procedura di concordato³⁶, ma tuttavia essa si tradurrebbe nell'attribuzione di uno spropositato potere di blocco ai soci, a fronte di una proposta pur sempre funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori³⁷.

Ad ogni modo, a prescindere dalle modalità di esecuzione delle modifiche statutarie previste nel piano, per la dottrina favorevole alla perdurante vigenza della neutralità organizzativa delle procedure concorsuali, l'eccezionalità della disciplina delle proposte concorrenti si spiegherebbe in ragione del fatto che il meccanismo di imposizione coattiva del piano ivi previsto sarebbe coerente con la provenienza 'esterna' della proposta, ponendosi allora implicitamente, per la prospettiva in esame, soltanto in questo caso rischi di ostruzionismo all'attuazione del piano da parte dei soci.

Tuttavia, tale impostazione si dimostra incompleta sol che si aggiunga una minima variazione sul tema, ossia considerando l'ipotesi in cui, nonostante la provenienza 'interna' della proposta di concordato, per dissidi interni alla compagine sociale l'assemblea non sarebbe nelle

³⁶ E infatti v. A.M. LEOZAPPA, *Diritto societario comune, diritto societario della crisi, diritto del fresh start*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, II, 666, alla cui impostazione aderisce anche A. NIGRO, *Le ristrutturazioni*, cit., 391, testo e nt. 37.

³⁷ Inoltre, parte della dottrina contesta la configurabilità di un simile sindacato di fattibilità da parte del giudice: in tal senso, cfr., M. FABIANI, *La questione "fattibilità" del concordato preventivo e la lettura delle Sezioni Unite*, in *Fall.*, 2013, 156 ss., 157, in commento alla sentenza Cass. S.U. n. 1521 del 23 gennaio 2013, per il quale non vi sarebbe alcuna norma che dispone un sindacato del giudice sulla fattibilità del piano, sottolineando come si sia spostato «l'asse dalla relazione del professionista (sulla fattibilità) al giudizio del tribunale (sulla fattibilità)», laddove «un conto è affermare che il vizio risiede nella relazione ed altro conto è affermare che il vizio si trova nel ricorso che contiene la proposta e il piano». In effetti, non è dato ravvisare una simile norma, laddove i presupposti di ammissibilità della proposta di concordato sono piuttosto ravvisabili nella percentuale minima di soddisfazione dei creditori chirografari individuata dall'art. 160, comma 4, l. fall. E v. anche, in posizione contraria al sindacato di fattibilità dell'autorità giudiziaria, R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, Torino, Giappichelli, 2014, 122; C. TRENTINI, *Fattibilità economica del piano e controllo del tribunale dopo l'approvazione: la Cassazione ribadisce che il controllo spetta ai creditori*, in *Fall.*, 2015, 165 ss.; P. VELLA, *L'affinamento della giurisprudenza di legittimità dopo le sezioni unite sulla "causa concreta" del concordato: ha ancora senso la distinzione tra fattibilità giuridica ed economica?*, in *Fall.*, 2015, 438 ss. In una prospettiva simile, sembra, anche G. TERRANOVA, *La fattibilità del concordato*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, II, 189 ss., in part. 197, ove osserva che, se i creditori approvano il piano, «"contenti loro, contenti tutti"», fermo restando che dall'art. 180, comma 4, l. fall. (per il quale i creditori qualificati possono contestare la convenienza della proposta) si ricava che «i giudizi di merito non sono affatto preclusi al tribunale, anche se indubbiamente si risolvono in una *decisione* (atto di volontà) più che in un *accertamento* (atto di scienza)».

condizioni di deliberare le modifiche organizzative ivi previste ³⁸. Nell'ipotesi di un conflitto interorganico ³⁹, dunque, la dissociazione tra l'organo amministrativo proponente e quello tipicamente deputato ad approvare le operazioni straordinarie previste nel piano, vale a dire l'assemblea, di fatto collocerebbe il primo nella medesima posizione del terzo proponente estraneo alla compagine sociale.

