

### Le operazioni straordinarie

*Il 31 marzo 2023, presso i Dipartimenti di economia e diritto e giurisprudenza della Università di Macerata, si è tenuto, in occasione della presentazione del volume “Diritto delle operazioni straordinarie”, a cura di Alessandro Nigro, il Convegno di studi sul tema «Le operazioni straordinarie».*

*I lavori sono stati presieduti ed introdotti dal prof. Carlo Angelici, professore emerito nell'Università di Roma La Sapienza. Sono intervenuti il prof. Antonio Cetra, professore ordinario nell'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano; la prof.ssa Anna Genovese, professore ordinario nell'Università di Verona; il prof. Renato Santagata, professore ordinario nell'Università di Napoli Parthenope; il prof. Gustavo Olivieri, professore ordinario nell'Università Luiss di Roma; il prof. Mario Stella Richter, professore ordinario nell'Università di Roma Tor Vergata; il prof. Giuseppe Rescio, professore ordinario nell'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano; il prof. Luigi Salamone, professore ordinario nell'Università di Cassino e del Lazio Meridionale; Ha concluso il prof. Paolo Spada, professore emerito nell'Università di Roma La Sapienza.*

*Ne pubblichiamo gli atti.*

### Introduzione

CARLO ANGELICI

**1.** Penso che almeno due motivi rendano doveroso ridurre queste mie parole “introduttive” ad un'estrema sintesi.

Si tratta in primo luogo di un motivo di ordine generale, essendo ben più che opportuno lasciare il maggior spazio possibile alle tante relazioni destinate ad affrontare concretamente e analiticamente la materia, non in termini generali e inevitabilmente generici come di necessità avviene con una introduzione.

Ma si tratta anche di un motivo specifico al caso concreto: poiché il volume da cui il presente incontro trae occasione contiene già un'introduzione, quella di Alessandro Nigro, cui veramente penso ben poco si potrebbe (e in ogni caso io potrei) aggiungere.

Perciò mi limito a poche parole concentrate su un aspetto che mi pare, nella prospettiva necessariamente generale che debbo adottare, veramente centrale, e che infatti non solo è approfondito (e da par suo) da Alessandro Nigro, ma è poi ripreso in varia forma e modo da pressoché tutti i saggi raccolti nel volume di cui ci proponiamo di trattare; un aspetto che di esso rappresenta una sorta di motivo conduttore. Mi riferisco, con tutta evidenza, al tema se e in che termini abbia un senso discorrere generalmente e unitariamente di *operazioni straordinarie*, e ciò con riferimento *specificamente* al diritto delle società.

Il che in concreto significa interrogarsi sulla possibilità e utilità, *per i fini applicativi del giurista*, di elaborare un criterio volto a consentire una distinzione fra operazioni "ordinarie" e "straordinarie"; criterio in grado da un lato di caratterizzarne una diversa disciplina e dall'altro di segnalare una qualche apprezzabile omogeneità, di nuovo in termini di disciplina, della categoria (o, usando un termine meno impegnativo, classe) così individuata.

Ma significa inoltre, ai fini che qui interessano, chiedersi se e in che termini ciò potrebbe avvenire con specifico riferimento a quel settore dell'ordinamento che chiamiamo *diritto delle società*. Il che a sua volta, a ben guardare, implica la disponibilità (o, altrimenti, l'elaborazione) di criteri in grado di distinguere tale settore dagli altri.

Intendo dire, e per molti aspetti il rilievo mi pare del tutto banale, che la distinzione fra "ordinario" e "straordinario" non può assumere un valore assoluto, ma soltanto relativo ai problemi che con essa s'intendono risolvere e all'area per cui si avverte l'esigenza di utilizzarla.

È così fuori questione, e costante nella tradizione manualistica, che nella nostra materia non siano utilizzabili criteri come quelli che richiede l'applicazione dell'art. 320 c.c.

Ugualmente pare inutilizzabile, almeno in via diretta, la prospettiva che deve costruirsi ai fini dell'applicazione dell'art. 2204 c.c.: se non altro in quanto tale disposizione prescinde integralmente dall'essere l'impresa organizzata con la forma della società.

2. Penso in ogni caso evidente che già queste poche e approssimative parole implicano una chiara scelta di metodo (e non solo). Nel senso cioè che questioni come quella cui sto accennando richiedono di essere impostate secondo una prospettiva *giuridica*: il che significa, per l'interprete di diritto positivo, la ricerca di criteri desumibili dalla disciplina vigente e di criteri che possano servire a classificazioni non soltanto descrittive, ma idonee a dar luogo a conseguenze applicative.

E devo anche confessare che questa scelta metodologica deriva (credo logicamente) da più ampie opzioni, che in certo modo potrebbero definirsi ideologiche.

Si tratta in definitiva dell'autonomia del ragionamento giuridico, a sua volta riflesso di convincimenti in merito all'autonomia dell'esperienza giuridica.

E si può in proposito pensare, per limitarci a un esempio recente idoneo a segnalare l'importanza del tema, alle diverse posizioni di Posner, che tale autonomia vuole negare, e di Calabresi, che ha inteso invece riaffermarla.

Ma non è certo il caso di affrontare ora temi così ampi e complessi: che in definitiva implicano per il profilo qui soprattutto rilevante, a ben guardare, i rapporti fra economia e diritto, fra le loro diverse funzioni, se reciprocamente autonome oppure l'una servente dell'altra, e quindi anche fra i modelli concettuali utilizzabili per il loro studio. Merita forse invece di essere segnalato che la specifica questione cui sto accennando potrebbe essere un capitolo (direbbe un matematico: piccolo a piacere) di tale più ampio dibattito.

In effetti, come ci ricorda Alessandro Nigro, poi sul punto seguito da altri interventi, le scienze aziendalistiche hanno pur esse elaborato una distinzione fra operazioni ordinarie e straordinarie. Sicché diviene immediatamente attuale la domanda se e in che termini essa sia utilizzabile anche ai nostri specifici fini.

E la risposta a tale domanda è inevitabilmente, nella prospettiva qui preferita e adottata, negativa. Nel senso che quella distinzione, anche quando rilevante per la conoscenza del dato empirico, non può di per sé assumere immediato rilievo per il giurista: essendo inoltre necessario verificare se e quali indici giuridici, allora desunti o desumibili dal diritto vigente, siano in grado di confermarla o alterarne il senso; potendosi per lo più, anzi, constatare che per il giurista il dato empirico è mediato (allora in ultima analisi modificato) dalla necessaria considerazione delle scelte politiche dell'ordinamento.

A ben guardare, del resto, è questo un approccio comune alle ipotesi, tante in effetti per noi commercialisti, in cui la legge utilizza formule

ed espressioni desunte dalla prassi economica e aziendalistica: in cui si pone l'alternativa se debbono essere intese nel senso loro proprio in tale prassi oppure, come mi sembra decisamente preferibile, alla luce e in coerenza con la disciplina in concreto applicabile (il che, mi sembra superfluo aggiungere, non necessariamente implica una contraddizione fra i due significati, ma l'esigenza che la loro eventuale coincidenza sia giustificata da quanto *specificamente* nelle due prospettive rileva, dai problemi che nell'una e nell'altra si pongono e per la soluzione dei quali la formula è utilizzata).

Mi limito sul punto a due soli (fra i tanti) esempi, che in effetti mi paiono particolarmente indicativi.

Si pensi in particolare alla «*gestione dell'impresa*» di cui discorre, definendo e così anche circoscrivendo i compiti degli amministratori di società per azioni, l'art. 2380-*bis* c.c. E si consideri un'operazione, come quella della distribuzione degli utili, che dal punto di vista economico-aziendalistico potrebbe in effetti riguardare scelte concernenti la gestione imprenditoriale della società, in particolare per il profilo finanziario, ma potrebbe anche essere intesa come il momento in cui gli azionisti decidono di realizzare concretamente il loro «*scopo lucrativo*».

Interessante potrebbe essere allora osservare che queste due possibili valutazioni, entrambe logicamente del tutto plausibili, assumono poi un senso per il giurista esclusivamente a seguito della disciplina concretamente adottata dal legislatore. Sicché, come notissimo, la vicenda deve intendersi come un momento della gestione finanziaria della società negli ordinamenti anglo-sassoni, ove la competenza è in proposito riservata agli amministratori, i quali perciò decidono secondo i criteri in generale predisposti per la valutazione della propria attività gestionale; mentre si pone come un momento rilevante essenzialmente nei rapporti fra i soci quando, come da noi, la decisione spetta ai soci.

Con la conseguenza, per indicare quello che mi pare un immediato aspetto applicativo, che l'eventuale sindacato giudiziario in argomento risente nel primo caso della più generale tematica riguardante la gestione imprenditoriale della società, assumendo allora rilievo prospettive come quella evidenziata con la c.d. *business judgement rule*; mentre nel secondo caso, trattandosi soprattutto dei rapporti fra i soci, la prospettiva diviene soprattutto quella "contrattuale" e in definitiva dell'art. 1375 c.c.

Il che potrebbe anche significare, per il concreto operare dell'interprete, che non si tratta tanto (o non soltanto) di ricavare da una nozione di "gestione dell'impresa" desunta *aliunde*, in particolare dagli studi aziendalistici, le competenze degli amministratori; bensì di trarre dal modo in cui tali competenze sono definite dall'ordinamento una nozio-

ne di “gestione”, poi eventualmente idonea a risolvere le questioni di competenza per i casi non affrontati dal legislatore.

Del resto, questa autonomia delle nozioni giuridiche è evidente persino, forse ancora più, per nozioni centrali della nostra materia del diritto commerciale come quelle di “impresa” e “imprenditore”. Per convincersi di ciò è sufficiente ricordare come esse siano in grado di assumere differenti significati all'interno stesso del discorso giuridico; e ciò, evidentemente, in considerazioni delle diverse finalità politiche che con esso di volta in volta si perseguono.

Mi limito in proposito a ricordare, fra i tanti possibili esempi, tutti del resto ben noti, quelli che possono risultare da un confronto fra le nozioni rilevanti ai fini del c.d. “statuto dell'imprenditore” e le altre utilizzabili per l'applicazione della disciplina *antitrust* ovvero, volendosi riferire a una vicenda normativa ancora in svolgimento, quella che, ripresa dalla legge francese sul *devoir de vigilance*, il legislatore europeo sembra voler denominare (in termini che mi paiono non del tutto comprensibili) della *due diligence*.

**3.** E ciò potrebbe anche significare, con osservazione forse in tal modo non del tutto collimante con quanto ci dice Alessandro Nigro, che la stessa nozione di “operazioni straordinarie”, poiché giuridica e quindi da costruire nella prospettiva della disciplina, non è necessariamente sempre uniforme e può in effetti variare a seconda dei diversi contesti in cui viene utilizzata dal legislatore: come avviene, per esempio e soprattutto, in quello della crisi dell'impresa o nell'altro fiscale.

Per quanto qui (mi) interessa, nel contesto cioè del diritto societario, ne risulta che la costruzione di una nozione di “operazione straordinaria” per un verso deve essere basata su un criterio desumibile da tale disciplina e per un altro può assumere un reale significato per l'interprete se e in quanto è possibile poi trarne conseguenze applicative per i casi concreti: si deve muovere dalla disciplina per poi tornare a essa nel momento dell'applicazione.

Sotto questo profilo potrebbe essere non del tutto apodittico muovere da alcune caratteristiche di quelle che classicamente sono intese come “operazioni straordinarie” del diritto societario: ovviamente, trasformazione, fusione e scissione. Operazioni le quali presentano in comune, a ben guardare e per esprimerci in estrema sintesi, una *dialettica continuità-discontinuità*.

Intendo dire che gli esiti economico-giuridici cui tendono tutte e tre queste operazioni ben potrebbe essere conseguiti con un processo di scioglimento-liquidazione della o delle società originarie e successiva

costituzione di o delle società con l'assetto che si vuole realizzare: il che però implicherebbe costi non trascurabili, del tipo soprattutto di quelli che ci siamo abituati a chiamare di "transazione". Ed è proprio questi costi che la disciplina delle operazioni in discorso serve a ridurre; con esse consentendo in vario modo di realizzare una *discontinuità* degli assetti organizzativi senza però escludere una *continuità* delle vicende societarie, con riferimento in particolare a ciò che soprattutto concretamente interessa, i rapporti giuridici che con esse si instaurano, sia quelli "interni" sia quelli "esterni": una continuità in definitiva, a ben guardare, dell'iniziativa economica con tali vicende intrapresa.

Non è un caso del resto che proprio per questa dialettica continuità-discontinuità soprattutto si caratterizzi il dibattito per la loro comprensione sistematica. Un dibattito che non pare poter consentire esiti pienamente appaganti fin quando si adotta, come per lungo tempo è costantemente avvenuto, la prospettiva della *persona*: se non altro perché è una prospettiva la quale sembra richiedere soluzioni univoche, non consentire risposte articolate e sfumature (una persona o è la stessa di un'altra o è da essa diversa; e la persona, quando concepita utilizzando il modello della persona fisica, non si modifica, ma rimane sempre identica a se stessa); una prospettiva la quale perciò come ben noto, pone questioni soprattutto nel momento del processo, quando sembra assolutamente necessaria, quasi per definizione, una parte e non pare agevole fare a meno una persona in grado di assumere tale posizione.

Ma si comprende anche, e potrebbe sembrare naturale per i pochi che hanno avuto occasione di conoscere i miei orientamenti di fondo, che io preferisca pure per questi temi discorrere nella dimensione dell'*attività*. Con quelle operazioni è l'attività che continua, pur se con modalità diverse (e per questo aspetto discontinue) rispetto al progresso.

Il che potrebbe anche dirsi, in un discorso di estrema sintesi e di un'insopportabile grossolanità, nel modo seguente. Lo svolgimento di un'attività richiede, anche solo al fine di poterla come tale pensare, che essa sia distinguibile da altre e la si possa in qualche modo identificare (e del resto, a ben guardare, che in certo modo istintivamente negli ultimi due secoli si sia pensato a tal fine alla figura della "persona" si spiega, al di là di note ragioni ideologiche, in quanto uno dei modi più semplici di identificare giuridicamente un comportamento è quello di riferirsi al suo autore; allo stesso modo in cui, ma i temi sono evidentemente convergenti, è con la "persona" che tradizionalmente si identifica un patrimonio).

