

CAPITOLO PRIMO

IL PROBLEMA

SOMMARIO: 1. La posizione dei soci negli strumenti di regolazione della crisi della società. I diversi profili di indagine e la scelta di quello c.d. “amministrativo”. – 2. Iscrizione del problema oggetto del presente lavoro nel dibattito relativo al diritto delle società assoggettate a una procedura di regolazione della crisi e dell’insolvenza. – 3. Dal disinteresse del legislatore per la crisi dell’impresa societaria ai primi interventi, sia pure non “organici”, in materia. – 4. I termini del dibattito instauratosi sul ruolo dei soci nel contesto del concordato preventivo della società. – 5. Il tentativo di dettare una disciplina “organica” degli strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza delle società: la riforma del c.c.i.i. in attuazione della direttiva *restructuring* e i suoi limiti. – 6. La duplicità dei profili di rilevanza dell’interesse dei creditori e la distinzione fra procedure di ristrutturazione e procedure di liquidazione nella prospettiva dei soci. – 7. Il piano della ricerca.

1. *La posizione dei soci negli strumenti di regolazione della crisi della società. I diversi profili di indagine e la scelta di quello c.d. “amministrativo”*

Il presente lavoro si propone di studiare il tema dei diritti c.d. di *voice* dei soci nel contesto degli strumenti negoziali di regolazione della crisi e dell’insolvenza della società¹, avuto riguardo sia alla fase iniziale dell’accesso

¹ La nozione di “strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza” è fornita direttamente dal legislatore all’art. 2, primo comma, lett. *m-bis*), d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 (nel proseguo, nel testo e in nota, c.c.i.i.), che si approfondirà in seguito. Nel presente lavoro verranno utilizzate, come sinonimi di “strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza” anche formule diverse, che non sono definite dalla legge, come “procedure di regolazione della crisi e dell’insolvenza”, “procedure di crisi”, “procedure di insolvenza” e affini, non dovendosi peraltro intendere il riferimento alla crisi o all’insolvenza a seconda dei casi come effettuato esclusivamente al presupposto oggettivo richiamato nel singolo caso. La tradizionale categoria delle “procedure concorsuali”, pur essendo talvolta richiamata sia dal c.c. che dal c.c.i.i. non è invece definita in termini generali, né l’ordinamento fornisce un’elencazione degli strumenti che vi sono riconducibili, ragione per la quale ad essa si farà riferimento solo nella misura in cui espressamente considerata dalla legge nel caso di volta in volta rilevante.

allo strumento, sia a quella ad essa successiva, relativa allo sviluppo della procedura, che culmina eventualmente con un provvedimento giudiziale di omologazione.

Con riferimento alla prima fase, la quale richiama una prospettiva di analisi della posizione dei soci esclusivamente *ex latere debitoris*, la ricerca proposta intende indagare i profili di *governance* della società debitrice e in particolare il rapporto fra costoro e gli amministratori. Il potenziale mutamento della rilevanza dei diversi interessi in gioco in fase di crisi rispetto allo scenario dell'impresa *in bonis*, apre infatti alla questione relativa all'individuazione dell'organo societario competente a definire le strategie di gestione della crisi e a programmare il percorso da intraprendere per farvi fronte, con particolare riferimento alla possibilità del coinvolgimento della compagine sociale nell'assunzione della decisione relativa all'accesso a uno strumento di regolazione della crisi e nell'individuazione dei contenuti concreti del piano ad esso sottostante, nonché alle modalità in cui eventualmente tale partecipazione si articola.

A tale riguardo, si intende in special modo verificare se e in quale misura siffatta partecipazione appaia desiderabile, per poi comprendere come la stessa debba in concreto esprimersi, anche alla luce del noto principio, codificato a livello europeo, del “divieto di ostruzionismo”, nonché delle differenze sussistenti fra “tipi” societari, e di quelle, legate a ragioni di carattere socio-economico, esistenti fra imprese di modeste dimensioni e imprese più grandi o addirittura quotate, che potrebbero giustificare un trattamento normativo differenziato o l'individuazione di soluzioni interpretative divergenti.