Ne consegue che il meccanismo sostitutivo di cui all'art. 185, comma 6, l. fall., pur rivolto alla soluzione di una particolare ipotesi conflittuale, è in realtà espressione di una tensione sistematica tra il diritto concorsuale e il diritto societario, che in altri ordinamenti si è risolta nettamente in favore del primo. In altre parole, il possibile ostruzionismo dei soci, a fronte di un concordato di riorganizzazione societaria che, come più volte ribadito, può porsi a prescindere dalla provenienza interna o esterna della proposta, è indice di «un conflitto, per così dire, *genetico* fra regole societarie e concorsuali [...], implicando, in ultima istanza, un giudizio di prevalenza fra i valori di fondo sottesi alle discipline riguardate» ⁴⁰.

In questa prospettiva, la disciplina italiana si caratterizza proprio per l'integrale omissione della suddetta situazione di conflitto interorganico ⁴¹, che parte della dottrina ha pertanto tentato di colmare in via interpretativa ⁴². Simili tentativi presuppongono peraltro una presa di posizione rispetto

³⁸ Cfr. N. ABRIANI, *Proposte concorrenti*, cit., 386; G. FERRI jr, *Ristrutturazioni societarie*, cit., 235, il quale osserva che, in generale, «se, attraverso la liquidazione, i soci sono sicuri di conservare un valore, per quanto eventuale, che invece attraverso la riorganizzazione del capitale proprio potrebbero perdere [...] è chiaro che costoro saranno, almeno in via tendenziale, razionalmente propensi alla prima e contrari alla seconda»; V. PINTO, *Concordato preventivo*, cit., 107 s.; M.L. VITALI, *Profili*, cit., 904; E v. anche G. MEO, *I soci*, cit., 288, il quale riconosce che l'art. 185 l. fall. ha messo in luce un problema che si presenta frequentemente, «non soltanto nel caso di proposte concorrenti».

³⁹ E sul tema in generale, v. diffusamente V. CARIELLO, *I conflitti «interorganici» e «intraorganici» nelle società per azioni (prime considerazioni)*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gianfranco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa-G.B. Portale, Torino, 2006, II, 769 ss., 777 ss.

⁴⁰ Così V. PINTO, *Concordato preventivo*, cit., 110.

⁴¹ In tal senso, v. G. FERRI jr, *Ristrutturazioni societarie*, cit., 245.

⁴² Rispettivamente, ravvisando nello stesso decreto di omologazione il titolo giuridico idoneo e sufficiente a rendere efficaci le modifiche organizzative previste nel piano (in tal senso, cfr. G. FERRI jr, *Soci e creditori*, cit., 102, per vero già prima dell'introduzione della disciplina delle proposte concorrenti), ovvero operando una rilettura della regola di competenza di cui all'art. 152, comma 2, lett. b), l. fall., nel senso di estendere all'organo proponente anche la competenza ad eseguire le modifiche contemplate nel piano (L. BENEDETTI, *La posizione dei soci*, cit., 772; V. PINTO, *Concordato preventivo*, cit., 128 s.), ovvero ancora attribuendo portata generale al meccanismo sostitutivo di cui all'art. 185, comma 6, l. fall., anche alla proposta c.d. principale (così N. ABRIANI, *Proposte concorrenti*, cit., 386; M.L. VITALI, *Profili*, cit., 904 s.).

al quesito di vertice sulla direzione nella quale risolvere il suddetto conflitto assiologico tra disciplina concorsuale e societaria nel sottosistema del 'diritto societario della crisi'⁴³. Inoltre, se, come detto, la legge fallimentare sembra ignorare del tutto l'esigenza di assicurare l'esecuzione della proposta di concordato presentata dall'organo amministrativo⁴⁴, appare preferibile verificare, in una prospettiva evolutiva, se ciò sia ammissibile alla luce delle disposizioni di cui al *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*⁴⁵.

Quanto al primo profilo, appare condivisibile l'idea per la quale quando l'impresa è in crisi, al fine di evitare condotte opportunistiche dei soci, le cui partecipazioni siano ormai prive di valore, sia legittimo funzionalizzare le regole societarie, e in particolare l'azione dell'organo amministrativo⁴⁶, alla soddisfazione delle esigenze di tutela dei creditori

⁴³ Sul punto v. U. TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. Tombari, Torino, Giappichelli, 2014, 5 ss. Ma contro la configurazione di tale sottosistema, P. BENAZZO, *Crisi d'impresa, soluzioni concordatarie e capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2016, 241 ss., 244; A.M. LEOZAPPA, *Gli organi sociali*, cit., 399 ss.v. G. MEO, *I soci*, cit., 290 ss.; A. NIGRO, *Ristrutturazioni societarie*, cit., 390 ss.; G.B. PORTALE, *Verso un "diritto societario della crisi"*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. Tombari, Torino, Giappichelli, 2014, 1 ss., 4.