In termini ancora più sintetici e grossolani: un'attività si identifica soprattutto per le regole secondo cui avviene il suo svolgimento, regole

che chiamerei di organizzazione; e tale identificazione serve soprattutto alla disciplina, in termini principalmente di imputazione, dei rapporti che durante il suo svolgimento si instaurano. Non necessariamente sorprendente, e neppure in principio contraddittorio, è che l'ordinamento consenta, pur modificando quelle regole, una continuazione di quei rapporti e così degli esiti a cui soprattutto serve identificare l'attività. Senza con ciò necessariamente escludere che il senso di tale continuazione dei rapporti possa risentire di quella modificazione delle regole organizzative.

Intendo dire che, impostata la questione nella prospettiva dell'attività, non si è più costretti a un'alternativa secca e da risolvere univocamente continuità-discontinuità (inevitabile invece se si ragiona in termini di "persona"), ma diviene possibile prendere atto che le operazioni cui sto accennando realizzano una situazione indubbiamente *nuova* (e infatti al loro esito si potrebbe ugualmente arrivare, ma con maggiori costi, costituendo una o più nuove società); consentendo però la disciplina che pur in presenza di tale novità l'attività possa intendersi continuare.

Il che fondamentalmente significa continuità dei rapporti e in termini più ampi continuità dell'iniziativa (come infatti si è deciso, per ricordare un tema di cui ho avuto di recente occasione di occuparmi, in punto di responsabilità "penale" della società).

Anche può essere rilevante, ai fini classificatori cui si limitano questi cenni sommari, constatare che tale profilo della continuità (e identità) si traduce anche sul piano disciplinare in un'esigenza di *stabilità* dell'operazione e in effetti dei suoi esiti: profilo che del resto è puntualmente segnalato in molti luoghi del volume di cui stiamo trattando.

Una soluzione che in certo modo è condivisa dalla disciplina in punto di costituzione della società. E a ben guardare logicamente: poiché essa significa l'inizio dell'attività, della sua rilevanza giuridica, e il momento in cui essa assume la sua identità in quello che tradizionalmente si chiama "traffico giuridico"; una identità che di per sé non si presta a essere eliminata, come si dice, "retroattivamente".

Ed è significativo che la soluzione dell'art. 2504-*quater* c.c., quella che ora si applica a tutte le operazioni cui sto accennando, non si limiti a riprendere il principio posto dall'art. 2332 c.c., ma precisi inoltre che la oggettiva stabilità dell'operazione (e quindi dell'attività che con essa continua) si coniuga con l'eventualità di pretese risarcitorie.

Il che in definitiva significa distinguere due dimensioni del tema giuridico: quella concernente appunto l'attività, la sua identità e il suo significato oggettivo, e l'altra che riguarda, come appunto le pretese risarcitorie, i rapporti interindividuali e la tutela delle singole situazioni soggettive.

4. Merita allora di chiedersi, ovviamente in estrema sintesi, se e in che termini queste caratteristiche delle tradizionali “operazioni straordinarie” (la dialettica continuità-discontinuità e la stabilità dell’operazione) sono condivise anche da altre: che allora pur esse meriterebbero una qualificazione *giuridica* in tal senso.

E per la verità riterrei che, se il discorso dovesse essere rigorosamente classificatorio e se quelle caratteristiche dovessero ritenersi indispensabili per la definizione della classe, la risposta potrebbe essere positiva solo con riferimento ad alcune varianti delle operazioni cui fin qui si è accennato: in particolare quelle, ora disciplinate nel d.lgs. 9 marzo 2023 n. 19, della «*trasformazioni, fusioni e scissioni transfrontaliere*».

Molto più opinabile mi sembra invece estendere tale qualificazione ad altre operazioni le quali, certamente “straordinarie” da un punto di vista economico-aziendale, solo in piccola parte condividono quelle caratteristiche giuridiche. Il che, come evidente, coinvolge anche una scelta metodologica di fondo, quella che consegue al rapporto di proporzionalità inversa fra estensione e intensione di un concetto.

Mi limito a richiamare, del tutto acriticamente, due ipotesi fra quelle considerate nel volume.

Mi riferisco in primo luogo agli aumenti di capitale, che certamente possono provocare una discontinuità nell’assetto finanziario della società; i quali inoltre, come evidenziato in particolare dalla disciplina delle società per azioni, possono porre e in effetti pongono un problema di stabilità dell’operazione. Ma che in effetti non segnalano la dialettica continuità-discontinuità tipica delle operazioni straordinarie tradizionali.

Si potrebbe anche osservare che la discontinuità che può conseguire dagli aumenti di capitale si esaurisce con riferimento agli assetti interni alla società e non coinvolge in ogni caso una questione di identità della società nel “traffico giuridico”.

L’altra ipotesi, in un certo senso speculare a questa, è quella del trasferimento a vario titolo dell’azienda sociale: nella quale si realizza un mutamento radicale degli assetti patrimoniali della società e può realizzarsi una modificazione sostanziale, anche se non formale, della posizione dei soci e dei poteri che essi in concreto possono esercitare, quella che nella giurisprudenza tedesca si usa chiamare la loro *Mediatisierung*.

E si tratta di un tema che, come notissimo, è stato affrontato chiedendosi se non si possa riconoscere per esso una “competenza implicita” dell’assemblea, eventualmente ponendosi in proposito un problema di tecniche di tutela degli “interessi primordiali” dei soci. Per quanto qui interesse segnalerei soltanto che per un verso non si pone comunque quel problema in termini di continuità-discontinuità di cui si è qui discusso e



per un altro verso che una questione di stabilità dell'operazione non si pone nella prospettiva che guarda all'attività sociale, bensì eventualmente per esigenze di tutela dei terzi e del "traffico giuridico", concentrandosi allora sul tema dell'applicabilità in questo tipo di vicende di regole come quella posta dall'art. 2384 c.c.

5. Ma credo in effetti di aver troppo abusato della pazienza dei presenti, e che sia giunto il momento di passare alle relazioni che questi e tanti altri temi con ben altro approfondimento tratteranno.

## Le trasformazioni

ANTONIO CETRA

1. La prima cosa che emerge leggendo il Capitolo dell'Amico e Collega Maurizio Sciuto su *Le trasformazioni*, contenuto all'interno del *Manuale* oggi in presentazione, è lo spazio introduttivo dedicato ai confini dell'operazione trattata e alla relativa molteplicità dei fenomeni cui essa si riferisce: l'operazione, non a caso, è declinata al plurale (= le trasformazioni). Si tratta, peraltro, di un *incipit* quasi costante nei tanti contributi che, dopo la riforma del diritto societario del 2003, sono stati dedicati all'oggetto delle presenti riflessioni, volto a sottolineare i caratteri di discontinuità dell'operazione rispetto al passato<sup>1</sup>: là dove essa era un'operazione prettamente endosocietaria, consentendo l'avvicendamento dei tipi (peraltro – e secondo me non casualmente – esplicitato per i soli tipi commerciali) all'insegna della continuità dei rapporti giuridici; adesso la stessa, elevando la continuità dei rapporti giuridici ad elemento caratterizzante della fattispecie, permette la consecuzione

---

<sup>1</sup> Sia sufficiente, per rendersene conto, il rinvio alla più recente manualistica: CAMPOBASSO, *Diritto commerciale. 2 Diritto delle società*<sup>10</sup>, a cura di M. CAMPOBASSO, Milano, 2020, pp. 645 ss.; SANTAGATA, in *Diritto commerciale*, III, *Diritto delle società*, a cura di CIAN, 2020, Torino, pp. 870 s.; STAGNO D'ALCONTRES e DE LUCA, *Le società*<sup>2</sup>, Torino, 2023, pp. 1030 s.; opere trattatistiche: CAPO, *Le trasformazioni di società in società*, in *Trattato delle società*, diretto da DONATIVI, I, Milano, 2023, 771 s.; e commentari: DEMURO, *Della trasformazione. Art. 2498-2500-novies, sub-Art. 2498*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna, 2021, p. 2 s.

di qualificazioni sicuramente in precedenza inimmaginabili (e non solo per la tipologia di enti tra cui è possibile la consecuzione, ma anche per la possibile mancanza di rilievo meta-individuale della situazione di partenza e/o di arrivo).

Da qui la distinzione delle trasformazioni in due tipologie (cui sono dedicate la seconda e la terza parte del *Capitolo* di M.S.). Quelle endosocietarie, a loro volta distinte in “progressive” (= da società di persone a società di capitali) e “regressive” (= da società di capitali a società di persone), che mi pare si connotino per essere l’archetipo disciplinare dei meri cambiamenti di forma (= *Rechtsformwechsel*), costante restando tutto il resto (: il fenomeno associativo sottostante e i relativi rapporti di partecipazione). Tali operazioni sono state “battezzate” dalla dottrina (e M.S. non fa eccezione) con la qualifica di “omogenee”, per differenza semantica rispetto a quelle rientranti nell’altra tipologia, che dalla nomenclatura normativa sono qualificate come trasformazioni “eterogenee” (= *Umwandlungen*): le quali alludono a cambiamenti che, oltre alla forma giuridica, incidono anche (congiuntamente o alternativamente) sui seguenti tre profili: sulla funzione istituzionale e/o sulla (creazione o sul venir meno della) compagine associativa e/o sul mutamento da meta-individuale a individuale della titolarità del patrimonio<sup>2</sup>.

Le trasformazioni “omogenee” ed “eterogenee” contengono due regimi normativi: nel primo (perimetrato dagli artt. 2500-ter e 2500-sexies c.c.) si possono cogliere i principi che governano le consecuzioni che si esauriscono nel cambiamento della forma giuridica; nel secondo (coincidente negli artt. 2500-septies e 2500-octies c.c.) emergono i principi relativi alle consecuzioni che, appunto, non si limitano ad un siffatto cambiamento. E credo che all’uno e/o all’altro regime bisogna guardare quando occorre individuare la disciplina applicabile a trasformazioni che sono solo enunciate (o, per chi le ammette, enucleate in via interpretativa: le cc.dd. trasformazioni “atipiche”<sup>3</sup>): ad esempio, alle norme sulle trasformazioni “omogenee” si deve fare riferimento per le trasfor-

---

<sup>2</sup> Sia consentito, *ex multis*, il rinvio a CETRA, *Le trasformazioni «omogenee» ed «eterogenee»*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da Abbadessa e Portale, IV, Torino, 2007, pp. 134 s.; da ultimo, MARASÀ, *Trasformazioni eterogenee e dintorni: sviluppi normativi e problemi*, in *Riv. dir. comm.*, 2023, I, pp. 531 ss.

<sup>3</sup> Per le opposte conclusioni, PALMIERI, *Autonomia e tipicità nella nuova trasformazione*, in *Il nuovo diritto societario*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, cit. IV, pp. 117 ss., pp. 123 ss.; CETRA, *Le trasformazioni «atipiche»*, in *Trasformazione fusione, scissione*, opera diretta da Serra e coordinata da Demuro, Bologna, 2014, pp. 227 ss.

mazioni di cooperativa (a mutualità non prevalente) in società consortile o in consorzio o interne alle forme associative «*a funzione non lucrativa costante*»<sup>4</sup> (quali quelle impiegabili nello sport dilettantistico o nelle imprese sociali); alle norme sulle trasformazioni “eterogenee” si deve, invece, fare riferimento per consecuzioni di qualificazioni che incidono (anche) su uno (o più) dei tre profili sopra richiamati, tra le quali io ci vedo quelle recentemente introdotte dall’art. 42-*bis* c.c.

Dividerei, allora, l’intervento in due parti: la prima sarà dedicata alle trasformazioni di cui agli artt. 2498-2500-*novies* c.c., soffermandomi su tre dei tanti spunti propiziati dalla lettura del *Capitolo* di M.S.: due riguardanti le trasformazioni endosocietarie; uno attinente alle trasformazioni “eterogogenee”; la seconda sarà dedicata alle trasformazioni di cui all’art. 42-*bis* c.c., soffermandomi sull’impatto che queste hanno avuto sul piano sistematico e aggiungendo qualche considerazione sulla relativa disciplina.

**2.** Iniziando dalle trasformazioni contemplate dagli artt. 2498-2500-*novies* c.c. e, in particolare, da quelle endosocietarie, mi sembra che anche il lavoro di M.S. sottolinei il *favor* che è stato riservato alla trasformazione “progressiva”, con conseguente accrescimento della cautela richiesta per la trasformazione di segno opposto<sup>5</sup>. Tanto emerge e può cogliersi: per un verso, nell’aver semplificato la decisione di trasformazione “progressiva”, apportando una duplice deroga al *quorum* decisionale normalmente richiesto per disporre una modifica dell’atto costitutivo di una società personale, rendendolo di *default* coincidente con la maggioranza plutocatica (pur temperata dal diritto di recesso riconosciuto al socio dissenziente); per altro verso, nell’aver reso più accidentata la delibera di trasformazione di una trasformazione “regressiva”, stabilendo che la stessa venga accompagnata da una relazione degli amministratori che illustri le motivazioni economiche e gli effetti dell’operazione (art. 2500-*sexies*, co. 2, c.c.).

In questo quadro, ciò che sembra opportuno ricordare è che nella prassi non sono mancate forme di abuso della menzionata semplificazione, soprattutto nei primi tempi dell’entrata in vigore delle norme

---

<sup>4</sup> L’espressione è di SPADA, *Due aggettivi per cinque vicende (ancora a proposito della trasformazione)*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, pp. 618 e 620.