La seconda fase pone al centro dell'attenzione la posizione dei soci rispetto alla realizzazione delle operazioni pianificate al fine di far fronte alla crisi dell'impresa e in particolare all'approvazione, anche *ex latere creditoris*, del piano di risanamento o di liquidazione ovvero delle singole misure programmate, pure nella specifica ipotesi in cui il piano stesso contempli operazioni che, per regola di diritto societario, richiedano il consenso della compagine sociale.

A tal proposito, anche alla luce del quadro comparatistico, si intendono esaminare a fondo le implicazioni della scelta del legislatore italiano, di prevedere la collocazione dei soci – su base obbligatoria o facoltativa a seconda dei casi – in una o più apposite classi di votanti, al pari dei creditori. Ciò sia in un'ottica volta a ricostruire sistematicamente l'istituto del classamento dei votanti, sia nella prospettiva dell'analisi del livello di tutela così offerto ai soci (tanto di minoranza quanto di maggioranza), nonché dell'impatto della menzionata scelta sul tema del contrasto a possibili loro condotte ostruzionistiche rispetto ai tentativi di risanamento dell'impresa.

Rimarrà invece espressamente esclusa dalla trattazione, per ragioni di economia, la fase in senso tecnico “esecutiva” dello strumento, quella cioè che si colloca “a valle” dell’omologazione degli accordi sottostanti agli strumenti di regolazione considerati (o a seguito del provvedimento o dell’atto che perfezionano la fattispecie negoziale di volta in volta rilevante, nel momento in cui essi divengono produttivi di effetti per i soggetti coinvolti), per i profili che non siano direttamente ricollegabili all’efficacia dell’eventuale provvedimento di omologazione.

Tale ultima fase, che è destinata sovente a protrarsi anche per diversi anni, evoca peraltro profili di rilevanza dell’interesse dei soci che divergono sensibilmente da quelli che vengono in considerazione in relazione alle prime due fasi. Infatti, mentre in queste ultime viene in rilievo l’interesse partecipativo della compagine sociale alla pianificazione delle strategie di gestione della crisi e all’adozione delle misure che in esse si inseriscono, la fase “esecutiva” postula l’esigenza di dare attuazione a un piano reso già vincolante per tutti i soggetti coinvolti, con la conseguenza che la determinazione dei poteri degli organi sociali dovrà tenere conto del contenuto concreto e oramai “cristallizzato” del piano di regolazione della crisi.

Tale impostazione consente, sul piano teorico, di indagare come lo stato di crisi e l’accesso a una procedura di regolazione della stessa siano idonei ad impattare sul significato che assume la partecipazione sociale, coerentemente con il mutamento del quadro e della rilevanza degli interessi in gioco rispetto all’ipotesi di società *in bonis*.

Lo studio è altresì funzionale, su un piano più prettamente esegetico, a proporre una interpretazione del quadro normativo domestico quanto più possibile in linea con le disposizioni della direttiva (UE) 2019/1032 (d’ora in avanti, per brevità, la direttiva o la direttiva *restructuring*), nonché coerente e riportato a sistema, anche alla luce delle numerose novità introdotte nel c.c.i.a. con il d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83, in attuazione della direttiva e con i diversi decreti correttivi susseguitisi nel tempo, a quali si farà successivamente precipuo riferimento.

A ben vedere, l’oggetto del presente lavoro insiste soltanto su una porzione della più generale questione relativa al ruolo e alla posizione dei soci negli strumenti di regolazione della crisi.

In una prospettiva più ampia, infatti, tale questione può essere scomposta nel tema – sul quale ci si concentrerà in questo lavoro – delle loro prerogative di natura amministrativa (ossia di partecipazione al procedimento di gestione della crisi) e in quello delle loro pretese di carattere patrimoniale (il problema cioè della loro partecipazione alla distribuzione del valore residuo e/o futuro dell’impresa). Quest’ultimo problema costituisce invero una

specificazione² – in relazione al debitore organizzato in forma societaria – della c.d. “questione distributiva”, che ha modo di porsi sia nell’ipotesi di procedura di regolazione della crisi avviata da una società sia in quella di procedura dell’imprenditore individuale³.

