



Enrico Ginevra

Il Ruolo dei Soci nella Ristrutturazione della Società in Crisi

CRISI D'IMPRESA: NOVITÀ, PROSPETTIVE, OPPORTUNITÀ

11 novembre 2022



CAMERA DI COMMERCIO
VARESE
Futuro Impresa Territorio



UNIVERSITÀ
DEGLI STUDI
DI BERGAMO

INTRODUZIONE

- Materia che acquista una **importanza prima sconosciuta**
- Vengono previste **profonde innovazioni** rispetto al passato
- Ma si mettono a **rischio equilibri tradizionali**, di rilevanza cruciale



INTRODUZIONE

Nel sistema «originario»:

- La competenza per l'**accesso** alle procedure era dell'assemblea dei soci
- Nel corso della procedura governava il principio della sua **neutralità** nei riguardi delle regole societarie:
 - ❑ La ripartizione di competenze tra assemblea e amministratori rimaneva immutata



INTRODUZIONE

Prime riforme, apportate dalle riforme post 2003:

- La competenza per l'**accesso** alle procedure viene attribuita al consiglio di amministrazione.
 - ❑ E' fatta salva la possibilità di inserire nello **Statuto** la regola della competenza dell'assemblea dei soci
- Si prevede sempre la neutralità nei confronti del diritto societario, ma con una prima breccia:
 - ❑ L'art. 185 prevede che nell'esecuzione del concordato possano attribuirsi al **commissario poteri sostitutivi rispetto al debitore**; e che possa nominarsi un amministratore giudiziario, conferendogli pure il potere di convocare l'assemblea e votare al posto dei soci



LA NUOVA DISCIPLINA

Il nuovo sistema delinea una vera e propria rivoluzione rispetto a quello originario:

- a) La **competenza** per decidere sull'accesso **spetta agli amministratori**;
- b) **Questa competenza comprende pure i contenuti** e può prevedere anche **operazioni** (come aumenti di capitale) incidenti sui diritti dei soci, da realizzarsi **automaticamente** all'atto della omologa
- c) **I soci partecipano** in via eventuale all'approvazione del piano, se **inseriti in una classe** (di detentori di quote di capitale)
- d) Per le operazioni affidate all'**esecuzione** del concordato, l'assemblea dei soci perde ogni competenza, venendo sostituita dagli **amministratori o da un amministratore giudiziario**



LA NUOVA DISCIPLINA

Il sistema sopra riferito viene stabilito negli artt. **120-bis ss. del CCII**, i quali sono stati inseriti dall'ultimo d.lgs. N. 83/2022 (17 giugno 22)

Questo, come noto, si è reso necessario per l'attuazione della c.d. **Direttiva Insolvency** (UE/2019/1023) del 20 giugno 2019

Le previsioni della direttiva si sono così dovute innestare in un corpo precedente, producendosi il problema di dovere far convivere norme aventi una filosofia non coincidente.

- **CCII: riordinamento della disciplina della crisi per la migliore protezione del credito all'impresa**
- **Direttiva: garantire a imprese e imprenditori in difficoltà l'accesso a misure efficaci di ristrutturazione**



LA NUOVA DISCIPLINA

Il nuovo sistema così è oggi permeato dall'idea dell'**anticipazione dell'emersione dell'insolvenza**.

- Al fine di sollecitare, però:
 - non più la reazione dei creditori o del sistema giudiziario;
 - bensì quella dello stesso imprenditore o degli organi dell'impresa verso la ristrutturazione

A questo corrispondono le regole:

- del dovere del «debitore» di adozione delle **misure idonee a rilevare tempestivamente la crisi**, nonché assumere iniziative volte al superamento (artt. 3, 4, co. 2, lett. b)
- del dovere del «debitore» di gestire il patrimonio dell'impresa, durante i procedimenti, nell' «**interesse prioritario dei creditori**»



A) LA COMPETENZA PER L'ACCESSO

Sul piano societario tale «dovere del debitore» fonda le previsioni secondo cui:

- l'accesso a uno strumento di regolazione della crisi **«è deciso, in via esclusiva, dagli amministratori, unitamente alle condizioni del piano»** (art. 120 bis, co. 1)
- **«Ai fini del buon esito della ristrutturazione il piano può prevedere qualsiasi modificazione dello statuto della società debitrice»** (art. 120 bis., co. 2)
- **«dall'iscrizione della decisione nel registro delle imprese e fino alla omologazione la revoca degli amministratori è inefficace se non ricorre una giusta causa»**



B) LA COMPETENZA NEI CONTENUTI

Per quanto riferito, la **competenza nei contenuti** del consiglio è particolarmente forte e incisiva:

- si stabilisce che le modifiche stabilite del piano dagli amministratori possono anche essere:
 - «aumenti e riduzione del capitale anche con limitazione o esclusione del diritto di opzione»
 - altre modifiche che **incidono direttamente sui diritti dei soci**, «nonché fusioni, scissioni e trasformazioni» (art. 120 bis, co. 2). Implicitamente, è possibile prevedere anche la cessione dell'azienda
- Si tratta di operazioni che, allorché approvate dai creditori, **si realizzano senz'altro con l'omologa**, se il piano non ne prevede un differimento e senza che occorra nient'altro che il provvedimento del giudice» (art. 120 quinquies, co. 1)



C) L'APPROVAZIONE DEL PIANO

Unica possibilità esplicitamente riconosciuta ai soci di avere voce nella procedura è la **partecipazione all'approvazione del piano insieme ai creditori**

- I soci vanno inseriti in particolare in «**una o più classi**», come i creditori (art. 120-ter).
 - con voto proporzionale, nella classe, alla quota di capitale prima detenuta art. 120-ter, co. 3)
- Tale inserimento è peraltro **solo eventuale**: il piano «*può* prevedere la formazione di una classe di soci», così come di più classi, se esistono soci ai quali lo statuto, anche post modifica, «riconosce diritti diversi»
- L'inserimento diviene tuttavia **obbligatorio** (art. 120-ter, co. 2) se:
 - a) si prevedono modificazioni «che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci»
 - b) in ogni caso, per le società aperte



C) L'APPROVAZIONE DEL PIANO

All'approvazione del concordato, in caso di **dissenso di alcune classi**, si applica come nei casi ordinari un meccanismo di *cram down*. In particolare:

- I creditori dell'ultima classe devono ricevere, se dissenzienti, complessivamente un valore superiore a quello «**complessivamente riservato ai soci**» (art. 120-quater).
 - intendendosi per valore riservato ai soci il valore effettivo delle partecipazioni conseguente all'omologa (art. 120, quater, co. 2)
- I «soci», ergo sia se non partecipanti sia se dissenzienti, possono presentare opposizione provando di subire un pregiudizio «**rispetto all'alternativa liquidatoria**» (art. 120-quater, co. 3)
- In alternativa i soci, sempre che rappresentino il 10% del capitale sociale, hanno il rimedio di attivarsi prima **presentando proposte concorrenti**, ai sensi dell'art. 90 (art. 120-bis, co. 5)



D) L'ESECUZIONE DEL PIANO

Qui le possibilità di intervento dei soci sono praticamente nulle:

- l'omologa demanda agli amministratori l'adozione di ogni atto per l'esecuzione non direttamente prodotto col provvedimento, e «**li autorizza a porre in essere... le ulteriori modificazioni programmate dal piano**» (art. 120-quinquies, co. 1)
 - sicché sembra che anche per le modifiche successive all'omologa la competenza sia dell'organo amministrativo e non dell'assemblea
 - Così, non solo per atti quali la raccolta delle sottoscrizioni dell'aumento di capitale contemplato nel piano, ma pure per eventuali fusioni o cessioni programmate ma ancora, al momento dell'omologa, allo stadio di trattativa
- in più se gli amministratori sono inerti nell'esecuzione, il tribunale, su richiesta di ogni interessato «**può nominare un amministratore giudiziario, attribuendogli i poteri necessari a provvedere**» in luogo dei primi.



I PROBLEMI: IN SEDE APPLICATIVA

Si pongono questioni **interpretative puntuali** nell'applicazione del meccanismo della classazione

- Cosa vuol dire che il valore dei creditori della classe dissenziente è superiore a quello complessivamente riservato ai soci?
 - Si tratta di situazioni non omogenee
 - Non è facile calcolare il valore nelle altre organizzazioni
- Non è immediato comprendere quando la modifica «incide direttamente sui diritti di partecipazione dei soci» e dunque impone la classazione
 - Si può fare riferimento alle riflessioni ordinarie sulle categorie di azioni o sulla delimitazione del danno diretto/danno indiretto ex art. 2395 c.c.
- Non è previsto come regolarsi per strumenti diversi dal concordato preventivo, dove manca l'approvazione per classi. Torna la «neutralità»?