<sup>5</sup> Il profilo è rilevato, tra gli altri, da PISANI, *Il principio di maggioranza nella nuova disciplina della trasformazione di società di persone*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, I, pp. 374 ss.

riformate e, nello specifico, nelle società già costituite a quella data. Operando la maggioranza plutocratica in tutte le società di persone, è capitato che, per il tramite di siffatta maggioranza, i soci accomandanti di una società in accomandita semplice hanno disposto la trasformazione senza il consenso o, talvolta, finanche all'insaputa dei soci accomandatari, comportando, di fatto, per questi ultimi, un radicale mutamento della loro posizione nell'ambito dell'impresa<sup>6</sup>. Tanto che non è mancato chi ha ipotizzato – a mio avviso in modo molto convincente – che la genericità del *quorum ex art. 2500-ter*, co. 1, c.c. debba essere passibile di riduzione teleologica, ritenendo che lo stesso, nella società in accomandita semplice, non possa, in ogni caso, prescindere dallo specifico consenso dei soci accomandatari<sup>7</sup>.

Quanto alle trasformazioni “regressive”, la questione che è emersa sul piano teorico e pratico ha riguardato la disponibilità o meno per i soci della società trasformanda della relazione degli amministratori. Muovendo dal presupposto che in questa relazione si debba cogliere l'espressione della *voluntas legis* di intensificare la cautela nelle operazioni di abbandono dei tipi capitalistici, mi è sempre parso chiaro che tale relazione non sia prescritta a tutela degli interessi informativi dei soci (detta relazione, non a caso, non è richiesta nelle trasformazioni “progressive”, dove si potrebbero scorgere analoghe esigenze di tutela): questa, di conseguenza, dovendo fare emergere una chiara ragione economica a regredire verso un tipo personalistico, non può essere omettibile neppure con il consenso unanime<sup>8</sup>.

**2.1.** Un'ulteriore considerazione da fare sulla trasformazione endosocietaria attiene all'assegnazione della partecipazione sociale, la quale appare problematica nella trasformazione “progressiva” in virtù dei dubbi interpretativi e applicativi insiti nell'art. 2500-*quater* c.c.

La premessa dalla quale partire è che la trasformazione endosocietaria (in quanto trasformazione “omogenea”) deve essere *neutra* rispetto

---

<sup>6</sup> V. i casi decisi da Trib. Roma, 30 aprile 2006, in *Riv. dir. comm.*, 2006, II, 95; Trib. Messina, 3 agosto 2007, in *Vita not.*, 2007, 1105.

<sup>7</sup> TEDESCHI, *La trasformazione delle società di persone in società di capitali: qualche spunto di riflessione*, in *Riv. dir. comm.*, 2009, I, pp. 687 ss., pp. 695 ss. Alla stessa conclusione perviene anche Trib. Roma, 21 luglio 2006, *id.*, 2006, II, 96.

<sup>8</sup> Diversamente, invece, la posizione degli ordini notarili: v., ad esempio, Consiglio notarile di Milano, *Massima n. 81*; Comitato interregionale dei Consigli notarili delle Tre Venezie, *Orientamento K.A.13*.

alla posizione reciproca dei partecipanti all'iniziativa, sicché l'assegnazione delle partecipazioni sociali nella società risultante dall'operazione (a prescindere se personalistica o capitalistica) deve avvenire in modo da lasciare inalterati gli equilibri preesistenti.

L'art. 2500-*quater*, al comma 1, in attuazione di siffatto principio, stabilisce, per le trasformazioni che sfociano in un tipo societario capitalistico, che «...*ciascun socio ha diritto all'assegnazione di una quota o di un numero di azioni proporzionale alla sua partecipazione...*». Una parte della dottrina, tra cui anche M.S., è dell'avviso che tale assegnazione debba essere parametrata alla partecipazione al capitale sociale della società (di persone) trasformanda. Il che, tuttavia, presuppone, in quest'ultima società, la preesistenza di un capitale, quanto meno con funzione organizzativa. Ma non può essere trascurato che, in una società di persone, il capitale potrebbe non assolvere questa funzione: basti pensare ai casi in cui i soci non ritengano di imputare a capitale uno o più conferimenti non suscettibili di valutazione economica ragionevolmente attendibile e, tra questi, il conferimento d'opera e servizi; né può essere trascurato che, in alcune ipotesi (società di fatto; società semplici), un capitale potrebbe addirittura non essere stato fissato.

Ebbene, in tutte questi contesti, è evidente che la "nuova" partecipazione sociale non può essere determinata in base all'eventuale precedente partecipazione al capitale, in quanto questa grandezza, là dove presente, non sintetizzando tutti i conferimenti, è inesplicita dei rapporti di forza tra i soci. La "nuova" partecipazione deve, invece, essere commisurata utilizzando un indicatore diverso, il quale, a differenza o in assenza del capitale, sia idoneo a rappresentare l'unità di misura dello *status* di socio nelle società personali. E va identificato nella clausola in grado di assolvere tale ruolo organizzativo, potendo nella stessa desumersi il metro di attribuzione dei diritti sociali: essa è, pacificamente, ravvisata in quella che fissa la ripartizione dei risultati d'esercizio (utili)<sup>9</sup>.

Il criterio di assegnazione della "nuova" partecipazione in proporzione agli utili (qualora il capitale, se presente, non assolva funzione organizzativa) deve, allora, trovare applicazione (anche) nei confronti del socio d'opera. Bisogna, infatti, considerare che la parte dei guadagni del

---

<sup>9</sup> Così, anche, FERRI jr., *Le nuove trasformazioni omogenee*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, III, 1, Milano, 2005, pp. 2516 ss.; più di recente, ID., *La trasformazione*, in *Le società a responsabilità limitata*, a cura di IBBA e MARASÀ, III, Milano, 2020, pp. 2399 ss., pp. 2405 ss.

socio d'opera deve essere prevista sin dalla costituzione della società: o perché determinata dal contratto o, in mancanza, perché stabilita dal giudice secondo equità (art. 2263, co. 2, c.c.)<sup>10</sup>. Il conferimento d'opera (come gli altri conferimenti) deve essere, in ogni caso, valutato (dai soci o dal giudice), benché, poi, la valutazione (specie se effettuata dal giudice) venga utilizzata solo per fini interni (per stabilire, in rapporto al valore attribuito agli altri conferimenti, i risultati spettanti al socio conferente) e non venga, per contro, imputata a capitale<sup>11</sup>.

Ne discende, in quest'ottica, che l'art. 2500-*quater*, co. 2, c.c., nel punto in cui stabilisce che «*il socio d'opera ha diritto all'assegnazione di una quota o di un numero di azioni in misura corrispondente alla partecipazione che l'atto costitutivo gli riconosceva precedentemente alla trasformazione...*», non può non essere inteso come facente riferimento al tipico modo con cui detta partecipazione trova la sua rappresentazione nel contratto (la clausola di ripartizione dei risultati). La stessa norma, nella parte in cui evoca l'assenza di un'indicazione pattizia («...o, in mancanza...») si deve ritenere circoscritta alle sole ipotesi in cui è immaginabile che una simile lacuna non dovesse essere già rimediata ai sensi dell'art. 2263, co. 2, c.c. (con la determinazione giudiziaria secondo equità): ipotesi, queste ultime, davvero poco realistiche e, comunque, marginali, al più riscontrabili nelle società occasionali o in qualche società di fatto di recente costituzione. Soltanto in questi casi è, in effetti, legittimo pensare che la “nuova” partecipazione da assegnare al socio d'opera debba essere determinata «...d'accordo tra i soci, ovvero in difetto di accordo,...dal giudice secondo equità» *nel momento in cui si dispone la trasformazione* (sicché «...le quote o le azioni assegnate agli altri soci si riducono proporzionalmente»: art. 2500-*quater*, co. 3, c.c.). Al di fuori di detti casi, invece, la determinazione pattizia o equitativa deve essere quella riferibile alla fase costitutiva, al fine di lasciare inalterata la distribuzione dei diritti all'interno della compagine sociale. Un'eventuale ripartizione del capitale della società risultante dalla trasformazione secondo proporzioni diverse necessiterebbe dell'approvazione unanimitica.

---

<sup>10</sup> Per tutti, FERRI, *Delle società. Art. 2247-23243*, in *Comm. cod. civ.*, a cura di Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1981, pp. 190 ss.; più di recente, (PATRIARCA e) CAPELLI, *Della società semplice. Art. 2251-2290*, *Ivi*, Bologna, 2021, pp. 216 s.

<sup>11</sup> MARASÀ, *Le società*<sup>2</sup>, in *Trattato di diritto privato*, a cura di Iudica e Zatti, Milano, 2000, pp. 167 s.

**3.** Passando alle trasformazioni “eterogenee” e, dovendo circoscrivere la riflessione su una di esse, quella prescelta riguarda la trasformazione che certamente più di tutte ha occasionato dibattito teorico e pratico: il passaggio da società (di capitali) in comunione d’azienda (e viceversa). È noto, infatti, che con riferimento a questa fattispecie si è finanche inizialmente dubitato della possibilità di parlare di trasformazione<sup>12</sup>, restando, peraltro, a tutt’oggi controverso l’esito dell’operazione (o il suo punto di partenza), ossia in quale tipologia di comunione d’azienda (volontaria, ex art. 177, lett. d, c.c., ecc.) può pervenire (muovere)<sup>13</sup>.

Muovendo da questa operazione si è, ancora, discusso sull’ammissibilità di trasformazioni “atipiche”, principalmente quelle in (o da) reti di impresa non soggettivizzate (là dove – beninteso – l’oggetto del programma di rete sia qualificabile come impresa e, quindi, il patrimonio comune sia qualificabile come azienda) o in (o da) impresa individuale<sup>14</sup>.

L’attenzione, più di recente, è stata riservata alla questione relativa al se, in seguito al passaggio da società a comunione d’azienda, si possa dichiarare l’apertura della procedura concorsuale di fallimento (oggi: liquidazione giudiziale) della società estinta per insolvenza pregressa o sopravvenuta<sup>15</sup>. Questione sulla quale si è pronunciata pure la giurisprudenza di legittimità<sup>16</sup>, rispondendo in termini affermativi, sul presupposto che la società estinta debba essere passibile di un trattamento non diverso da quello previsto per l’imprenditore che abbia cessato l’esercizio dell’impresa: in applicazione, quindi, dell’art. 10 l. fall. (adesso: art. 33 c.c.i.). Siffatta conclusione è stata criticata da M.S.<sup>17</sup>, il quale ha, per

<sup>12</sup> PAVONE LA ROSA, *Comunione d’azienda e società di capitali: ammissibilità di una trasformazione?*, in *Giur. comm.*, 2005, I, pp. 151 ss.

<sup>13</sup> SPADA, *Dalla trasformazione delle società alle trasformazioni degli enti ed oltre*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, III, 3, Milano, 2005, pp. 3893 s.; MARASÀ, *Trasformazioni*, cit., pp. 539 ss.

<sup>14</sup> CAMPANILE, *L’operazione di trasformazione tra incertezze interpretative ed occasioni mancate*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, pp. 516 ss.; SALVATI, *La trasformazione in rete d’imprese, in impresa individuale e in comunione d’azienda*, in *Contr. e impr.*, 2015, pp. 1355 ss.

<sup>15</sup> Al riguardo, anche per altri riferimenti, MOZZARELLI, *Trasformazione eterogenea e cessazione dell’attività di impresa*, in *Patrimonio sociale e governo dell’impresa*, a cura di RESCIO e SPERANZIN, Torino, 2020, pp. 411 ss.; ID. *Trasformazione e fallimento: una prospettiva evolutiva*, in *Riv. soc.*, 2021, pp. 1294 ss.

<sup>16</sup> Cass., 19 giugno 2019, n. 16511, in *Giur. comm.*, 2021, II, 355, con nota di TROTTI; Cass., 22 ottobre 2020, n. 23174, *Ivi*, 2021, II, 1023, con nota di SCIUTO.

<sup>17</sup> Anche nel lavoro di cui alla citazione precedente: SCIUTO, *Trasformazione di s.r.l. in comunione d’azienda e fallimento della società trasformata*, in *Giur. comm.*, 2021, II, pp. 1029 ss.

contro, sottolineato che, con una simile equiparazione (società estinta = imprenditore cessato), si arriverebbe a ripristinare l'autonomia patrimoniale del patrimonio sociale (l'azienda) confluito in quello degli ex soci/adesso comunisti: il che, ad avviso di M.S., giustificerebbe un'assimilazione, più che all'imprenditore cessato, all'imprenditore defunto *ex art. 11 l. fall.* (adesso *art. 34 c.c.i.*). Ma ciò non terrebbe conto dell'eventualità che l'azienda caduta in comunione sia entrata nella disponibilità di un terzo soggetto, come l'affittuario, esponendo alla possibilità di sospensione dei contratti e, quindi, in contraddizione con l'effetto continuativo dei rapporti *ex art. 2498 c.c.* Per questo M.S. reputa preferibile escludere che, in seguito alla trasformazione di una società in comunione d'azienda, si possa aprire una procedura concorsuale, ritenendo, in definitiva, che gli interessi dei creditori (ex) sociali debba essere affidata esclusivamente al diritto di opposizione *ex art. 2500-novies c.c.* (che, al contrario, la S.C. ritiene strumento di tutela creditoria complementare e non alternativo all'apertura della procedura concorsuale).

Bisogna, tuttavia, considerare che, pur condividendo le critiche mosse al percorso argomentativo impiegato dalla S.C., pure la conclusione prospettata da M.S. rischia di condurre ad una sistemazione degli interessi in gioco non pienamente appagante. Con la possibilità di creare forme di disparità di trattamento rispetto ad altri casi in cui la trasformazione costituisca causa di cessazione dell'impresa (per le quali si potrebbe porre ugualmente il problema di apertura della procedura concorsuale dopo la cessazione): basti, ad esempio, pensare ai passaggi da società ad associazioni che hanno un oggetto non imprenditoriale, come, nello specifico, è accaduto nella trasformazione di una s.r.l. in un'associazione sportiva dilettantistica<sup>18</sup>.