In via generale, avuto riguardo al problema distributivo, deve osservarsi che l’emersione, con contorni sempre più nitidi, della categoria della “ristrutturazione dell’impresa” mediante continuità aziendale, ricavabile sia dalla direttiva *restructuring*⁴ sia dal c.c.i.i. ha animato il dibattito sulla destinazione da imprime al valore generato dal piano in continuità in eccesso

² V. sul punto, con specifico riferimento alle ristrutturazioni societarie, intese come vicende di riorganizzazione del capitale proprio della società nel contesto della procedura di concordato preventivo, G. FERRI jr, *Ristrutturazioni societarie e competenze organizzative*, in *Riv. soc.*, 2019, 233.

³ Sull’atteggiarsi della questione distributiva anche in relazione alla posizione dei soci v., nella dottrina europea, tra gli altri: S. MADAUS, *Reconsidering the Shareholder's Role in Corporate Reorganisations under Insolvency Law*, in 22 *Int. Insolv. Rev.*, 2013, 106 ss.; ID., *Leaving the Shadows of US Bankruptcy Law: A Proposal to divide the Realms of Insolvency and Restructuring Law*, in 19 *Eur. Bus. Org. Law Rev.*, 2018, 615 ss., spec. 636 ss.; B. WESSELS, *The Full Version of My Reply to Professor de Weijts et al*, Blog di Bob Wessels del 22 marzo 2019, <https://bobwessels.nl/blog/2019-03-doc10-the-full-version-of-my-reply-to-professor-de-weijts-et-al/>, par. 4; L. STANGHELLINI, R. MOKAL, C.G. PAULUS, I. TIRADO (Edited by), *Best Practices in European Restructuring. Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law*, Padova, Cedam, 2018, 32 ss.; A. KROHN, *Rethinking priority: The dawn of the relative priority rule and the new “best interests of creditors” test in the European Union*, in 30 *Int. Insolv. Rev.*, 2020, 1 ss.; R.J. DE WEIJTS, A.L. JONKERS, M. MALAKOTIPOUR, *The Imminent Distortion of European Insolvency Law: How the European Union Erodes the Basic Fabric of Private Law by Allowing ‘Relative Priority’ (RPR)*, in *Amsterdam Law School Research Paper No. 2019-10, Centre for the Study of European Contract Law, Working Paper No. 2019-05*, reperibile su SSRN, 1 ss.; J.M. SEYMOUR, S.L. SCHWARCZ, *Corporate Restructuring under Relative and Absolute Priority Default Rules: A Comparative Assessment in U. Ill. L. Rev.*, 2021, 1 ss.; N.W. TOLLENAAR, *Pre-insolvency Proceedings. A Normative Foundation and Framework*, Oxford University Press, Croydon (UK), 2019, *passim*, e spec., per una definizione di *reorganization value* che valorizza il contributo dei soci alla ristrutturazione, 111. Nella letteratura italiana cfr., tra i molti, G. TERRANOVA, *Diritti soggettivi senza sovranità (a proposito di bail-in, cram-down e altro)*, in *Dir. fall.*, 2018, I, 520 ss.; L. STANGHELLINI, *Verso uno statuto dei diritti dei soci di società in crisi*, in *Riv. dir. soc.*, 2020, 303 ss.; G. D’ATTORRE, *La distribuzione del patrimonio del debitore tra absolute priority rule e relative priority rule*, in *Fallimento*, 2020, 1072 ss.; D. VATTERMOLI, *Concordato con continuità aziendale, Absolute Priority Rule e New Value Exception*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, II, 344 ss.; G. LENER, *Considerazioni intorno al plusvalore da continuità e alla “distribuzione” del patrimonio (tra regole di priorità assoluta e regole di priorità relativa)*, consultabile su Dirittodellacrisi.it, 25 febbraio 2022; G. BALLERINI, *The priorities dilemma in the EU preventive restructuring directive: absolute or relative priority rule?*, in 30 *Int. Insolv. Rev.*, 2020, 8 ss.