⁴⁴ Cfr. G. FERRI jr, *Ristrutturazioni societarie*, cit., 239 s., il quale osserva infatti che il meccanismo di cui all'art. 185, commi 4 e 5, l. fall., «nulla ha a che vedere con il tema dell'ostruzionismo dei soci», essendo piuttosto integrativo dei poteri di un organo già in carica, cioè il commissario giudiziale, mirando a soddisfare la diversa esigenza di evitare che l'inerzia del debitore pregiudichi l'esecuzione di una proposta presentata da altri. E infatti in dottrina si è rilevata criticamente la disparità di trattamento sussistente tra la disciplina delle proposte concorrenti, che godono del meccanismo sostitutivo di cui all'art. 185, comma 6, l. fall., e di quella c.d. principale: così L. BENEDETTI, *La posizione dei soci*, cit., 772. Ma in senso contrario v. G. D'ATTORRE, *Le proposte concorrenti*, cit., 1175, per il quale il motivo di tale differenza dovrebbe ravvisarsi nel controbilanciare il vantaggio competitivo inizialmente offerto al debitore, consistente nella legittimazione esclusiva a presentare la domanda di concordato. In una prospettiva simile, M.L. VITALI, *Profili*, cit., 875 s., il quale osserva che l'istituto delle proposte concorrenti è funzionale a favorire l'emersione tempestiva della crisi, laddove il fatto che le stesse siano inammissibili qualora venga garantita la soddisfazione dei creditori chirografari nella misura del quaranta per cento riduce enormemente lo spazio di operatività di aumenti di capitale "ostili" per mezzo del meccanismo sostitutivo di cui all'art. 185, comma 6, l. fall.

⁴⁵ Nonostante si rincorrono voci in merito alla attuazione di decreti correttivi o addirittura di revisione strutturali del c.c.i.i., nella stesura del presente scritto si è data per scontata la sua entrata in vigore nella formulazione attuale.

⁴⁶ Vedi R. SACCHI, *La responsabilità gestionale*, cit., 126, per il quale «gli amministratori devono orientare al perseguimento degli interessi dei creditori le loro scelte in materia di selezione e conformazione degli strumenti di composizione negoziale della crisi».

sociali⁴⁷. Peraltro, tale lettura sembrerebbe rinvigorita anche dalla centralità sistematica che il legislatore della recente riforma ha voluto attribuire al nuovo art. 2086, comma 2, c.c., ove l'esigenza di tempestiva rilevazione della crisi pare essere addirittura assurta a principio generale nella gestione dell'impresa⁴⁸.

Nonostante l'art. 6, comma 2, lett. b), legge delega n. 155/2017, sembrasse implicare un'estensione del meccanismo di sostituzione coattiva che prevede l'attribuzione ad un amministratore giudiziale della facoltà di votare in luogo dei soci⁴⁹, sia sotto il profilo della provenienza della proposta, sia riguardo al suo contenuto, il legislatore delegato si è limitato a riproporlo soltanto rispetto alle proposte concorrenti⁵⁰, lasciando

⁴⁷ Cfr. V. PINTO, *Concordato preventivo*, cit., 119, il quale rileva che, pur nella diversità della tecnica utilizzata, l'art. 185 l. fall. condivide con il § 225a, *InsO*, la medesima impostazione assiologica.

V. anche G. FERRI jr, *Soci e creditori*, 101 ss.; R. SACCHI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 39; M. SCIUTO, "Adempimento" del concordato e programma societario, in *Impresa e mercato. Studi dedicati a Mario Libertini*, a cura di V. Di Cataldo-V. Meli-R. Pennisi, III, *Crisi dell'impresa. Scritti vari*, Milano, Giuffrè, 2015, 1479 ss., spec. 1484 s., 1488, il quale osserva che il piano concordatario può «interagire sul programma societario, nei suoi due classici momenti di "scopo-mezzo" e di "scopo-fine"», di talché i due programmi, sociale e concordatario, «si trovano a concorrere nel prescrivere agli amministratori l'attività da compiere»; D. VATTERMOLI, *La posizione dei soci*, cit., 875, il quale, pur ritenendo che in base al dato positivo l'omologazione del concordato preventivo sia un evento neutrale rispetto all'organizzazione di poteri e competenze sociali, ritiene che sarebbe più efficiente e aderente alla *residual owner doctrine* «un cambio dei referenti soggettivi dei doveri fiduciari degli amministratori [...] a tutto vantaggio di coloro che effettivamente sopportano il rischio della ristrutturazione», vale a dire i creditori).