La questione accennata appare problematica soprattutto considerando che l'operazione riguardata comporta il mutamento della titolarità soggettiva del patrimonio aziendale, che da meta-individuale (della società) diventa individuale (degli ex soci/comunisti): cosa che rende incerto il "medio soggettivo" sul quale deve insistere l'apertura della procedura concorsuale<sup>19</sup>. Credo, però, che il soggetto passibile di liquidazione giudiziale (fallimento) possa essere individuato nel (o nei) titolare (i) del patrimonio aziendale (o del suo equivalente economico:

---

<sup>18</sup> Anch'essa oggetto di un recente arresto della S.C.: Cass., 25 gennaio 2021, n. 1519, in *Defure*.

<sup>19</sup> Il punto è sottolineato da MOZZARELLI, *Trasformazione e fallimento*, cit., pp. 1312 ss.



v. il caso dell'imprenditore che ha venduto l'azienda): dovrebbe, quindi, coincidere con gli ex soci/attuali comunisti. I quali, in effetti, diventano solidalmente responsabili di tutti i debiti aziendali e restano obbligati anche a seguito delle eventuali vicende circolatorie successive del complesso aziendale caduto in comunione (vendita, affitto, ecc.). Per effetto della trasformazione, peraltro, l'azienda sociale entrerebbe a fare parte – pro quota – del patrimonio personale degli ex soci/comunisti, confondendosi con le altre entità da cui tale patrimonio è costituito: precludendo, allora, agli stessi la possibilità di impedire la propria personale liquidazione giudiziale attraverso la richiesta della separazione patrimoniale di cui all'art. 34, co. 2, c.c.i.

**4.** Le notazioni conclusive sono dedicate alle trasformazioni consentite ai sensi dell'art. 42-*bis* c.c.

La prima osservazione da fare è che tali trasformazioni, potendo essere disposte in modo reciproco tra associazioni e fondazioni (senza ulteriori qualificazioni: a prescindere, cioè, dall'assunzione da parte delle medesime di un eventuale statuto singolare: esemplarmente, adesso, quello di “ente del terzo settore”), emancipa, senza più equivoci, l'operazione *non solo dalla società ma anche dall'impresa*. Non si può, pertanto, più ritenere – come mi era parso all'indomani delle norme riformate<sup>20</sup> – che la trasformazione sia precipuamente strumentale alla salvaguardia della continuità dell'impresa (traendone, poi, conseguenze in ordine ai limiti di eventuali trasformazioni “atipiche”): l'operazione va, forse, adesso immaginata a tutela di un patrimonio vincolato sul piano funzionale, prescindendo, cioè, dal tipo di iniziativa per cui è impiegato [con inevitabile ampliamento del relativo ambito di applicazione: potenzialmente utilizzabile, pertanto, là dove si avverta l'esigenza di modificare le regole di organizzazione e di governo di un'attività (comune)<sup>21</sup>].

L'art. 42-*bis*, pur ampliando, nel senso appena detto, il perimetro della trasformazione, lascia sullo sfondo non pochi problemi applicativi<sup>22</sup>. La norma, infatti, non contiene – né potrebbe essere diversamente

---

<sup>20</sup> E, tra gli altri, molto autorevolmente, da ANGELICI, *Introduzione alla riforma delle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da ABBADESSA e PORTALE, I, Torino, 2006, pp. 12 ss.; Id., *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*<sup>2</sup>, Padova, 2006, pp. 218 ss.

<sup>21</sup> Per questa conclusione, adesso, MOZZARELLI, *Trasformazione, patrimonio e codice di governo*, in *Riv. soc.*, 2018, pp. 1348 ss., pp. 1353 ss.

<sup>22</sup> I principali sono evidenziati da SPERANZIN, *Le operazioni straordinarie e il terzo*

– un’esaustiva disciplina di tale operazione, ma si limita a richiamare, seppure nei limiti dell’*in quanto compatibili*, alcune disposizioni della corrispondente operazione endosocietaria (gli artt. 2500-*ter*, co. 2, 2500-*quinqies*, 2500-*sexies*, co. 2, c.c.), con l’aggiunta dell’art. 2500-*novies* c.c.<sup>23</sup>. Il che, in realtà, sorprende, solo che si consideri che la trasformazione tra enti del libro primo del c.c. non è mai un mero cambiamento della forma giuridica (come la trasformazione endosocietaria), ma comporta, anche, qualcosa di ulteriore: il venir meno o la costituzione della compagine associativa (a seconda che si tratti di trasformazione di associazione in fondazione o viceversa). Si tratta, pertanto – avendo presente la sistematica degli artt. 2498-2500-*novies*, c.c. –, di una trasformazione “eterogenea” (benché, eventualmente, a funzione non lucrativa costante).

È evidente, allora, che la trasformazione in esame – come una qualsiasi trasformazione “eterogenea” – sarà governata dalle norme che assecondano il mutamento della forma giuridica (alcune delle quali richiamate dall’art. 42-*bis*, co. 2, c.c.) e da norme aggiuntive da cogliersi negli artt. 2500-*septies* e 2500-*octies* (ai quali, invece, non rinvia l’art. 42-*bis*, co. 2, c.c.). La disciplina “di rimando” è, infatti, richiamata per due delle tre fasi in cui si articola il procedimento di cambiamento della forma giuridica: la decisione e i relativi effetti (artt. 2499, 2500, 2500-*bis*, 2500-*sexies*, co. 2, e 2500-*novies* c.c.) e le regole relative all’organizzazione del patrimonio (2500-*ter*, co. 2, e 2500-*quinqies* c.c.). Nessun richiamo, per contro, è stato fatto sul trattamento da riservare ad altri profili, quali, ad esempio, gli eventuali limiti (legali) al compimento dell’operazione o, nel caso di passaggio da fondazione a associazione, i criteri di assegnazione della partecipazione e, dunque, della composizione della compagine associativa. Ma non mi pare dubitabile che, pur nel silenzio

---

settore, in *Nuove leggi civ.*, 2019, pp. 1242 ss.; BIANCA, *Trasformazione, fusione e scissione degli enti del terzo settore*, in *Il codice del terzo settore. Commentario*<sup>2</sup>, a cura di Gorgoni, Pisa, 2021, pp. 157 ss.

<sup>23</sup> V., per un quadro d’insieme, MAGLIULO, *Trasformazione, fusione e scissione degli enti non profit dopo la riforma del terzo settore*, in *Riv. not.*, 2018, I, pp. 49 ss., pp. 89 ss.; DE GIORGI e LAUDONIO, *Le persone giuridiche*, II, *Vicende estintive e modificative*<sup>3</sup>, in *Trattato di diritto privato*, a cura di Iudica e Zatti, Milano, 2020, pp. 777 ss.; FUSARO, *Gli enti del terzo settore. Profili civilistici*, in *Tratt. dir. civ. e comm. Cicu-Messineo*, già diretto da Mengoni e Schlesinger e continuato da Roppo e Anelli, Milano, 2022, pp. 244 ss., pp. 249 ss.

della norma di rinvio, si debba, al riguardo, fare applicazione di quanto disposto dall' art. 2500-*octies*, co. 3 e 4, c.c.<sup>24</sup>.

Con riguardo ai limiti, occorre, anzitutto, rilevare che l'art. 42-*bis*, co. 2, c.c. condiziona la possibilità di disporre l'operazione alla circostanza che non ci sia una clausola statutaria di segno contrario. Non menziona, invece, alcun limite legale, come quello previsto dall'art. 2500-*octies*, co. 3, c.c. (espressamente indirizzato alla trasformazione di associazioni ma riferibile anche alla trasformazione di fondazioni), in forza del quale la trasformazione «*non è comunque ammessa se si sono ricevuti contributi pubblici oppure liberalità e oblazioni del pubblico*». Si tratta, come è noto, di un limite che trova la sua giustificazione in ragione del fatto che l'autonomia privata non può disporre dello scopo dell'ente, una volta che lo stesso sia stato sostenuto finanziariamente dall'esterno, al fine di evitare che, in questo modo, i finanziamenti elargiti vengano dirottati verso altre finalità. È, peraltro, fuor di dubbio che un siffatto pericolo di distrazione presupponga che la trasformazione provochi un mutamento dello scopo (che da altruistico diventa egoistico e, *a fortiori*, lucrativo: cosa che, appunto, tipicamente si verifica nel passaggio da ente del libro primo del c.c. a società), il che è assai poco probabile nelle trasformazioni interne agli enti del libro primo del c.c.: in questi casi, infatti, il cambiamento della forma avviene, normalmente, a funzione costante, atteso che la forma giuridica che succede a quella precedente permette di perseguire le stesse finalità di prima. Poco probabile ma non impossibile: basti pensare ad un'associazione o ad una fondazione che persegue uno scopo altruistico, di carattere generale (se e.t.s., una finalità civica, solidaristica e di utilità sociale: art. 4, co. 1, cts), che potrebbero sempre decidere per una trasformazione, rispettivamente, in fondazione o associazione a scopo particolare, benché non lucrativo (esemplarmente: in una fondazione di famiglia o in un'associazione ricreativa). Non è, pertanto, peregrino ritenere che il divisato limite legale debba gravare pure sulle trasformazioni interne agli enti del libro primo del c.c., impedendo, di conseguenza, a quelli che hanno uno scopo (originario) eterofinanziato (anche per effetto del regime fiscale al quale accedono) di sostituire tale scopo con uno privo della specifica benemerenzia alla base del sostegno finanziario ricevuto.

---

<sup>24</sup> Per questa conclusione, pur con opportuni distinguo, MARASÀ, *Trasformazioni*, cit., pp. 554 s., pp. 564 s.

La lacuna sui criteri di assegnazione della partecipazione e, dunque, sulle modalità di formazione della compagine associativa (nell'associazione risultante dalla trasformazione) deve, invece, essere colmata facendo applicazione dell'art. 2500-*octies*, co. 4, c.c., il quale, a sua volta, rimanda «[a]lle disposizioni dell'atto di fondazione o, in mancanza, dell'art. 31 c.c.». Le menzionate disposizioni dell'atto di fondazione non devono, peraltro, essere necessariamente intese come clausole che, esplicitamente, individuano gli associati nell'eventualità di una trasformazione dell'ente, legittimando, in assenza di siffatte clausole, a ricorrere al criterio desumibile dall'art. 31 c.c. Quest'ultimo criterio è, infatti, destinato ad entrare in gioco solo quando in nessun caso, nemmeno, cioè, per il tramite dell'interpretazione dell'atto di fondazione, sia possibile enucleare una regola di assegnazione della partecipazione. Regola che, per contro, potrebbe desumersi, quanto meno in astratto, dalle disposizioni che individuano, o stabiliscono i modi per individuare, i *destinatari* dell'attività della fondazione, cioè i soggetti a vantaggio dei quali è indirizzata la produzione dei beni e dei servizi e/o l'erogazione delle rendite. Cosa che, in concreto, è, tuttavia, possibile quando i destinatari sono una cerchia ben circoscritta e limitata di soggetti: quindi, se la fondazione persegue uno scopo particolare (esemplarmente, ancora, la fondazione di famiglia). Quando, al contrario, i destinatari non sono determinati o determinabili *ex ante*, essendo, allora, tendenzialmente illimitati (quindi, nelle fondazioni che, tipicamente, perseguono uno scopo altruistico e a rilevanza generale, potenzialmente rivolte a servizio di una generica categoria di interessi), è plausibile il ricorso al criterio identificativo alternativo di cui all'art. 31 c.c. Con la conseguenza che, in quest'ipotesi, la partecipazione nell'associazione risultante dalla trasformazione dev'essere assegnata a coloro che avrebbero dovuto ricevere il patrimonio finale della fondazione trasformanda, secondo quanto stabilito dall'atto di fondazione (art. 31, co. 1, c.c.) o, in mancanza, in base alla designazione disposta dall'autorità amministrativa di controllo (art. 31, co. 2, c.c.). L'associazione risultante dalla trasformazione sarà, pertanto, un classico ente di "secondo livello", partecipato, cioè, da altri enti aventi scopo istituzionale compatibile con quello originariamente perseguito dalla fondazione trasformanda.

## Le fusioni

ANNA GENOVESE

Ringrazio i Colleghi Maurizio Sciuto e Laura Marchegiani per l'invito. Sono lieta ed onorata di trovarmi – ed è la prima volta – nella bella e prestigiosa sede dell'Università di Macerata. E sono lieta e onorata di partecipare alla presentazione di un'opera pregevole quanto utile, oserei dire necessaria, come il volume curato dal Prof. Alessandro Nigro.

Devo subito dichiarare peraltro il pregiudizio positivo che ho avuto verso il libro. A ottobre dello scorso anno, prima che il volume fosse pubblicato, lo ho adottato per l'insegnamento di Diritto Commerciale Avanzato che tengo in un corso di Laurea Magistrale dell'Università di Verona. Un modulo di questo insegnamento, infatti, verte proprio sulle operazioni straordinarie delle società.

La scelta fu fatta “sulla fiducia” tuttavia se ne possono facilmente indicare “ora per allora” le ragioni. La scelta si spiega non solo in ragione della autorevolezza del Curatore, di tutti gli Autori e della collocazione editoriale del libro. Si spiega soprattutto in ragione della singolarità – che persiste tutt'ora – del volume nel panorama della manualistica giuridica sulle operazioni straordinarie. In ogni caso la scelta, in seguito, è stata confortata dal livello del volume pubblicato e dai risultati del corso. Sicché il pregiudizio, come talvolta accade, ha portato a una decisione corretta e che sarà confermata anche per il prossimo futuro.

Con simile antefatto, quando i Colleghi e Amici Maurizio e Laura mi hanno proposto di partecipare ai lavori di questa giornata, non potevo non essere disponibile e lusingata. Anche perché mi è stato proposto di intervenire su un tema, le fusioni, che ho iniziato a studiare circa 30 anni fa e non ho più abbandonato. Confesso, in questo senso, una forma di persistente “attaccamento” all'oggetto di ogni passata ricerca che è espressione forse anche di personale attaccamento al passato. Va però anche considerato che dagli anni '90 del secolo scorso in avanti il rilievo normativo e operativo delle fusioni – e delle operazioni straordinarie – è costantemente cresciuto e con esso l'attenzione degli studiosi di diritto societario per questa materia.