⁴ Cfr. le precoci riflessioni di S. PATERSON, *Rethinking the role of the law of corporate distress in the Twenty First century*, in *LSE Law, Society and Economy Working Papers*, 27/2014, London School of Economics and Political Science, Law Department, 1 ss.; cfr. anche S. MADAUS, *Leaving the Shadows*, cit., 615 ss.

rispetto a quanto ricavabile da una vendita – sia pure in termini aggregati – dell’azienda nel contesto di una procedura essenzialmente liquidatoria. A tale proposito, ci si è chiesti in particolare se tale plusvalore da ristrutturazione potesse essere (e con quali modalità) destinato anche ai soci della società debitrice, pur in assenza di soddisfacimento integrale di tutti i creditori.

Nel presente lavoro non si intende comunque indagare a fondo l’insieme delle implicazioni del problema distributivo rispetto alla posizione dei soci; da tale profilo tuttavia non potrà neppure prescindersi del tutto, in quanto benché le due componenti della partecipazione sociale possano essere considerate agevolmente scomponibili ai fini descrittivi, esse risultano comunque difficilmente separabili in una prospettiva di analisi del dato positivo. D’altra parte, esigenze di coerenza del sistema impongono, nella ricerca di soluzioni interpretative sufficientemente meditate, di considerare i rapporti reciproci e le combinazioni fra le regole che disciplinano i diversi profili. Ed è il caso di rammentare che la direttiva *restructuring* prima, e il legislatore italiano poi, hanno dettato un corpo di regole indirizzate sia verso l’uno che verso l’altro profilo, nell’ottica di fornire una disciplina “organica” della materia in esame.

Diversamente, il tema delle prerogative di natura amministrativa dei soci esprime una caratteristica tipica ed esclusiva degli strumenti di regolazione della crisi delle società. È infatti solo in ragione della particolare struttura finanziaria del debitore societario che si riesce ad apprezzare la posizione di un soggetto formalmente terzo rispetto tanto al debitore quanto ai creditori, e che, mentre dal punto di vista economico è, al pari di costoro, un “finanziatore” dell’impresa, giuridicamente si distingue essi, in quanto fornitore di capitale di rischio, mediante l’effettuazione degli apporti tipici dei conferimenti; ciò che lo rende, diversamente dai creditori, per un verso, detentore di una pretesa patrimoniale – rappresentata dalla partecipazione sociale – di “ultima istanza” nei confronti della società debitrice e, per altro verso, titolare di prerogative decisionali (a seconda dei casi individuali o collettive) all’interno dell’organizzazione sociale stessa, le quali determinano linea di principio il diritto di contribuire – anche nel corso o all’esito di una procedura riorganizzativa – alla formazione della volontà sociale.

2. Iscrizione del problema oggetto del presente lavoro nel dibattito relativo al diritto delle società assoggettate a una procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza

Il tema oggetto del presente lavoro attiene a quel comparto del diritto dell'impresa che disciplina il funzionamento dell'organizzazione e il governo dell'impresa societaria in situazioni di crisi⁵. Le questioni che emergono nel coordinamento fra la disciplina di diritto societario "comune" e quella delle procedure di regolazione della crisi risultano di notevole interesse alla luce delle seguenti considerazioni.

In primo luogo, la crisi dell'impresa (e, dunque, nel contesto economico attuale anzitutto di quella societaria) appare, sempre di più, un momento "fisiologico" del suo svolgimento, tale da ispirare e modellare, nella prospettiva del c.c.i.i. sin dalla sua originaria formulazione, l'intero assetto organizzativo della società, finanche in situazioni di assenza di crisi⁶.