⁴⁸ Disposizione introdotta con l'art. 375, comma 2, c.c.i.i.: cfr., per una sua analisi critica, M.S. SPOLIDORO, *Note critiche sulla «gestione dell'impresa» nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in *Riv. soc.*, 2019, 253 ss.

⁴⁹ Cfr. G. D'ATTORRE, *Prime riflessioni sulla delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2017, 517 ss., 525; G. FERRI jr, *Ristrutturazioni societarie*, cit., 241; A. SANTONI, *Gli azionisti*, cit., 348; D. VATTERMOLI, *La posizione dei soci*, cit., 879.

⁵⁰ Peraltro, a differenza dell'art. 185, comma 6, l. fall., che consente la sostituzione dell'amministratore giudiziale nell'esercizio del voto nella delibera di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, l'art. 118, comma 6, c.c.i.i., da un lato, estende l'ambito oggettivo della sostituzione a tutte le deliberazioni di competenza dei soci e, dall'altro lato, riduce l'ambito soggettivo di tale sostituzione *al socio o ai soci di maggioranza*: e v. G. FERRI jr, *Ristrutturazioni societarie*, cit., 243, il quale nota che, oltre alla difficoltà di individuare in concreto il socio o i soci di maggioranza, tale riferimento, che potrebbe avere un senso nei sistemi, come quello spagnolo, che attribuiscono specifica rilevanza a profili individuali, e in particolare nella imputazione della responsabilità per aver irragionevolmente impedito l'adozione di determinate delibere, non ha invece alcun senso se riferita a un meccanismo nel quale viene in considerazione «un fenomeno, la deliberazione, non soltanto collettivo, ma retto dal principio di maggioranza». In senso analogo, cfr. D. VATTERMOLI, *La posizione dei soci*, cit., 880, testo e nt. 18.

pertanto ancora irrisolta l'ipotesi in cui l'ostruzionismo dei soci si verifichi rispetto alle proposte presentate dall'organo amministrativo.

Infatti, se per un verso la disposizione di cui all'art. 118, comma 3, c.c.i.i., generalizza il dovere del debitore di eseguire la proposta di concordato, dunque a prescindere dalla sua provenienza, per altro verso il comma successivo, nell'ipotesi di inerzia dello stesso debitore, riconosce al tribunale la facoltà di attribuire al commissario giudiziale *i poteri necessari a provvedere in luogo del debitore al compimento degli atti a questo richiesti* ⁵¹. Viceversa, il dato testuale dei commi 5 e 6 suggerisce che la sostituzione coattiva degli amministratori, nell'esercizio del diritto di voto del socio o dei soci di maggioranza, possa essere disposta soltanto per la loro inerzia nell'attuazione di proposte concorrenti ⁵². Se ne può allora ricavare che, in caso di proposta concorrente, la legge presuppone la persistente competenza dell'assemblea dei soci a deliberare le modifiche organizzative previste nel piano, mentre, rispetto alla proposta 'principale', si riferisce genericamente al 'debitore', il quale deve *dare esecuzione alla proposta di concordato*. Al riguardo, se l'impresa societaria debitrice deve genericamente individuarsi nella società, in questo specifico contesto la legge sembra riferirsi piuttosto all'organo *esecutivo*, vale a dire al consiglio di amministrazione. In questa prospettiva, l'organo competente a deliberare le operazioni previste nel piano coinciderebbe con quello competente a deliberare la proposta, ossia ancora il consiglio di amministrazione, salvo diversa disposizione statutaria ⁵³, il quale può allora essere sostituito, in caso di inerzia nell'attuazione delle modifiche organizzative contemplate nel piano, da parte del commissario giudiziale.

⁵¹ L'art. 118, comma 3, c.c.i.i., stabilisce che *il debitore è tenuto a compiere ogni atto necessario a dare esecuzione alla proposta di concordato anche se presentata da uno o più creditori, qualora sia stata approvata e omologata*.