Dal 1992 in poi, in materia di fusioni societarie, gli interventi del legislatore, europeo e nazionale, e della giurisprudenza sono stati numerosi. Gli interventi legislativi si può dire che sono stati tutti orientati a favorire la realizzazione e la stabilità di queste operazioni anche nella

dimensione transfrontaliera. L'evoluzione normativa ha reso le fusioni, con le scissioni e le trasformazioni, un avamposto di costruzione del diritto societario europeo.

In ambito interno, il percorso in tale direzione è iniziato nel 1992 con il recepimento delle direttive europee, la terza e la quarta, in materia di fusioni e scissioni. Ha preso poi ulteriore slancio nel 2003, con la riforma del diritto societario. Hanno fatto seguito alla riforma le semplificazioni procedurali del 2012 (il d.lgs. 22 giugno 2012, n. 123, di Attuazione della direttiva 2009/109/CE, che modifica le direttive 77/91/CEE, 78/855/CEE e 82/891/CEE e la direttiva 2005/56/CE per quanto riguarda gli obblighi in materia di relazioni e di documentazione in caso di fusioni e scissioni) che introducono una serie di alleggerimenti procedurali, in alcuni casi codificando soluzioni alle quali era già pervenuta la prassi.

Da ultimo sono arrivate le previsioni del Codice della crisi, relative alle operazioni straordinarie della società insolvente (previsioni in vigore da luglio 2022), ed è intervenuto il d.lgs. n. 19 del 2023 sulle trasformazioni, fusioni e scissioni transfrontaliere (entrato in vigore lo scorso 22 marzo, in sostituzione del d.lgs. n. 108 del 2008).

La portata di questi sviluppi per il diritto societario e per il diritto dell'impresa è attestata ora, plasticamente, e nel caso specifico anche magistralmente, da un libro sul diritto delle operazioni straordinarie.

Gli spunti per l'oggetto del mio intervento erano dunque numerosi. Ho dovuto scegliere. E per contenere il mio intervento in tempi compatibili con il programma dei lavori, ho scelto due argomenti fra quelli trattati dalla felice penna di Daniele Vattermoli. Gli argomenti che ho scelto sono: 1) il recesso dell'azionista nella fusione di s.p.a.; 2) i rapporti fra inquadramento sistematico dell'operazione e la valorizzazione dell'effetto estintivo che coinvolge sempre almeno una delle società partecipanti all'operazione.

Su entrambi questi temi il libro si sofferma, prendendo posizioni significative che mi sembrano motivate e condivisibili per le ragioni che mi appresto a indicare. Procederò in un modo assertivo che è necessario per contenere l'intervento nello spazio assegnato.

Comincio dal tema del recesso dell'azionista.

Come è noto, per i soci che non abbiano acconsentito alla fusione, i mezzi di reazione si sostanziano nell'impugnazione della delibera di approvazione del progetto e nel diritto di recesso. Quest'ultimo compete ai soci delle società di persone che non abbiano acconsentito alla fusione e, ai sensi dell'art. 2473 c.c., compete anche ai soci delle s.r.l.; non compete invece ai soci delle s.p.a., a meno che la fusione non determini il *delisting* della società quotata.

Sicché nelle fusioni fra società azionarie chiuse, di regola, l'azionista che non concorda con la decisione di fusione non ha diritto di recesso. Si discute tuttavia circa la portata assoluta o limitata di questa esclusione. Secondo una dottrina, che annovera anche Daniele Vattermoli, il diritto di recesso va riconosciuto quando la fusione in parola comporti le modifiche statutarie a cui fa riferimento l'art. 2437 c.c. e anche, nello specifico, quelle di cui alla lettera g) del I comma dell'art. 2437 c.c. Ossia modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione. Secondo un'altra parte della dottrina, invece, nelle fusioni fra società azionarie queste cause di recesso non operano perché la modificazione dell'atto costitutivo e i suoi effetti sui diritti di voto o di partecipazione sono conseguenza indiretta, se si vuole mediata, della stessa fusione. Secondo questa dottrina la fusione fra società azionarie può attrarre nella propria disciplina effetti ulteriori rispetto a quelli dell'unificazione di due o più società e di due o più compagini societarie.

In questa disputa il Manuale prende una posizione "aperturista" e favorevole al diritto di recesso dell'azionista. E prende la posizione che a me pare più corretta. Sono anche io su questa linea, per ragioni sia di carattere generale sia di carattere specifico.

In generale reputo che, in presenza di vicende societarie che modificano le caratteristiche dell'originario investimento, l'esclusione del diritto di recesso dell'azionista, quando prevista dal legislatore, debba essere fatto oggetto di interpretazione restrittiva. In proposito, infatti, ritengo che il diritto di recesso (*l'exit*) rappresenti un presidio di tutela delle minoranze azionarie importante che non può essere negato in assenza di puntuale (oltre che giustificata) ed esplicita indicazione del legislatore. Potrebbe essere perfino superfluo ricordare che il diritto di recesso assolve funzioni importanti e positive. Il diritto di recesso ha lo scopo di contribuire a risolvere i problemi di agenzia tra azionista di maggioranza e azionisti di minoranza. Impone a chi controlla la società di prendere in considerazione (e opportunamente "internalizzare") le conseguenze delle proprie decisioni, rispetto agli interessi di tutti gli altri soci. Il diritto di recesso, inoltre, tutelando chi investe incoraggia l'investimento. Quindi riduce il costo del capitale di rischio per le stesse società azionarie e a beneficio dell'economia tutta.

Trovo corretta, perciò, la posizione dell'Autore, in linea di principio non contraria all'applicazione dell'art. 2437 c.c. in caso di fusioni fra società azionarie chiuse. Vengo però anche alle ragioni di carattere specifico che, nella fusione, rilevano in tal senso. Le ragioni sono, in sintesi, le seguenti. La tutela informativa preventiva, certo rafforzata per le fusioni che coinvolgono società azionarie, non opera, per il socio di minoranza,

sullo stesso piano del diritto di recesso. Mentre il *favor* legislativo per la fusione, che pure c'è, può valere solo nell'ambito degli effetti necessari all'unificazione delle società e delle compagini azionarie. Effetti che sono quelli del contenuto necessario del progetto di fusione e che si possono "presumere" irrilevanti per l'art. 2437 c.c. in quanto necessari allo scopo societario della fusione.

Un più esteso e generalizzato tributo interpretativo al *favor* per la fusione, a mio giudizio, non è praticabile e non è conciliabile con il fatto che il diritto di recesso è stato mantenuto per le fusioni omogenee fra società di persone o fra società a responsabilità limitata. In questo senso, devono essere definite e tenute in considerazione le ragioni societarie che possono giustificare l'esclusione del diritto al recesso laddove la fusione coinvolga solo società azionarie chiuse. Queste ragioni, a mio parere, hanno a che fare con le caratteristiche tipologiche delle società coinvolte e con quelle degli effetti della fusione in quanto tale. Sono perciò ragioni che non operano nei confronti delle modifiche statutarie concomitanti con la fusione, ma ulteriori rispetto a quelle obiettivamente necessarie per l'unificazione delle società e delle compagini societarie. L'orientamento di Daniele Vattermoli sul punto mi pare perciò corretto e meritevole di essere evidenziato.

Quanto al secondo tema, ossia al rapporto fra l'inquadramento sistematico dell'operazione e dell'effetto estintivo, mi limiterò a poche note. Anche a questo proposito condivido le opinioni espresse dall'Autore.

Il punto da cui partire in questo ragionamento, secondo Daniele Vattermoli, è che la disciplina della fusione non è completa e non reca una definizione dell'istituto, né, tanto meno, una chiara indicazione circa la natura giuridica o la funzione (giuridicamente tutelata) che esso assolve. Le indicazioni dell'art. 2504-*bis* c.c., rubricato «*Effetti della fusione*» e il cui co. 1 stabilisce che «*La società che risulta dalla fusione o quella incorporante assumono i diritti e gli obblighi delle società partecipanti alla fusione, proseguendo in tutti i loro rapporti, anche processuali, anteriori alla fusione*», sono incomplete. La disposizione disciplina solo uno degli effetti della fusione: quello che attiene ai rapporti giuridici di cui sono titolari i soggetti che vi prendono parte. La normativa nulla dice, invece, sul versante della posizione dei (e delle relazioni intercorrenti tra i) soci delle società coinvolte nell'operazione.

Questa osservazione porta l'Autore ad affermare che la fusione rappresenta un'operazione *sui generis* non accostabile ad altre e non compiutamente regolata. Da qui la necessità di elaborare in via ricostruttiva una regolazione integrativa per rispondere, fra l'altro, a interrogativi sulla causa del negozio e sulle ragioni dell'efficacia estintiva della fusione.



A questi interrogativi l'Autore non si sottrae. Per rispondere muove dalla ricostruzione dell'evoluzione normativa e interpretativa in punto di effetti della fusione. L'Autore prende le mosse dal Codice di commercio del 1882.

Nel Codice di commercio del 1882 la fusione tra società commerciali era disciplinata dagli artt. 192-195, ai quali si aggiungevano diverse altre disposizioni che regolavano aspetti specifici. Per quel che concerne gli effetti determinati dalla fusione nei confronti delle società incorporate o fuse, particolare rilevanza assumeva l'art. 188, co. 1, n. 7. Questo articolo annoverava la fusione tra le cause di scioglimento delle società commerciali; mentre l'art. 193, co. 1, stabiliva che le società «che per effetto della fusione cessano di esistere, devono pubblicare anche la dichiarazione del modo stabilito per l'estinzione delle loro passività». L'art. 195 del Codice di commercio concludeva che, una volta eseguita la fusione, *«la società che rimane sussistente, o che risulta dalla fusione, assume i diritti e gli obblighi delle società estinte»*.

Con l'entrata in vigore del Codice civile del 1942 l'approccio del legislatore non muta. E non muta neppure nel 1992, a seguito dell'entrata in vigore dell'art. 13 del d.lgs. 16 gennaio 1991, n. 22 che ha introdotto nell'ordinamento l'art. 2504-*bis* c.c. La riforma del diritto societario del 2003, invece, segna la scomparsa, nel testo dell'art. 2504-*bis*, co. 1 c.c., del riferimento alla «estinzione» della società incorporata o fusa.

Dopo il 2003, quindi, anche le posizioni della dottrina mutano. L'orientamento «modificativo-evolutivo», già sostenuto da una parte della dottrina prima della riforma, prende maggior vigore. Secondo i suoi sostenitori, la variazione terminologica intervenuta con riferimento all'art. 2504-*bis*, co. 1 c.c. evidenzerebbe la volontà del legislatore di collocare la fusione in un quadro esclusivamente riorganizzativo dell'attività di impresa prima esercitata dalle società coinvolte, le quali, seppur incorporate o fuse, sopravviverebbero all'operazione. Si tratta di un orientamento condiviso da buona parte della dottrina prima del 2003 e dopo la riforma e, sino a tempi recentissimi, anche dalla maggioranza della giurisprudenza. Ciò per lo meno a far data dalla sentenza delle Sezioni Unite n. 2637 del 2006, nella quale la Cassazione ha escluso che la fusione (in quel caso, per incorporazione) determinasse l'estinzione dell'ente incorporato e, conseguentemente, l'interruzione di un processo *ex art. 300 c.p.c.*

L'altro orientamento, definibile «modificativo - estintivo», dal 2003 in avanti invece aveva perso terreno. Tuttavia, esso da ultimo ha ripreso inaspettatamente vigore. Questo diverso orientamento, pur riconoscendo alla fusione la natura di (peculiare) vicenda modificativa dell'origina-

rio contratto sociale, attribuisce alla stessa anche un effetto propriamente estintivo. E ciò malgrado nella disciplina, come detto, il riferimento all'estinzione sia stato cassato.

Anche su questo tema ricostruttivo il volume prende posizione. Daniele Vattermoli aderisce all'orientamento modificativo estintivo affrontando questioni di vertice che attengono alla causa e alle specificità giuridiche dell'operazione.

L'Autore, in particolare, afferma che non c'è contraddizione fra modificazione ed estinzione della società. Spiega che la modificazione attiene alla causa dell'operazione e all'originario contratto sociale. Mentre la vicenda devolutiva-estintiva dei soggetti afferisce al piano degli effetti dell'operazione. Di tal guisa il principio di continuità si esplica nei confronti delle ricadute organizzative dell'operazione; mentre quello estintivo devolutivo si esplica nei confronti del soggetto. Il soggetto, che è solo il medio logico dell'organizzazione, per effetto dell'operazione di fusione, deve cessare e cessa. La società incorporata quindi si estingue anche se questo effetto dell'operazione non è più fra quelli esplicitati dalla disciplina.

Peraltro, alle stesse conclusioni, sono giunte le Sezioni Unite della Cassazione che, con la nota sentenza n. 21970/2021, hanno operato un vero e proprio *revirement* rispetto all'orientamento del 2006. Nel 2021 è stato affermato dal giudice di legittimità il principio di diritto secondo cui «la fusione per incorporazione estingue la società incorporata, la quale non può dunque iniziare un giudizio in persona del suo ex amministratore, residuando, per converso, la facoltà della società incorporante di spiegare intervento in corso di causa, ai sensi dell'art. 105 c.p.c., nel rispetto delle regole che lo disciplinano».

Tenendo conto anche dell'orientamento del giudice di legittimità, l'Autore giunge alla condivisibile conclusione che il tratto caratterizzante dell'operazione di fusione (“causa”) risiede nel sintetizzare l'effetto modificativo-evolutivo – o, se si preferisce, riorganizzativo – riferito alle società coinvolte e l'effetto devolutivo-estintivo riferito alle persone giuridiche coinvolte.

La ricostruzione peraltro non è fine a sé stessa. Serve a colmare le lacune di una disciplina incompleta e porta, come spiega chiaramente il libro, fra l'altro, ad affermare e motivare la disapplicazione all'operazione di fusione delle regole riferite a vicende «puramente» circolatorie di beni e/o diritti. Regole «superate» dal principio di continuità dei rapporti affermato dall'art. 2504-*bis* c.c.