⁵ È noto il dibattito sulla questione relativa alla natura e alla funzione della categoria "diritto societario della crisi". In particolare, secondo taluno quest'ultimo dovrebbe essere inteso come sistema "autonomo", dotato cioè di propri e specifici principi, rispetto al diritto societario generale: e v. U. TOMBARI, *Principi e problemi di "diritto societario della crisi"*, in *Riv. soc.*, 2013, 1138 ss. alla cui proposta interpretativa aderisce anche P. BENAZZO, *Crisi d'impresa, soluzioni concordate e capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2016, 257. Invero, l'espressione, pur suggestiva, rischia di mettere in ombra la circostanza che anche qualora si trattasse di un diritto "speciale" e non autonomo rispetto al diritto societario, si renderebbe comunque necessario, per esigenze di coerenza del sistema, coordinare in via interpretativa le regole societarie con le norme dettate e con i principi posti in materia di crisi di impresa, alla luce del diverso assetto di interessi nell'impresa in crisi rispetto a quella *in bonis*. E v. infatti sul punto la condivisibile posizione di G. SCOGNAMIGLIO, *I piani di ristrutturazione di gruppo nella disciplina italiana in materia di crisi ed insolvenza dell'impresa*, in *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Ángel Rojo*, Tomo III, *Derecho concursal y preconcursal*, Madrid, Aranzadi, 2024, 2065 ss., nt. 25; nella stessa direzione R. SACCHI, *Sul così detto diritto societario della crisi: una categoria concettuale inutile o dannosa?*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2018, 1280 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, 4; A. NIGRO, *Il "diritto societario della crisi": nuovi orizzonti?*, in *Riv. soc.*, 2018, 1207 ss., in part. 1212, nt. 14. Si vedano sul tema, altresì, O. CAGNASSO, *Il diritto societario della crisi fra passato e futuro*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 33 ss.; C. IBBA, *Il nuovo diritto societario tra crisi e impresa (diritto societario quo vadis?)*, in *Riv. soc.*, 2016, 1027 ss., 1031.

⁶ V., ad esempio, la codificazione trans-tipica (anche rispetto alle società di persone) del principio di esclusività della competenza dell'organo gestorio nell'istituzione di assetti adeguati, oggi significativamente definiti, dall'art. 2086 secondo comma, c.c., come funzionali (anche) alla tempestiva rilevazione della crisi dell'impresa e alla conservazione della continuità aziendale. Cfr. gli artt. 2257, primo comma, c.c. e 2475 primo comma, c.c., con riferimento, rispettivamente, alle società di persone e alle società a responsabilità limitata. Cfr., in relazione alla s.p.a., gli artt. 2380-bis, primo comma, c.c. e 2409-novies, primo comma, c.c. Segnalano la prepotente emersione della crisi, in senso "trasversale", cioè in relazione a qualsiasi fase dello svolgimento dell'attività

In secondo luogo, è lo stesso legislatore dell'Unione Europea ad aver attribuito particolare rilievo, con la direttiva *restructuring*, alla crisi del soggetto collettivo. Infatti, anche quando quest'ultimo non è esplicitamente richiamato, le espressioni utilizzate («lavoratori», «occupazione», «*stakeholders*», «misure di ristrutturazione» idonee ad incidere sulla «struttura del capitale del debitore») possono agevolmente ricondursi al debitore collettivo e specialmente alle società⁷. Il che trova conferma, nonostante un testo normativo non sempre perspicuo, in considerazione del presupposto soggettivo scelto dal legislatore europeo per l'accesso ai quadri di ristrutturazione preventiva⁸.

La direttiva all'art. 1, primo paragrafo, lett. a), individua nel «debitore» il soggetto che può accedere alla ristrutturazione preventiva. Si tratta di un termine che non trova una autonoma definizione nell'articolato del testo normativo e che dovrebbe comprendere la categoria dell'«imprenditore», pur non coincidendo con essa. Quest'ultima è definita invece dall'art. 2, primo paragrafo, n. 9), in relazione ad una serie di attività di tipo genericamente «commerciale, imprenditoriale, artigianale o professionale» ed è limitata alla persona fisica esercente tali attività⁹. La qualifica di imprenditore

d'impresa, fra gli altri, V. PINTO, *Diritto delle società e procedure concorsuali nel codice della crisi*, in *Riv. dir. comm.*, 2021, I, 265-266; N. ABRIANI, A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, in *Società*, 2019, 395 ss.