⁵² Cfr. G. FERRI jr, *Ristrutturazioni societarie*, cit., 245, il quale osserva che l'art. 118, comma 5, c.c.i.i., nel prevedere la legittimazione a presentare il ricorso per la sostituzione dell'amministratore giudiziario nei diritti di voto dei soci di maggioranza fa riferimento al *soggetto che ha presentato la proposta di concordato*, disponendo altresì l'obbligo di notificare il ricorso stesso al debitore, allora sul presupposto di una alterità non soltanto organica, ma soggettiva, tra ricorrente e soggetto obbligato a dare esecuzione alla proposta.

⁵³ Così l'art. 44, comma 5, c.c.i.i., che rinvia all'art. 265, comma 2, lett. b), c.c.i.i. In tal senso, rispetto al codice della crisi, G. FERRI jr, *Ristrutturazioni societarie*, cit., 247 s., mentre, con riferimento alle disposizioni della legge fallimentare, L. BENEDETTI, *La posizione dei soci*, cit., 772 ss.; V. PINTO, *Concordato preventivo*, cit., 127 ss. Mentre in una prospettiva analoga, nel senso di una valenza generale della regola di sostituzione dell'amministratore giudiziario, N. ABRIANI, *Proposte concorrenti*, cit., 386.

La circostanza che impone la massima cautela nell'applicazione di concordati strategici nei termini sopra visti è che i più recenti interventi normativi si caratterizzano per una sempre più accentuata anticipazione delle procedure di crisi, le quali sono quindi compatibili con la permanenza di un residuo valore attivo dell'impresa⁵⁴. Qualora ciò accada, è evidente che il presupposto economico alla base della tendenza al superamento della neutralità organizzativa viene meno, il che renderebbe iniqua l'appropriazione del persistente valore attivo dell'impresa da parte dei creditori e, per il profilo che si è qui trattato, l'esautorazione dei soci dai loro poteri organizzativi.

Il susseguente tema degli strumenti di tutela rimessi ai soci, alla luce della considerazione appena svolta, avrebbe probabilmente meritato una maggiore attenzione da parte del legislatore della riforma, il quale pare essersi limitato a recepire il regime delle opposizioni già previsto nella legge fallimentare⁵⁵. Al riguardo, ai soci sembra essere rimesso un rimedio esclusivamente "demolitorio", nel senso che essi rientrano certamente nell'ampia schiera dei legittimati a proporre l'opposizione all'omologazione, l'esito favorevole della quale comporta, su ricorso di uno dei legittimati e nella presenza dei relativi presupposti, l'apertura della procedura di liquidazione giudiziale⁵⁶. Nondimeno, un simile strumento di tutela non sembra però adeguato al genere di concordati 'ostili' che si sono trattati nel presente lavoro, in quanto qui il socio dissenziente potrebbe avere interesse a evitare la liquidazione giudiziale dimostrando la fattibilità

⁵⁴ Così R. SACCHI, *Le operazioni straordinarie*, cit., 41. In tal senso, v. anche P. BENAZZO, *Crisi d'impresa*, cit., 246 s., il quale osserva che il superamento della neutralità organizzativa importa una "traslazione espropriativa" di interessi e di diritti a favore dei creditori: «traslazione che, apparentemente, dovrebbe poter aver luogo solo e soltanto in presenza di uno stato di crisi conclamata, ma che, nella misura in cui l'asse venga a spostarsi verso una anticipazione sempre più esasperatamente tempestiva e anche solo prospettiva della crisi, potrebbe aver luogo anche ben prima di una effettiva e obiettiva manifestazione di incapacità e di insuccesso della proprietà che ha fondato e retto l'impresa»; e G. FERRI jr, *Soci e creditori*, cit., 105, per il quale l'inversione dell'ordine di priorità assiologica tra interesse lucrativo dei soci e garanzia patrimoniale dei creditori sociali alla quale si assiste nell'ambito delle procedure concorsuali comporta altresì la configurazione del primo come limite esterno alla realizzazione del secondo: limite «segnato dall'esigenza di evitare che, all'esito in particolare della riorganizzazione del capitale proprio, costoro finiscano per acquistare pure l'eventuale valore attivo residuo dell'impresa, sottraendolo ai soci, ai quali risulta invece destinato».