La soluzione è, a mio parere, corretta. Argomentata su una base teorica condivisibile: la specialità dell'istituto è il principio di continuità

dei rapporti facenti capo alle società che si fondono. Una base teorica quindi pienamente fondata, soddisfacente e, fra l'altro, di gran lunga preferibile rispetto a quella suggerita dalle SS.UU. I giudici di legittimità, infatti, affermano che la "fusione realizza una successione a titolo universale corrispondente alla successione *mortis causa*". L'Autore però molto opportunamente non riprende l'inciso delle SS.UU. sulla causa di morte della fusione. Inciso indubbiamente equivoco e superato e che non poteva trovare (e non trova) alcuna evidenza in uno strumento di comprensione critica e avanzata del diritto delle operazioni straordinarie come il libro oggi presentato.

## Scissioni "atipiche" e interessi protetti (al lume della «scissione mediante scorporo»)

RENATO SANTAGATA

SOMMARIO: 1. L'"atipicità" quale conseguenza del polimorfismo della scissione. – 2. *Segue*. Gli effetti della nuova previsione della scissione mediante scorporo. – 3. Prima fattispecie di scissione "atipica": la scissione totale con effetto di separazione della compagine sociale (c.d. "scissione estrema"). Scissione "asimmetrica", "dissociativa" o "non proporzionale"? – 4. *Segue*. Referente e modalità di manifestazione del consenso unanime. – 5. Seconda fattispecie: assegnazione di netto effettivamente negativo e c.d. "scissione inversa". – 6. Rilievo tipologico del limite al conguaglio nella scissione ed inammissibilità di semplificazioni per società non azionarie.

### 1. L'"atipicità" quale conseguenza del polimorfismo della scissione.

È da tempo acquisito che l'interesse dei soci a realizzare evoluzioni della struttura dell'ente prescindendo da operazioni superflue e dispersive di ricchezza giustifica l'assenza di un rigido catalogo delle modificazioni statutarie, poste così al servizio dei costanti adattamenti imposti da una prassi in continua evoluzione. La regola di tipicità tassativa, ricavabile dall'art. 2249 c.c., è perciò riferibile ai soli enti risultanti dalle operazioni straordinarie, non anche alle loro forme di manifestazione,

né agli atti che si innestano nel relativo procedimento<sup>1</sup>; sicché eventuali loro deviazioni dal paradigma normativo, fondate sui princìpi di economia degli atti giuridici, devono reputarsi ammissibili se non collidano con norme inderogabili poste a salvaguardia degli interessi dei soci e dei terzi.

A livello comparatistico conferma tale premessa l'opportuna assenza, nel nostro ordinamento, di una specifica regola di tipicità delle operazioni straordinarie che, nei più avanzati sistemi in cui è sancita (alludo al § 1, *Abs. 2*, *UmwG* tedesca), è sovente stimata inadeguata rispetto all'attuale evoluzione del diritto societario e non è comunque intesa in termini assoluti, non escludendosi l'applicazione analogica della disciplina a fattispecie atipiche sostanzialmente equiparabili alle figure nominate<sup>2</sup>. La portata della regola di tipicità resta dunque circoscritta al piano dell'indisponibilità delle norme sul procedimento, ma non incide affatto sulla libertà di autonomia organizzativa delle imprese, non ostando all'ammissibilità di fattispecie simili a quelle tipiche, regolate mediante applicazione estensiva dei princìpi per le stesse dettati<sup>3</sup>.

Questi esiti, ormai diffusamente condivisi in tema di trasformazioni<sup>4</sup>, sembrano validi anche per le scissioni, il cui incontestabile "polimorfismo" implica che le tecniche di attuazione dell'operazione non si arrestino alle "forme" esplicitamente nominate dall'art. 2506 c.c.: le quali costituiscono soltanto ipotesi paradigmatiche che, reciprocamente com-

---

<sup>1</sup> Esclude correttamente l'applicazione di questa regola alle operazioni straordinarie RESCIO, *Fusioni e scissioni negative*, in *Riv. dir. soc.*, 2018, pp. 552 ss.

<sup>2</sup> La migliore dottrina (LUTTER, in *Umwandlungsgesetz. Kommentar*, hrsg. von Lutter, Köln, 2000, p. 113) ha parlato, al proposito, di «*Ausstrahlungswirkung*».

<sup>3</sup> V., anche per gli opportuni ragguagli comparatistici in proposito, SPOLIDORO, *Inquadramento giuridico, tipicità e polimorfismo delle operazioni straordinarie*, in *Riv. dir. soc.*, 2019, p. 288, testo e nt. 2; e già, PALMIERI, *Scissione e circolazione dell'azienda*, Torino, 1999, pp. 47 s., nt. 39.

<sup>4</sup> Richiama a tal proposito l'art. 1322, co. 2, ad es. CARRARO, *Le trasformazioni eterogenee*, Torino, 2010, pp. 62 e 68, evidenziando che l'operazione non deve risolversi in un comportamento elusivo di norme inderogabili; cfr. anche, tra gli altri, CETRA, *Le trasformazioni «atipiche»*, in *Trasformazione, fusione, scissione*, diretto da SERRA e coord. da DEMURO, Bologna, 2014, pp. 227 s. e PISANI MASSAMORMILE, *Trasformazione e circolazione dei modelli organizzativi*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, spec. pp. 117 ss. (ove in nota 57 replica al diverso avviso di PALMIERI, *Autonomia e tipicità nella nuova trasformazione*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, IV, Torino, 2007, spec. pp. 121 ss., orientato nel senso della perdurante vigenza di un principio di tipicità in quest'ambito).

binate, ben possono generare fattispecie “atipiche”<sup>5</sup>. Se volte a perseguire interessi meritevoli di tutela, queste fattispecie innominate devono considerarsi lecite manifestazioni dell’autonomia privata (art. 1322 c.c.) funzionali alla ristrutturazione del modello organizzativo secondo modalità tali da preservarne produttività ed efficienza, in coerenza con le divise istanze di semplificazione e di risparmio di costi generalmente sottese alle operazioni straordinarie. Non sono del resto casuali, per un verso, l’assenza di una nozione di scissione e, per altro verso, l’unico esplicito limite alla sua praticabilità: le società in liquidazione che abbiano già iniziato la distribuzione dell’attivo (art. 2506, co. 4, c.c.).

Giova quindi puntualizzare che, diversamente dalle trasformazioni, l’“atipicità” delle scissioni è predicato non soltanto correlato al tipo ed alla natura degli enti coinvolti nell’operazione<sup>6</sup>, ma riferibile pure a possibili forme di manifestazione del fenomeno che, benché diverse dagli schemi paradigmatici prefigurati dal legislatore, siano comunque riconducibili all’istituto positivamente disciplinato: ciò che pone all’interprete il duplice problema di identificare prima gli elementi tipologici davvero indefettibili in presenza dei quali all’operazione innominata sarebbe astrattamente estensibile la disciplina della scissione, e di selezionare poi le regole applicabili alla fattispecie concreta.

Ai fini di siffatta indagine pare sicuramente significativa, anzitutto, la genesi della regola secondo cui, *«per consenso unanime, ad alcuni soci non vengano distribuite azioni o quote di una delle società beneficiarie della scissione, ma azioni o quote della società scissa»* (art. 2506, co. 2): con la sua introduzione nel codice civile, il riformatore del 2003 ha inteso infatti coniare una nuova forma *tipica* di scissione (la c.d. scissione “asimmetrica”) nella quale le azioni o quote assegnate sono, per taluno dei soci, partecipazioni nella società *scissa*<sup>7</sup>, così superando un orienta-

---

<sup>5</sup> In questo senso è già da tempo orientata la più autorevole prassi notarile. Cfr., infatti, *Massima XVI* – 8 ottobre 2002 del Consiglio notarile di Milano (in *Massime notarili in materia societaria*, Milano, 2018, p. 49), secondo cui *«la nozione di scissione è più ampia di quella che si desumerebbe da una lettura meramente letterale e quindi restrittiva»* dell’art. 2506, che si limita a disciplinare le forme di scissione.

<sup>6</sup> Come si era invece ritenuto nei primi studi sulla scissione all’indomani della sua introduzione nel nostro ordinamento dal d.lgs. 16 gennaio 1991, n. 22 (cfr. SERRA e SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società*, Torino, 1994, pp. 9 s. e 193 s.; cui *adde* LUCARELLI, *La scissione di società*, Torino, 1999, pp. 198 ss., spec. p. 201, nt. 161).

<sup>7</sup> Ma cfr. la diversa opinione di PICCIAU, *Art. 2506*, in *Trasformazione. Fusione. Scissione*, a cura di BIANCHI, in *Comm. cod. civ.*, a cura di Marchetti, Bianchi, Ghezzi e Notari, Milano, 2006, pp. 1052 s., il quale, muovendo dalla premessa che la regola

mento della giurisprudenza di merito che l'aveva reputata inammissibile sul presupposto che l'assegnazione di azioni o quote delle società *beneficarie* ai soci della scissa fosse invece elemento tipologico indefettibile della scissione<sup>8</sup>.

## 2. *Segue*. Gli effetti della nuova previsione della scissione mediante scorporo.

In questa direzione un nuovo tassello è stato ora aggiunto dall'art. 2506.1, introdotto dal d.lgs. 2 marzo 2023, n. 19 (in attuazione dell'art. 163-ter direttiva 2017/1132, inserito dalla direttiva 2019/2121/UE e, in specie, dall'art. 3, lett. p, l. 4 agosto 2022, n. 127), che – allineando (pur con talune significative differenze che in questa sede non è possibile approfondire) il nostro ordinamento al § 123 dell'*UmwG* tedesca (ove l'*Ausgliederung* è configurato come terzo tipo di scissione) ed all'art. 68 *ley 3/2009 de 3 abril* spagnola (*Segregación*) – qualifica «*scissione mediante scorporo*», si badi non già semplicemente “scorporo” (come pure si era invece proposto in letteratura), l'operazione con la quale «*una società assegna parte del suo patrimonio a una o più società di nuova costituzione e a sé stessa le relative azioni o quote, continuando la propria attività*».

---

maggioritaria sia coesenziale ad un'operazione societaria con funzione riorganizzativa, ritiene che la figura in questione non sarebbe una vera e propria scissione, essendo «*piuttosto qualificabile come operazione atipica ad essa assimilabile*», ma con gli opportuni adattamenti: secondo P., la natura sostanzialmente contrattuale, con valenza novativa, della fattispecie in questione renderebbe inapplicabili, in specie, il procedimento di scissione e le regole in tema di decisione di scissione.

<sup>8</sup> Il riferimento è al Trib. Verona, 2 dicembre 1999, poi riformato da App. Venezia, 16 marzo 2000, entrambe in *Giur. comm.*, 2001, II, 268 ss., con nota di SPERONELLO, *La scissione di società fra tipicità ed autonomia negoziale: un caso di «assegnazione» di quote della scissa*, il quale aveva peraltro auspicato, *de iure condendo*, l'introduzione di una regola di tipicità tassativa delle scissioni. Per converso, nel senso che la nozione di scissione «*non eleva ad elementi imprescindibili della fattispecie l'assegnazione delle azioni o quote della o delle beneficiarie a tutti i soci della scissa*» si era poi orientata anche la *Massima XVI* del Consiglio notarile di Milano, cit.; e cfr. anche PICONE, *Art. 2506-bis, in Trasformazione. Fusione. Scissione*, cit., p. 1100, che giustamente reputava l'attribuzione ai soci di azioni o quote delle beneficiarie o della scissa mero elemento accidentale dipendente dalle condizioni patrimoniali delle società coinvolte nell'operazione.

Tale esplicita qualificazione dell'operazione in termini di scissione già nella rubrica della nuova norma del codice civile non può risolversi, invero, nella mera funzione di consacrare la legittimità di un'operazione "atipica" della quale la giurisprudenza pure aveva talora dubitato<sup>9</sup>, né tanto meno esaurirsi nell'attuale facoltà del «*la società, ai fini del trasferimento di attività e passività a una o più società di nuova costituzione regolate dal diritto interno [di] avvalersi della disciplina prevista per la scissione*», come previsto dall'art. 3, co. 1, lett. p, l. 127/2022.

Certo, l'estensione delle disposizioni espressamente richiamate in tema di scissione non incompatibili con la diversa destinazione delle azioni o quote delle beneficiarie<sup>10</sup> offre oggi alle società l'opportunità di scegliere (cfr. la formulazione letterale dell'art. 51, co. 3, d.lgs. 19/2023) se realizzare uno scorporo regolato secondo la disciplina dei conferimenti d'azienda o in base alle regole della scissione<sup>11</sup>; e, qualificando lo

---

<sup>9</sup> Si allude al Trib. Torino, 29 settembre 2014, in *Giur. it.*, 2015, 671, con nota di BERTOLOTTI, *Una scissione inversa almeno invalida (o forse inesistente)*, che aveva ritenuto illegittima un'operazione, definita di scissione parziale, con cui una società assegnava ad altre, da essa controllate in misura totalitaria, quote del proprio patrimonio, in assenza dell'attribuzione di quote delle beneficiarie ai soci della società scissa. Nel senso della legittimità dello scorporo, invocando il principio di autonomia negoziale sancito dall'art. 1322 c.c. e le sue affinità con la scissione, MAUGERI, *L'introduzione della scissione di società nell'ordinamento italiano: prime note sull'attuazione della VI direttiva CEE*, in *Giur. comm.*, 1991, I, pp. 755 s.; e cfr. anche RACUGNO, *Lo "scorporo" d'azienda*, Milano, 1995, pp. 89 ss.