Cfr., con specifico riferimento all'adeguatezza degli assetti in funzione di prevenzione della crisi, fra gli altri, M. IRRERA, *Gli assetti in funzione di prevenzione della crisi nel decreto insolvency: prime riflessioni*, in *Riv. Corp. Gov.*, 2022, 293 ss.; S.A. CERRATO, *L'obbligo di istituire assetti adeguati nel prisma della "crisi" (dal Codice al d.l. 24 agosto 2021, n. 118)*, in *Nuovo dir. soc.*, 2021, 1289 ss.; più in generale v. R. SANTAGATA, *Assetti organizzativi adeguati e diritti particolari di "ingerenza gestoria" dei soci*, in *Riv. soc.*, 2020, 1453 ss.

⁷Cfr. nella stessa direzione S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2019/1023*, in *Dir. fall.*, 2019, I, 1266-1267.

⁸Sul tema del presupposto soggettivo dei *preventive restructuring frameworks* cfr.: S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa*, cit., 1265 ss.; P. VELLA, *L'impatto della Direttiva UE 2019/1023 sull'ordinamento concorsuale interno*, in *Fallimento*, 2020, 750 ss.; F. MAROTTA, *L'armonizzazione europea delle discipline nazionali in materia di insolvenza: la nuova direttiva europea riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, la seconda opportunità e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione*, consultabile su *Ilcaso.it*, articolo del 17 aprile 2019, 5 ss.; L. PANZANI, *Il preventive restructuring framework nella Direttiva 2019/1023 del 20 giugno 2019 ed il codice della crisi. Assonanze e dissonanze*, consultabile su *Ilcaso.it*, articolo del 14 ottobre 2019, 9 ss.; C. RINALDO, *Il salvataggio delle imprese in crisi: l'attuazione della direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza in Germania e in Olanda e prospettive per l'ordinamento italiano*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2020, 1519-1520.

⁹Tale circostanza dovrebbe spiegarsi sulla base di una ritenuta ampia diffusione, nei paesi Membri, di tale forma – individuale – di esercizio dell'attività d'impresa: così, infatti, C.G. PAULUS, *sub Article 2, Definitions, IX. lit 9: Entrepreneur*, in *European Preventive Restructuring: Directive*

delimita poi il presupposto soggettivo delle diverse procedure di esdebitazione dell'insolvente, disciplinate nel Titolo III della direttiva.

Ora, che la nozione europea di debitore comprenda quella di imprenditore si ricava, sul piano testuale, dal considerando n. 1, che indirizza espressamente i quadri di ristrutturazione preventiva «alle imprese e agli imprenditori». È, infatti, proprio il riferimento alle «imprese» – accanto agli «imprenditori» – che consente di superare la nozione di imprenditore rigorosamente individuale e ricondurre al debitore qualsiasi soggetto che, a prescindere dalla forma (collettiva o individuale) assunta, svolge un'attività «commerciale, imprenditoriale, artigianale o professionale»¹⁰. Il che risulta poi confermato dal considerando n. 24, che, discorrendo di debitore, menziona tanto le «persone fisiche», quanto le «persone giuridiche» e i «gruppi di imprese».

La valorizzazione del debitore collettivo risulta altresì dalla previsione, contenuta nell'art. 1, quarto paragrafo, secondo comma della direttiva, per la quale gli Stati membri possono decidere di limitare l'applicazione delle regole sulla ristrutturazione preventiva alle «persone giuridiche» («*legal persons*» nella versione inglese). Tale possibile riduzione dell'ampiezza del presupposto soggettivo risulta giustificabile, nella prospettiva del legislatore europeo, poiché agli «imprenditori» sono riservate, anzitutto, le procedure di esdebitazione e, d'altra parte, gli stessi possono affrontare la crisi concludendo accordi in sede esclusivamente extragiudiziale (cfr. il considerando n. 20).

Sebbene il riferimento alle persone giuridiche appaia non del tutto perspicuo e dia luogo a possibili incertezze interpretative, dovrebbe escludersi che con ciò si voglia fare riferimento alla nozione tecnica di personalità giuridica, per accedere ad una impostazione che valorizzi la persona giuridica quale soggetto collettivo o ente. E ciò per due ordini di motivi. Anzitutto in virtù del fatto che sarebbe irragionevole ritenere che, nello sforzo di armonizzazione delle discipline nazionali, la direttiva faccia distinzioni in ragione della tipologia di soggetto collettivo (società di persone, società di capitali, associazioni riconosciute o non); in secondo luogo, sulla base dell'argomento

(EU) 2019/1023. *Article-by-Article Commentary*, edited by C.G. PAULUS, R. DAMMANN, Beck-Hart-Nomos, 2021, 74.