I PROBLEMI: LA TUTELA DEL SOCIO

Ma soprattutto si pongono problemi di **adeguata perimetrazione del potere degli amministratori**

- contro il rischio di una «**espropriazione**» dei soci dal controllo
- L'irrevocabilità degli amministratori post formalizzazione della crisi (art. 120-bis, co. 4) solleva - è stato detto - ***un rischio di abuso***. Ossia di invocare la crisi strumentalmente per «espropriare» i soci
- Al di là dell'abuso, vanno verificati i limiti entro i quali gli amministratori possono imporre al socio una soluzione a lui non gradita, solo ***in quanto preferibile per i creditori***
 - Invocando l'obbligo del debitore ad agire nel prioritario loro interesse



I PROBLEMI: LA TUTELA DEL SOCIO

- Il problema è capire se considerare amministratori e sindaci vincolati, in caso di crisi, a portare avanti un piano che, per la maggior tutela dei creditori, sottragga di fatto ai soci il controllo, ad es.:
 - Perché imponga **un aumento di capitale più elevato** di quanto il socio è disposto a concedere per riportare alla continuità
 - Perché imponga **una liquidazione (in blocco o atomistica)**, in quanto in ipotesi più semplice e preferita dai creditori rispetto al risanamento
 - Perché imponga in sé **un *change of control* con altro investitore terzo**, in quanto preferito dai creditori rispetto al mantenimento della vecchia proprietà
- E' possibile/giusto che tali scenari vengano evitati?
- Come, alla stregua delle nuove norme?



LE POSSIBILI SOLUZIONI

1. Inapplicabilità degli artt. 120-bis agli strumenti a contenuto liquidatorio?

- La direttiva 2019/1023 è funzionale a consentire alle imprese sane che sono in difficoltà finanziarie la possibilità «**di accedere a quadri nazionali efficaci in materia di *ristrutturazione***» (considerando 1; e 24, che richiede che il piano sia tale da «**impedire l'insolvenza e garantire la *sostenibilità economica dell'impresa***»);
- L'art. 120-bis stabilisce che il piano possa avere un certo contenuto «ai fini del buon esito della liquidazione». La norma si aggiunge all'art. 87 relativo al piano concordatario:
 - Ergo, non può esserne una mera ripetizione, ma **perimetra la disciplina della sezione VI-bis**
- In caso contrario, si porrebbe un problema di **illegittimità costituzionale per eccesso di delega**, visto lo specifico richiamo della direttiva 2019/1023
- E si potrebbe porre un problema di **tutela della proprietà** per le PMI (Direttiva, cons. 58, art. 12; art. 42 Cost.)



LE POSSIBILI SOLUZIONI

2. Verifica della legittimità della decisione sulla ricorrenza della crisi

- La decisione di accesso presuppone la concreta ricorrenza e il **correlativo accertamento di una «crisi»** ossia della fattispecie prevista nell'art. 2: l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi»;
- Gli amministratori devono a quel punto **informare i soci**, ex art. 120-bis, co. 3, sia dell'accesso, sia periodicamente dell'andamento dello strumento attivato
 - Gli amministratori già godono di una **irrevocabilità «forte»** ex art. 120-bis, co. 3 (non è giusta causa di revoca la domanda di accesso)
- Esiste allora un diritto dei soci a contestare gli accertamenti degli amministratori?
 - Con ad es., la richiesta di una nomina di un perito esterno?
 - O deve ricorrersi a un accertamento cautelare ex 700 c.p.c.?
 - Ferma l'impugnabilità ex art. 2388 della delibera del cda



LE POSSIBILI SOLUZIONI

2. Verifica della legittimità della decisione sulla ricorrenza della crisi

- La «crisi», peraltro, dovrebbe tuttavia essere **preceduta dai «segnali» dell'art. 3, co. 4** (debito scaduto di un certo importo per retribuzioni, fornitori, finanziamenti, previdenza e fisco)
- Tali segnali dovrebbero essere oggetto di comunicazione *ex art. 25-octies*, dall'organo di controllo agli amministratori, al fine dell'eventuale attivazione della procedura di composizione negoziale;
 - *Ergo*, l'informazione ai soci «sulla crisi» *ex art. 120-bis*, deve essere preceduta da **quella sul suo probabile futuro avvento**, così che:
 - ❖ I soci siano messi in condizione di **verificare la correttezza delle valutazioni degli amministratori** su crisi e sua probabilità
 - ❖ nel periodo in cui viene dichiarata la probabilità della crisi **gli amministratori rimangono revocabili** (mentre per i sindaci vale sempre l'art. 2400, co. 2, c.c.)