<sup>10</sup> Estensione allo scorporo delle regole della scissione che invece, finora, era stata giustamente negata sebbene sulla base di visioni non coincidenti circa le istanze da salvaguardare nella prima operazione. E v., già, SERRA (e SPOLIDORO), *Fusioni e scissioni*, cit., p. 199 s.; MAUGERI, *L'introduzione*, cit., pp. 775 ss., secondo cui «*lo scorporo, realizzando una semplice permutazione nella sfera patrimoniale della società scorporante, non sembra richiedere strumenti di tutela più stringenti rispetto a quelli approntati dall'ordinamento per una semplice operazione di conferimento*»; di diverso parere era invece, sul punto, BUTTARO, *Scissione e scorporo*, in *Studi in onore di Gastone Cottino*, vol. II, Padova, 1997, pp. 1420 ss., che evidenziava i riflessi negativi di un'operazione di scorporo sulla partecipazione agli utili dei soci della società scorporata, quindi bisognosa di presidi informativi per i soci (e per i terzi) analoghi alla scissione (di cui paventa l'elusione proprio mediante la diversa destinazione alla società delle azioni o quote delle beneficiarie). Consapevole di queste istanze si mostrava LUCARELLI, *La scissione*, cit., pp. 307 ss., la quale però, nel contesto di una ricostruzione della scissione in chiave meramente organizzativa, avvicinava – sia pur dubitativamente – scissione e scorporo, prospettando (anche sulla scorta del confronto con l'esperienza tedesca) l'estensione della disciplina dettata per la prima al secondo (spec. pp. 314 s.).

<sup>11</sup> Trattasi di *opzione* della società (così, sulla scorta della formulazione letterale dell'art. 51, co. 3, d.lgs. 19/2023 e della Relazione illustrativa, Circolare Assonime, 22

scorporo come scissione, la società può beneficiare dei tipici vantaggi offerti dalle operazioni riorganizzative, con il conseguente risparmio dei costi tipicamente connessi a vicende meramente traslative: ad es. di trascrizione nei registri immobiliari, di garanzie per evizione e di eventuale esercizio delle prelazioni legali. Peraltro, l'assenza di un rapporto di cambio consente la redazione di un progetto dal contenuto semplificato e senza bisogno dei relativi allegati (cfr. le modifiche apportate all'art. 2506-ter, co. 3), ma comunque idoneo a fornire un'adeguata informazione preventiva sui dettagli dell'operazione, particolarmente utile ove lo scorporo sia utilizzato in sede di ristrutturazione o di liquidazione di imprese insolventi (cfr. art. 214, co. 7, cod. crisi)<sup>12</sup>.

Tuttavia, sul piano sistematico, la previsione della "scissione mediante scorporo" attesta che l'assegnazione di azioni o quote della società beneficiaria *ai soci* della scissa (citata dall'art. 2506, co. 1, c.c.) costituisce elemento soltanto naturale, ma non certo imprescindibile della scissione, i cui estremi possono oggi ricorrere indipendentemente tanto dalla società (scissa o beneficiaria) le cui azioni o quote siano oggetto di assegnazione, quanto dalla circostanza che loro destinatari risultino i soci (della scissa) o la società scissa medesima.

Un adeguato approfondimento della figura della "scissione mediante scorporo" esula dai limiti del presente intervento e deve perciò rinviarsi ad altra occasione. In questa sede ci si può limitare soltanto a registrare il relativo impatto sull'identificazione delle regole applicabili a due peculiari manifestazioni "atipiche" del fenomeno scissorio, di crescente

---

maggio 2023, n. 14, e 7 giugno 2023, n. 16, § 13) che, a ben riflettere, si pone in sintonia con la previsione dell'art. 2500-octies là dove consente ai comproprietari di un'azienda di scegliere tra la disciplina del conferimento e quella della trasformazione in società di capitali, con i diversi effetti (soltanto nel primo caso traslativi) conseguenti ai due percorsi.

<sup>12</sup> Invece reputata un superfluo appesantimento per le operazioni domestiche nella proposta di ASSONIME, *Audizione sullo schema di d.lgs recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere (Atto n. 11)*, 10 gennaio 2023, p. 8. V. anche i primi commenti di BUSANI, *La scissione mediante scorporo*, in *Società*, 2023, pp. 401 ss.; MAGLIULO, *L'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, in *Riv. not.*, 2023, pp. 630 ss., il quale peraltro ritiene insussistenti nella scissione mediante scorporo i presupposti del diritto di opposizione dei creditori (a pp. 638 s.); di DIBATTISTA, *La scissione mediante scorporo tra norme comunitarie e trasposizione interna*, in *Società*, 2023, pp. 927 ss.; e di BOGGIALI e ATLANTE, *La scissione mediante scorporo*, studio del Consiglio Nazionale del Notariato, n. 45-2023/I, nonché gli orientamenti del Comitato notarile Triveneto, *Massime* L.G.1 e L.G.2 (ottobre 2023).



interesse nella prassi, alle quali sono dedicate – anche sulla scorta delle conclusioni raggiunte nel volume che si presenta – le brevi riflessioni che seguono: *a*) la scissione totale c.d. “estrema”, in cui una società assegna il suo intero patrimonio a più beneficiarie nelle quali è separata la compagine sociale; *b*) la scissione con assegnazione di netto effettivamente negativo. Della prima fattispecie è controverso il solo regime giuridico, mentre si discute della stessa legittimità della seconda; ebbene, valorizzando le reciproche interferenze, può essere di qualche interesse proporre qui una sintetica rivisitazione nel prisma dell’“atipicità” delle scissioni.

### 3. Prima fattispecie di scissione “atipica”: la scissione totale con effetto di separazione della compagine sociale (c.d. “scissione estrema”). Scissione “asimmetrica”, “dissociativa” o “non proporzionale”?

Conviene prendere le mosse dalla ricostruzione degli estremi della “scissione asimmetrica”, osservando che la scissione, oltreché tecnica di ristrutturazione organizzativa, può costituire strumento di rimodellamento e di vera e propria *separazione di compagini sociali* non più coese. Superando i dubbi sorti in precedenza circa la compatibilità con lo schema tipologico della scissione, l’attuale disciplina ha infatti consentito, col *consenso unanime dei soci*, che ad alcuni di essi *non vengano assegnate azioni o quote di una delle società beneficiarie della scissione, ma azioni o quote della società scissa* (art. 2506, co. 2). Questa peculiare fattispecie di scissione, battezzata “*scissione asimmetrica*”<sup>13</sup>, può essere utile anche in caso di passaggio generazionale d’impresa, consentendo la separazione di compagini sociali caratterizzate da insanabile dissidio tra i soci anche in occasione di divisioni ereditarie nelle (ormai sempre più frequenti) c.d. “famiglie allargate”. Ad esempio: la società X partecipata da Tizio, Caio, Sempronio e Mevio assegna una parte del suo patrimonio ad Y e, per effetto della scissione, Tizio e Caio riceveranno soltanto partecipazioni di Y, mentre Sempronio e Mevio accresceranno per “compensazione” la loro partecipazione in X.

Controversa è tuttavia la delimitazione dell’ambito di applicazione della regola del consenso unanime, sancita dalla norma testé ricordata

---

<sup>13</sup> Da SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, in *Tratt. soc. per az.*, diretto da Colombo e Portale, vol. 7\*\*2, Torino, 2004, p. 32 ss.

e, dunque, incerto il confine tra “scissione asimmetrica” e scissione non proporzionale, che può decidersi invece a maggioranza salvo il diritto di disinvestimento (non equivalente al diritto di recesso) dei soci che non abbiano approvato la scissione ai sensi dell’art. 2506-*bis*, co. 4, 2° pr.

Si discute, in specie, se la regola della scissione asimmetrica debba essere applicata anche ad una specifica configurazione “atipica” che condivide con l’ipotesi nominata dall’art. 2506, co. 2, la finalità di separare la compagine sociale della società scissa: la scissione *totale* nella quale i soci siano esclusi dall’assegnazione di azioni (o quote) di una sola delle beneficiarie e non possano, per definizione, ricevere azioni (o quote) della scissa<sup>14</sup>.

Dal punto di vista economico, l’operazione consente di prescindere da un doppio passaggio altrimenti necessario: lo scioglimento e la liquidazione della società originaria, ove si è in ipotesi verificato l’insanabile dissidio tra i soci, e la successiva costituzione delle due o più società beneficiarie nelle quali s’intende separare la compagine sociale. Vi è così un vantaggio in termini di tempi e di costi dell’operazione, in quanto la scissione permette di evitare il procedimento dissolutivo e rifondativo e l’inevitabile dispersione di risorse economiche conseguente ad una liquidazione.

Ebbene, un noto orientamento notarile<sup>15</sup> – condiviso da una pronuncia della giurisprudenza di merito<sup>16</sup> e da una parte della dottrina rappresentata anche dal libro che si presenta<sup>17</sup> – ha ritenuto che la scissione

<sup>14</sup> Nel senso dell’analogia delle due fattispecie si era pronunciato già – ma nel silenzio normativo sul punto prima della riforma del 2003 – App. Venezia, 16 marzo 2000, cit., in riforma di Trib. Verona, 2 dicembre 1999, cit.

<sup>15</sup> Comitato notarile Triveneto, *Massima* L.E.2.

<sup>16</sup> Si allude a Trib. Catania, 16 marzo 2015, in *Vita not.*, 2016, p. 281, secondo cui il consenso unanime condiziona l’efficacia, ma non anche l’assunzione della delibera di approvazione del progetto di scissione asimmetrica.

<sup>17</sup> Così, MAGLIULO, *La scissione di società*, Milano, 2012, pp. 297 ss., spec. p. 300, rilevando correttamente la coerenza di tale soluzione con la natura meramente modificativa della scissione, sia essa parziale o totale, la quale, «*anche in relazione alle partecipazioni sociali, configura una vicenda modificativa e non estintiva delle partecipazioni stesse*»; PICCIAU, *Le scissioni semplificate*, in *Le operazioni societarie straordinarie: questioni di interesse notarile e soluzioni applicative*, Milano, 2007, 41; R. SANTAGATA, *Le operazioni straordinarie*, in *Diritto commerciale*, a cura di M. Cian, III, Torino, 2020, pp. 920 s.; ed ora, A. NIGRO, *Le operazioni straordinarie nel diritto societario: note introduttive*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, a cura del medesimo, Bologna, 2022, pp. 31 s. e, più diffusamente, CARIDI, *La scissione*, *ivi*, pp. 171 s. (ed ancor più ampiamente in Id., *La scissione*, in *Tratt. soc.*, diretto da Donativi, I, Milano, 2022, pp. 948 ss.).

asimmetrica ricorra ogni volta che un socio sia escluso dall'assegnazione, anche se minima, di partecipazioni in *tutte* le società risultanti dalla scissione, compresa la scissa. Ciò comporterebbe l'applicazione analogica della regola del consenso unanime anche ad una scissione *totale* di una società la cui compagine sia separata tra due o più beneficiarie (fattispecie recentemente battezzata “*scissione estrema*”).

Questa impostazione muove dalla premessa – a mio giudizio corretta – che la previsione del consenso unanime trovi ragione nella garanzia di conservazione della posizione di socio in tutte le società coinvolte nella scissione al fine di scongiurare il pregiudizio di natura economica potenzialmente insito nell'esclusione della partecipazione in *una qualsiasi* delle società partecipanti all'operazione; il che si ricollega, evidentemente, all'indisponibilità da parte della maggioranza del diritto di partecipazione del socio, ancorché riferito solo ad una (od a talune) delle società risultanti dall'operazione. Uno spunto in tale direzione potrebbe forse trarsi dalla perdurante indisponibilità – anche in seguito all'introduzione della scissione mediante scorporo<sup>18</sup> – del limite al conguaglio, individuato nel dieci per cento del valore nominale delle azioni o quote attribuite per scissione (art. 2506, co. 2, c.c.), che è invece possibile derogare nelle fusioni di società non azionarie ai sensi dell'art. 2505-*quater* (non richiamato per la scissione dall'art. 2506-*ter*, co. 5: v. *ultra*, § 6); e ciò specie ove tale limite sia correttamente riferito alla singola beneficiaria (e non calcolato sul totale delle partecipazioni assegnate nelle diverse beneficiarie) ed inteso a (prevalente, se non esclusiva) salvaguardia degli interessi dei soci a scongiurare che la caratura della loro partecipazione al capitale della società risultante dalla scissione abbia a patire sensibili riduzioni<sup>19</sup>.

---

<sup>18</sup> Tale nuova possibile fattispecie scissoria impedirebbe, invero, di caratterizzare oggi la scissione in virtù del profilo della prosecuzione del rapporto di partecipazione dei soci, come invece aveva ipotizzato in passato SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, cit., p. 171, testo e nt. 355, la quale, valorizzando proprio la sua differenza con lo scorporo, individuava nel limite al conguaglio una valenza tipologica.

<sup>19</sup> E v., per l'affermazione che il limite debba intendersi riferito alla singola beneficiaria a prescindere dalla finalità ad esso riconosciuta, RESCIO, *Art. 2506*, in *La società per azioni. Codice civile e leggi complementari*, diretto da Abbadessa e Portale, t. II, Milano, 2016, p. 3445; nonché MAGLIULO, *La scissione*, cit., p. 313, il quale critica la tesi (pervero originariamente elaborata con riguardo alla sola fusione) secondo la quale il limite in questione sarebbe posto a tutela dei creditori, già salvaguardati dal diritto di opposizione e dalla regola di responsabilità solidale dei debiti sociali.

Del resto, l'impossibilità di "espropriare" a maggioranza tale stato di socio è vieppiù da predicarsi in un caso – come quello qui in discussione – in cui non è in gioco un interesse sociale al risanamento o alla ricapitalizzazione, come ad esempio accade nella sequenza riduzione a zero/aumento di capitale di una società in perdita.