¹⁰ Oltretutto, il riferimento nel considerando n. 1, accanto alle «imprese», anche agli «imprenditori» appare tanto più consapevole e mirato ad evidenziare l'indifferenza dei quadri di ristrutturazione preventiva rispetto alla forma (individuale o collettiva) dell'impresa, se si considera che è frutto del recepimento dello specifico suggerimento di modifica della Proposta avanzato dalla Commissione giuridica del Parlamento europeo (relatore Angelika Niebler), nella relazione del 21 agosto 2018, [https://www.europarl.europa.eu/RegData/seance_pleniere/textes_deposes/rapports/2018/0269/P8_A\(2018\)0269_IT.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/seance_pleniere/textes_deposes/rapports/2018/0269/P8_A(2018)0269_IT.pdf).

testuale, in quanto il considerando n. 20 prevede che sia possibile limitare l'applicazione delle regole sulla ristrutturazione preventiva alle sole persone giuridiche, ma in quanto appartenenti ad una categoria diversa da quella degli «imprenditori», nella cui definizione non possono però, come già visto, rientrare soggetti collettivi non dotati di personalità giuridica (ma solo persone fisiche), dal che si ricava che le persone giuridiche coincidono con tutti i soggetti collettivi¹¹.

Infine, una disciplina che si pone come “organica” rispetto alla materia in esame è stata dettata nell'ordinamento domestico solo recentemente, con il recepimento della direttiva *restructuring*. Fino a questo momento, infatti, non si rinveniva nel diritto positivo una adeguata e completa regolamentazione dell'impatto che gli strumenti di soluzione della crisi avessero sull'organizzazione societaria, il che, tuttavia, si poneva in contrasto con la rilevata centralità della crisi nell'ambito della disciplina delle società¹².

L'evidenziata ambivalenza, con particolare riferimento al tema oggetto del presente lavoro, emergeva anche nell'assoluto disinteresse del legislatore nei confronti della posizione di coloro che, al momento dell'accesso alla procedura, risultavano essere ancora formalmente titolari di partecipazioni sociali nella società debitrice¹³.

¹¹ In senso contrario, cioè nel senso di dare rilievo alla personalità giuridica tecnicamente intesa sembrava orientata P. VELLA, *L'impatto*, cit., 751. In tale ultimo senso v. anche C. RINALDO, *Il salvataggio delle imprese*, cit., 1520.

¹² Si tratta di una constatazione da tempo diffusa in dottrina e per la quale si vedano, con riferimento alla legge fallimentare, tra i molti, A. NIGRO, *Le società per azioni nelle procedure concorsuali*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE, vol. 9**, Torino, Utet, 1993, 209 ss.; ID., *Diritto societario e procedure concorsuali*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. ABBADESSA, G.B. PORTALE, I, Torino, Utet, 2006, 177; F. GUERRERA, M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di «riorganizzazione»*, in *Riv. soc.*, 2008, 17 ss. Vale la pena notare che l'atteggiamento di insoddisfazione nei confronti dell'assenza di una regolamentazione organica della crisi delle società è stato manifestato anche in relazione al c.c.i.i., nella sua formulazione antecedente rispetto al recepimento della direttiva *restructuring*: cfr., sul punto, V. PINTO, *Diritto delle società*, cit., 273-274; P.P. FERRARO, *Il governo delle società in liquidazione concorsuale*, Milano, Giuffrè, 2020, 76.