LE POSSIBILI SOLUZIONI

3. Permanente necessaria considerazione della posizione dei soci anche nel perseguimento del «prioritario interesse dei creditori»

- Dubbio se l'obbligo del debitore ex art. 4, comma 2, lett. c implichi che gli amministratori devono agire fornendo ai creditori **le massime garanzie concretamente possibili** oppure che devono continuare a perseguire lo scopo lucrativo, seppur nei soli limiti consentiti da quella ristrutturazione che sia non solo **necessaria ma anche sufficiente al soddisfacimento dei creditori**
- Preferibile la seconda prospettiva, in quanto coerente:
 - con la tutela costituzionale di iniziativa economica, proprietà e canalizzazione del risparmio;
 - con le previsioni della Direttiva Insolvency, che vieta ai soci di ostacolare o impedire irragionevolmente l'adozione e omologazione di un piano di ristrutturazione
 - con le norme societarie, che tutelano le ragioni degli investitori (v. ad es. l'art. 2441, co. 5)



LE POSSIBILI SOLUZIONI

3. Permanente necessaria considerazione della posizione dei soci anche nel perseguimento del «prioritario interesse dei creditori»

- Dunque in fase di crisi **permane l'obbligo degli amministratori di perseguire lo scopo lucrativo** nei limiti in cui compatibile col prioritario interesse dei creditori.
- Questo comporta un obbligo di confezionare un piano, nei limiti della sua fattibilità concreta, che incida sul controllo e sui diritti dei soci **solo nei limiti in cui non sia evitabile**. E dunque:
 - **sottoponendo all'assemblea le eventuali proposte alternative;**
 - limitando l'intervento sul aumento di capitale a quella misura strettamente sufficiente alla sostenibilità finanziaria
 - comunque, consentendo l'esclusione del diritto di opzione solo nei **limiti dell'art. 2441, co. 5**, ossia quando vi sia un nesso di strumentalità tra esclusione del socio e realizzabilità dell'aumento di capitale nella misura richiesta dall'operazione



LE POSSIBILI SOLUZIONI

4. Permanente necessaria considerazione della posizione dei soci quali detentori di capitali

- All'interno della procedura, definiti i contenuti, si dovrebbero avere le tutele necessarie a proteggere le regole sopra indicate.
- L'art. 120-*quater*, riserva il potere di opposizione del socio al pregiudizio subito «rispetto all'alternativa liquidatoria».
- Questa norma rischia di privare il socio, specie quello di minoranza, di **effettivi rimedi** contro la perdita dei valore
 - ❖ Perché se la società è sana ma in difficoltà finanziarie non è certo l'alternativa liquidatoria quella che esprime il **valore dell'investimento**



LE POSSIBILI SOLUZIONI

4. Permanente necessaria considerazione della posizione dei soci quali detentori di capitali

- La norma dell'art. 120-quater co. 3 potrebbe giudicarsi **non conforme alla direttiva Insolvency**
- In particolare rileva il punto in cui essa prevede che in caso di classi (o singoli) dissenzienti il piano debba superare la «**verifica del migliore soddisfacimento dei creditori**» (art. 10, co. 2, lett. d).
- E questa significa di rapportarsi:
 - Oltre che con l'eventuale svantaggio in caso di liquidazione
 - Col «**migliore scenario alternativo possibile**» in caso di rifiuto di omologa (art. 1, co. 2, n.9, dir.)
 - Dunque, il piano potrà essere non omologato ove il socio dimostri che un aumento di capitale in tutto o in parte non diluitivo sia sufficiente per risanare
- Per l'applicabilità della Direttiva può invocarsi il principio, ormai pacifico, di **prevalenza del Diritto dell'UE**



LE POSSIBILI SOLUZIONI

5. Problemi nell'attuazione del piano di risanamento

- Quanto sopra conduce anche a perimetrare l'intervento della **norma sull'amministratore giudiziario** nell'esecuzione coattiva del concordato
- Va vista come *extrema ratio*, per il caso di inerzia degli organi sociali
- In ogni caso, **non va applicata all'ipotesi della liquidazione**. E questo spiega la sopravvivenza dello stesso rimedio nell'art. **118, co. 6, CCII**



DE IURE CONDENDO

- Rimane il problema della funzionalità del rimedio nelle società in cui il socio non ha prevalente connotazione «finanziaria».
- La Direttiva stabiliva la possibilità di **prevedere discipline diverse per pmi e per organizzazioni societarie di diverso genere** (con anche il rilievo nei considerando che la nuova disciplina potesse non rivelarsi adeguata alle pmi, per la caratterizzazione «proprietaria» dei relativi soci)
- Il dubbio è quindi se non si debba **disapplicare la nuova disciplina** sotto certe soglie dimensionali o al ricorrere di certe tipologie societarie.
 - ❑ ma è dubbio da risolvere ***de iure condendo***
- Inoltre, rimane – sempre in ottica di ulteriore intervento legislativo - il problema di chiarire la disciplina da applicare a **strumenti di risanamento diversi dal concordato**



—

Grazie per l'attenzione

Prof. Avv. Enrico Ginevra

Ordinario di Diritto Commerciale - Università di Bergamo

Via Lupetta 2, 20123 – Milano

e.ginevra@ginevrarga.it