⁵⁵ Cfr. R. SACCHI, *Le operazioni*, cit., 43 s., il quale invero auspicava l'introduzione di una disciplina specificamente rivolta alla definizione del regime delle opposizioni presentate dai soci. E in tal senso v. anche A. NIGRO, *Le ristrutturazioni societarie*, cit., 395 s.

⁵⁶ Così l'art. 48, commi 2 e 7, c.c.i.i.

di un piano di concordato alternativo che non ridimensioni la sua posizione in seno alla società.

Sotto il primo profilo, per quanto detto poc'anzi, l'ampia anticipazione della procedura potrebbe astrattamente consentire, in presenza di una situazione di crisi puramente transitoria, un piano di concordato strategico mediante il quale, con il pretesto di soddisfare i creditori mediante la continuità aziendale *ex art. 84, comma 1, c.c.i.i.*, si attui un piano deviante dalla sua funzione tipica e recante un pregiudizio all'interesse di soggetti terzi, ossia, nel caso che qui interessa, i soci ⁵⁷. Questa corrisponderebbe, in sostanza, alle applicazioni più estreme del concetto di insolvenza strategica, con le caratteristiche che si sono viste connotare alcune procedure di *reorganization* di importanti società nordamericane. Tuttavia, si ritiene condivisibile l'idea per la quale la previsione di un presupposto oggettivo per l'apertura della procedura riduca notevolmente lo spazio operativo per piani di concordato 'strategico' presentati abusivamente, rimanendo però ferma la correlativa necessità di dotare i soggetti il cui interesse sia inciso dal piano stesso di adeguati strumenti di tutela.

Tale considerazione conduce al secondo aspetto evidenziato sopra, che attiene alla proposta, già avanzata da una parte della dottrina italiana ⁵⁸, di estendere anche ai soci stessi la legittimazione a presentare delle proposte concorrenti con quella 'principale', innescando un meccanismo competitivo che rimetta ai creditori l'approvazione della proposta più funzionale ai loro interessi, il quale nel contempo darebbe ai soci di minoranza la possibilità di contraddire la proposta avanzata dall'organo amministrativo. Sembra anzi che le disposizioni in tema di proposte concorrenti di cui al c.c.i.i. aprano maggiori prospettive in tal senso rispetto a quelle della legge fallimentare ⁵⁹, laddove la soluzione ipotizzata sarebbe

⁵⁷ E per le condizioni di applicabilità della nozione di abuso nel concordato, si v. G. D'ATTORRE, *L'abuso nel concordato preventivo*, in *Giur. comm.*, 2013, II, 1059 ss.

⁵⁸ Per una prima suggestione in tal senso, v. R. SACCHI, *Le operazioni*, cit., 43, nt. 13, e L. BENEDETTI, *La posizione dei soci*, cit., 780; F. BRIZZI, *Proposte concorrenti nel concordato preventivo e governance dell'impresa in crisi*, in *Giur. comm.*, 2017, 335 ss.; M. FABIANI, *parere pro veritate*, 15 maggio 2017, 40, consultato grazie alla cortesia dell'Autore; A. SANTONI, *Gli azionisti*, cit., 365 ss.

⁵⁹ Infatti, l'art. 90, comma 1, c.c.i.i. si riferisce a *colui o coloro che, anche per effetto di acquisti successivi alla domanda di concordato, rappresentano almeno il dieci per cento dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata dal debitore*, essendo allora legittimo ipotizzare che anche uno o più soci finanziatori che soddisfino tale requisito possano presentare una proposta di concordato concorrente. Viceversa, l'art. 163, comma 5, l. fall., si riferisce espressamente a *uno o più creditori*. Inoltre, i commi 2 e 3 del succitato art. 90 c.c.i.i. non

utile ai soci di minoranza anche nell'ipotesi in cui vi sia un'opzione statutaria che attribuisca all'assemblea la competenza a deliberare la proposta di concordato, ordinariamente spettante all'organo amministrativo.

4. Conclusioni

In chiusura, può notarsi che nella direttiva 2019/1023 del 20 giugno 2019 pare potersi ravvisare una generalizzazione dei meccanismi di imposizione coattiva dei piani di ristrutturazione preventiva⁶⁰. Infatti, se la direttiva consente di coinvolgere i soci, riuniti in un'apposita classe, nell'approvazione del piano di ristrutturazione, purché le loro posizioni siano incise dal medesimo (art. 9, par. 2), sulla falsariga della disciplina tedesca, l'art. 12 prescrive agli Stati membri, qualora non prevedano tale coinvolgimento dei soci, di provvedere in altro modo affinché ad essi non sia consentito di impedire irragionevolmente l'attuazione di un piano di ristrutturazione. Ne consegue che per la direttiva *restructuring* il piano di ristrutturazione approvato dai creditori, anzi dalle parti interessate al piano⁶¹, è di per sé idoneo a produrre le operazioni ivi contemplate, laddove il piano stesso viene inoltre predisposto, qualora il debitore sia una società, da parte dell'organo amministrativo.