¹³ E v., infatti, 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, cit., 96. Analogamente cfr. L. STANGHELLINI, *Il Codice della crisi d'impresa: una primissima lettura (con qualche critica)*, in *Corr. giur.*, 2019, 455, il quale rilevava che il c.c.i.i., non prendendo adeguatamente in considerazione la posizione dei soci, si mostrava eccessivamente inconsapevole di ciò che, da un punto di vista squisitamente pratico, assumeva sicuro rilievo. Lo stesso a., peraltro, segnalava (in *Verso uno statuto*, cit., 295 ss.) l'esigenza di ricostruire in via interpretativa il sistema dei diritti (amministrativi e patrimoniali) dei soci di società in crisi, sull'evidente presupposto della frammentarietà e non organicità della relativa disciplina.

3. Dal disinteresse del legislatore per la crisi dell'impresa societaria ai primi interventi, sia pure non "organici", in materia

Si è già rilevato come l'originario assetto della legge fallimentare, in linea con la precedente legge istitutiva del concordato preventivo (l. 24 maggio 1903, n. 197) tendesse a trascurare le tematiche sollevate dalla forma societaria del debitore assoggettato a una procedura di insolvenza. Ciò, nella prospettiva dei soci, sia sul versante dei loro diritti patrimoniali¹⁴, sia su quello delle prerogative di natura amministrativa.

¹⁴ Il fatto che non fosse dettata una specifica regola distributiva del valore residuo e/o futuro dell'impresa (per quanto qui rileva) nel rapporto fra soci e creditori, ha indotto gli interpreti a rinvenire la fonte del criterio distributivo nell'art. 160, secondo comma, l. fall., ai sensi del quale «la proposta può prevedere che i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca vengano soddisfatti integralmente, purché il piano ne preveda la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile ai beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione indicato nella relazione giurata di un professionista in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d). Il trattamento stabilito per ciascuna classe non può avere l'effetto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione».

Per un verso, la disposizione era suscettibile di molteplici interpretazioni, riconducibili in particolare alla versione "forte" e a quella "debole" dell'ordine delle cause delle prelazioni [e v., sul punto, fra gli altri, G. D'ATTORRE, *La distribuzione del patrimonio*, cit., 1072 ss.; cfr. per l'espressione della versione "forte" in contrapposizione a quella "debole" A. ROSSI, *Le proposte "indecenti" nel concordato preventivo*, in *Giur. comm.*, 2015, II, 333-334; sia consentito il rinvio anche a F. VIOLA, *Rapporti tra creditori e tra soci e creditori nella distribuzione del patrimonio di società in concordato preventivo, tra priorità assoluta e relativa*, in *Rivista ODC*, 2020, 841 ss.; v., sui problemi interpretativi sollevati dall'art. 160, secondo comma, l. fall., anche in una prospettiva di confronto con quanto previsto dalla direttiva *restructuring* 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 ss.]; per altro verso, essa sembrava comunque introdurre una regola distributiva operante alla stregua di condizione di ammissibilità e non come condizione per l'omologazione del concordato in assenza del consenso di ciascuna classe di votanti (cfr. sul punto G. D'ATTORRE, *Concordato con continuità ed ordine delle cause di prelazione*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 56-57 e si vedano in giurisprudenza le numerose sentenze di merito che affrontano il tema del rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione al momento e ai fini della ammissibilità della proposta, tra le quali, Trib. Milano, 15 dicembre 2016; Trib. Pisa, 26 febbraio 2016 e Trib. Torre Annunziata, 29 luglio 2016, tutte consultabili su *Ilcaso.it*; cfr. altresì Cass. 8 giugno 2012, n. 9373 consultabile su *Ilcaso.it* e Cass. 8 giugno 2020, n. 10884, reperibile su *Ilcodicedeconcordati.it*).

In ogni caso, vale la pena rilevare come non vi fosse piena consapevolezza delle conseguenze che le regole distributive avessero sulla posizione dei soci, né in dottrina né in giurisprudenza, quantomeno sino al radicarsi di intensi e specifici dibattiti, contestualmente al recepimento della direttiva. Infatti, neppure i sostenitori della versione "forte" dell'ordine delle cause di prelazione dubitavano del fatto che i soci della società debitrice potessero conservare le partecipazioni sociali e, per mezzo di esse, potessero appropriarsi, sotto forma di dividendi, dei ricavi futuri della società, attesi da una virtuosa gestione dell'attività a valle dell'omologazione del concordato e nel