Tale strumento desta qualche dubbio in considerazione del carattere negoziale degli accordi in questione⁶², i quali invero si caratterizzano per la loro efficacia relativa e per un'anticipazione della procedura particolarmente marcata. In particolare, la direttiva in questione non si applica alle imprese insolventi, bensì a quelle in difficoltà finanziaria e a

annoverano, rispettivamente, i crediti vantati dai soci della società debitrice nei confronti della stessa né i soci medesimi tra i soggetti non legittimati. Accedendo alla soluzione suggerita, tale legittimazione, in base al dato letterale, rimarrebbe comunque circoscritta ai soci finanziatori che vantino un credito di notevole ammontare, dovendosi inoltre porre l'ulteriore quesito relativo alla consistenza dell'eventuale "utilità marginale" che la proposta concorrente dovrebbe prevedere: sul punto, cfr. F. PACILEO, *Cram down*, cit., 108 ss.

⁶⁰ In tal senso, si v. G. FERRI jr, *Il ruolo dei soci*, cit., 544 s.; D. VATTERMOLI, *La posizione dei soci*, cit., 885 ss. Ma in senso contrario, v. A. NIGRO, *Le ristrutturazioni societarie*, cit., 402 s.

⁶¹ Salva la deroga che riguarda, tra gli altri, proprio i soci: v. art. 9, paragrafo 3, lett. a).

⁶² E v. per tutti A. NIGRO, *La proposta di direttiva comunitaria in materia di disciplina della crisi delle imprese*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, II, 201 ss., 218 s., il quale ha sin da subito notato che i quadri di ristrutturazione preventiva condividono un elemento essenziale con gli accordi di ristrutturazione del debito *ex art. 182-bis*, l. fall., ossia l'efficacia relativa, che li qualifica necessariamente come accordi di natura contrattuale, nonostante la più recente giurisprudenza di legittimità sia orientata in senso contrario: Cass. civ., 18 gennaio 2018 n. 1182; Cass. civ., 12 aprile 2018, n. 9087.

mero rischio d'insolvenza, di modo che il presupposto per la cennata inversione di priorità assiologica tra interesse sociale e interesse dei creditori, rispetto ad esse, non trova giustificazione economica ⁶³. In tal senso, la direttiva sembra del resto ispirarsi chiaramente alla procedura di *reorganization* di cui al *Chapter 11*, anche solo considerando la centralità attribuita ai concetti della riorganizzazione stessa in luogo del fallimento, del *debtor in possession*, della *second chance*.

In questa prospettiva, si giustifica la scelta di aver dato conto delle possibili applicazioni di tale procedura nell'ordinamento statunitense, in cui in fin dei conti la *reorganization* può presentarsi come strumento di matrice negoziale di un'impresa che si trovi in una situazione di difficoltà puramente temporanea, che faccia ricorso ad essa non tanto con la finalità di garantire la migliore soddisfazione dei creditori, ma di ricercare un accordo transattivo con una particolare classe di creditori. Ed è ovvio che per rendere il discorso proficuo rispetto all'esperienza italiana, si sia adottata una prospettiva ben più ridotta, alla luce della quale, nella prospettiva societaria, sorge più di qualche dubbio in ordine alla generalizzazione di quelle tecniche di imposizione coattiva del piano che presuppongono l'erosione del valore della partecipazione, e che qui viceversa sembrano trasferire sul livello generale norme che viceversa trovano giustificazione in, ed appartengono a, un piano particolare, quello del diritto della crisi d'impresa.

⁶³ Già l'art. 1, par. 1, lett. a), qualifica i quadri di ristrutturazione preventiva come quelli esperibili dal *debitore che versa in difficoltà finanziarie e per il quale sussiste una probabilità d'insolvenza, al fine di impedire l'insolvenza e di garantire la sostenibilità economica del debitore.*