Se ne deduce che a ciascun socio destinato ad essere estromesso da una (o da talune) delle società beneficiarie va offerta la possibilità di partecipare alle trattative preliminari ad un'operazione divisoria in ragione del più spiccato «*valore rifondativo*» di questa peculiare fattispecie di "scissione dissociativa" nella quale taluno ravvisa una figura autonoma di scissione<sup>20</sup>: trattative solitamente (ma non necessariamente) destinate a culminare in patti parasociali inerenti alla distribuzione delle azioni o quote delle società partecipanti alla scissione. In questa chiave può allora comprendersi il senso del diritto di veto riconosciuto a ciascun socio quale condizione affinché i nuovi assetti delle compagini sociali, sovente concordati già in sede parasociale, possano innestarsi nel *procedimento* e conferire efficacia *reale* alla scissione asimmetrica, non sottratta comunque all'applicazione delle regole generali della scissione, come invece una dottrina ha ipotizzato ricostruendola in chiave contrattuale<sup>21</sup>. Il diritto di veto assolve insomma alla funzione di costringere la maggioranza sociale intenzionata ad attuare un qualsivoglia disegno divisorio dell'originaria compagine – che implichi, in sostanza, una reciproca rinuncia dei soci al loro diritto di partecipazione in *tutte* le società risultanti dalla scissione – a sedersi al tavolo delle trattative preliminari alla realizzazione della "scissione soggettiva", che potrebbero includere anche la richiesta di garanzie sulla consistenza patrimoniale delle neocostituite società beneficiarie mediante stipula di polizze assicurative *warranty and indemnity*, di crescente diffusione nel panorama internazionale delle operazioni di *M&A*.

Ora, se la *ratio* del consenso unanime consiste nel precludere l'estromissione forzosa di uno o più soci dall'attività comune in una qualsiasi delle società partecipanti, è ragionevole ritenerlo necessario tutte le volte che l'operazione comporti una separazione soggettiva della compagine sociale della scissa e, quindi, a prescindere se tale peculiare effetto discenda da una scissione totale o parziale<sup>22</sup>; anche la scissione

---

<sup>20</sup> CARIDI, *La scissione*, in *Diritto*, cit., pp. 171 ss.

<sup>21</sup> Il riferimento è a PICCIAU, *Art. 2506*, cit., pp. 1052 s.

<sup>22</sup> Condivide ora questa posizione, classificando efficacemente queste peculiari

totale prospetta, come si vedrà, il «*rischio di un disinteressamento forzoso rispetto a questa o a quella componente dell'impresa sociale cui si era partecipi*»<sup>23</sup>, che fonda il trattamento di maggior rigore di una “scissione soggettiva” o “dissociativa”.

Quest'impostazione è stata recentemente respinta da una pronuncia del Tribunale di Milano sulla base di argomenti che non risultano però, a mio parere, convincenti<sup>24</sup>. Ritengo infatti che l'elemento della separazione soggettiva della compagine sociale sia l'unica spiegazione realmente appagante della specialità della regola della scissione asimmetrica rispetto al comune trattamento delle scissioni non proporzionali e, a monte, della sua stessa previsione normativa e collocazione topografica, che risulterebbe, altrimenti, «*non agevolmente spiegabile*»<sup>25</sup>.

Non persuasiva è, in particolare, la tesi per la quale la maggiore pericolosità della scissione *parziale* asimmetrica si anniderebbe in un'assegnazione di azioni della società scissa non dipendente dal rapporto di cambio indicato nel progetto e, pertanto, sottratta all'applicazione dei relativi presidi a garanzia della sua congruità a tutela dei soci<sup>26</sup>. Se così fosse, infatti, sarebbe sufficiente stabilire, nel progetto di scissione, rapporti di cambio alternativi e plurimi, ossia tra azioni (o quote) della scissa pre- e post-scissione e tra azioni e quote della scissa e delle beneficiarie<sup>27</sup>, non giustificandosi la previsione di una norma imperativa. D'altro canto, è stato giustamente rilevato che la relazione degli esperti «*deve ritenersi necessaria nella scissione anche in assenza di un rapporto di cambio in senso tecnico ed in presenza di una distribuzione*

---

fattispecie come “scissioni dissociative”, CARIDI, *La scissione*, in *Trattato*, cit., pp. 953 s.

<sup>23</sup> Il passo è tratto da Consiglio notarile di Milano, *Massima* n. 30.

<sup>24</sup> Trib. Milano, 21 settembre 2020, in *Società*, 2021, p. 161.

In senso contrario all'applicazione dell'art. 2506, co. 2, alla scissione totale si è pronunciata anche la dottrina prevalente, i cui principali esponenti sono citati in note 26 e 29 s. e lo studio n. 69-2009/I del Consiglio Nazionale del Notariato, § 4.

<sup>25</sup> Esemplari le perplessità al proposito di SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, cit., p. 36 (ed ora EAD, *Scissione*, in *Operazioni straordinarie. Patrimoni destinati. Liquidazione ed estinzione*, a cura di Di Lorenzo, Mozzarelli, R. Santagata, Scognamiglio e Terrusi, in *Società di capitali*, diretto da Rordorf, Milano, 2020, pp. 246 e 308), la quale inquadra la scissione asimmetrica come una forma di scissione non proporzionale.

<sup>26</sup> Secondo l'impostazione avanzata da NOTARI, *La scissione non proporzionale con concambio di tutte le azioni di alcuni soci della società scissa (parere pro veritate)*, in *Riv. dir. comm.*, 2009, I, pp. 797 ss.

<sup>27</sup> Come era stato già proposto dal D'ALESSANDRO, *Problemi civilistici controversi in tema di scissione: la distribuzione delle azioni o delle quote sociali*, in *Scritti di diritto societario in onore di V. Salafia*, Milano, 1998, pp. 83 ss.

*di partecipazioni ai soli soci della scissa, laddove tale fenomeno ponga il pericolo che tale distribuzione non rispecchi i valori economici delle partecipazioni originarie dei soci della scissa»<sup>28</sup>.*

Parimenti discutibile è il tentativo di fondare l'eccezionalità della regola del consenso unanime sulle "asimmetrie" prodotte dal regime di ripartizione delle attività e delle passività latenti della società scissa ai sensi dell'art. 2506-bis, co. 2 e 3, insite nella diversità della disciplina della scissione totale e parziale sul punto: ciò sul presupposto che, nella prima, si realizzerebbe un perfetto sistema di distribuzione della ricchezza tra le beneficiarie, in quanto gli elementi dell'attivo non desumibili dal progetto vengono distribuiti tra le beneficiarie in proporzione della quota di patrimonio netto assegnato a ciascuna; là dove invece, nella scissione parziale, il potenziale rischio di "asimmetria" nella separazione del patrimonio deriverebbe dalla circostanza che le possibili attività latenti restano nella scissa, sicché delle stesse beneficerebbero i soli soci ai quali sono state assegnate le maggiori partecipazioni in essa<sup>29</sup>.

A ben riflettere, il rischio in questione ben potrebbe presentarsi anche in una scissione totale, in relazione alla scelta dei beni assegnati alle beneficiarie, specie nei casi in cui la società sia disarticolata in più divisioni aziendali, ciascuna delle quali assegnata a beneficiarie neocostituite (c.d. *split-up* di un'impresa *multi-business*). Ben potrebbero emergere, infatti, attività latenti soltanto di una divisione aziendale, non rilevate nella *due diligence* propedeutica alla fissazione del rapporto di cambio, il che avvantaggerebbe i soli soci assegnatari delle partecipazioni della beneficiaria di quel ramo. Onde, se è vero che alla scissione totale sarebbero estranei «*temi di disparità di trattamento fra i suoi soci in relazione alle rispettive modalità di partecipazione all'organizzazione societaria di partenza*»<sup>30</sup>, non sembra potersi dire altrettanto rispetto alla partecipazione nelle società di arrivo dell'operazione, come dimostra, del resto, la stessa doglianza dell'attore nella fattispecie di scissione totale "dissociativa" esaminata dalla sopra richiamata pronuncia del Tribunale di Milano, ove si lamentava una sua presunta penalizzazione da un'arbitraria suddi-

<sup>28</sup> Così, MAGLIULO, *La scissione*, cit., pp. 295 s.

<sup>29</sup> E cfr. invece, in tal senso, DIBATTISTA, *Ancora sulla scissione asimmetrica: fenomeno "liquido" o fattispecie autonoma?*, in *Società*, 2018, p. 1235, il cui spunto è condiviso ora da Trib. Milano, 21 settembre 2020, cit., nt. 1, e da BACCETTI, *La scissione estrema tra poteri di veto e disinvestimento*, in *Riv. dir. comm.*, 2021, I, pp. 464 s.

<sup>30</sup> Così, SACCO GINEVRI, *È configurabile una scissione totale asimmetrica?*, in *Società*, 2021, p. 167.

visione del patrimonio immobiliare della scissa tra le quattro beneficiarie di nuova costituzione, poiché nella società di cui l'istante era socio unico erano confluiti cespiti di minor valore (o, comunque, meno agevolmente liquidabili) rispetto a quelli assegnati alle altre beneficiarie<sup>31</sup>.

Siffatta constatazione consente di superare a mio avviso l'eccezione per cui, essendo persino lo scioglimento anticipato della società materia riservata alla competenza della maggioranza dei soci (art. 2484, co. 1, n. 6), risulterebbe difficilmente giustificabile, sul piano sistematico, l'estensione della regola del consenso unanime alla scissione totale<sup>32</sup> con la quale la società scissa «*attua il proprio scioglimento senza liquidazione*» (art. 2506, co. 3), permettendo la prosecuzione dell'attività d'impresa riorganizzata. Se proprio si vuole ricostruire l'istituto in esame alla luce del raffronto con lo scioglimento della società, l'analogia più appropriata pare difatti quella tra gli accordi volti a definire l'assetto delle compagini sociali risultanti dalla scissione ed i patti (parasociali) sulla divisione del patrimonio della società da liquidare che, per essere efficaci, devono evidentemente raccogliere il consenso unanime dei soci<sup>33</sup>.

Ma, a ben riflettere, è appunto la suddetta assenza di liquidazione, insita nell'assegnazione per scissione di cespiti patrimoniali destinati ad essere reimpiegati nell'attività d'impresa esercitata nelle beneficiarie, che può rendere possibile nel medio-lungo termine un'"asimmetrica" emersione di attività latenti susseguenti all'assegnazione patrimoniale per scissione totale, magari sfuggite anche ad un'accurata valutazione d'azienda e, quindi, non intercettate in sede di determinazione del rapporto di cambio.

In quest'ottica, se da un lato mi sembrano eccessive le critiche riservate all'espressione "scissione asimmetrica", dall'altro pare invece da apprezzare la ricostruzione di questa specifica fattispecie di scissione alla stregua di un'«*operazione rifondativa*»<sup>34</sup>, che pone le basi per un più

---

<sup>31</sup> Questo argomento non è stato reputato da Trib. Milano, 21 settembre 2020, cit., determinante ad affermare l'applicazione analogica alla scissione totale dell'art. 2506, 2° comma, 2° pr.

<sup>32</sup> Come ritengono SACCO GINEVRI, *È configurabile*, cit., p. 167 e BACCETTI, *La scissione*, cit., pp. 450 s.

<sup>33</sup> V., sia pure con riguardo all'opzione del socio prevista dalla norma previgente, SANTONI, *L'opzione del socio per la partecipazione proporzionale alle società interessate dalla scissione*, in *Riv. dir. comm.*, 1993, I, pp. 74 s., sviluppando uno spunto di FERRO-LUZZI, *La nozione di scissione*, in *Giur. comm.*, 1991, I, p. 1075.

<sup>34</sup> Proposta da CARIDI, *La scissione*, in *Diritto*, cit., p. 191, discorrendo di «*una sorta*

attendibile parallelo, semmai, tra scissione totale a favore di beneficiarie di nuova fondazione e definizione delle “basi contrattuali” in sede di costituzione di una società.

Posto che la scissione *totale* “asimmetrica” (o “soggettiva” ovvero “dissociativa”) è fattispecie atipica, la sua attuazione non può evidentemente implicare l’elusione di regole imperative imposte dal duplice passaggio che essa è volta a scongiurare: scioglimento della scissa e successiva separazione della compagine sociale in beneficiarie di nuova costituzione. Onde, se è incontestabile che lo scioglimento anticipato della scissa ben potrebbe decidersi a maggioranza, altrettanto inconfutabile è che la definizione delle basi contrattuali delle società beneficiarie esige invece l’unanimità dei soci. Da quest’angolo visuale sembra decisamente più corretto ritenere che, in assenza di una specifica deroga legale, la fattispecie di scissione in questione, pur soggetta alle regole del relativo procedimento poste a tutela dei creditori, graviti «*nell’area contrattuale intesa in senso stretto, allora governata residualmente ... dal principio di unanimità*»<sup>35</sup>. In questa logica, è quindi la regola della scissione asimmetrica a doversi estendere per analogia alla scissione *totale* “soggettiva” e non già quella della scissione non proporzionale che, consentendo la modifica a maggioranza (pur con il correttivo del diritto di disinvestimento dei soci che non approvano l’operazione), andrebbe reputata eccezionale.

Ma quest’impostazione pare altresì coerente con la minor tutela riconosciuta al socio di minoranza in caso di scissioni non proporzionali per effetto della riforma del 2003 (art. 2506-*bis*, co. 4, c.c.), rispetto al sistema previgente che invece gli garantiva, in ogni caso, la facoltà di optare per un’attribuzione proporzionale delle partecipazioni (tanto nella scissa, quanto) nelle beneficiarie; opzione quest’ultima che, se espressamente contemplata nel progetto di scissione (totale o parziale) asimmetrica, sembra comunque consentire, anche oggi, di prescindere dal consenso

---

*di ridestinazione del conferimento».*

<sup>35</sup> Per uno spunto analogo, sia pure in tema di trasformazioni eterogenee “atipiche”, SPADA, *Dalla trasformazione delle società alla trasformazione degli enti ed oltre*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, III, Milano, 2005, pp. 3879 ss. e SARALE, *Le trasformazioni*, in AA.Vv., *Le operazioni straordinarie*, in *Tratt. dir. comm.*, diretto da COTTINO, V.2, Padova, 2011, pp. 237 ss., sulla cui scia si pone da ultimo, sempre in quel contesto, SCIUTO, *Le trasformazioni*, in *Diritto*, cit., p. 96.



unanime<sup>36</sup>, rendendo così praticabili “scissioni soggettive” (o “dissociative”) anche in società con elevato numero di soci.

Per converso, il trattamento di tale “scissione estrema” come comune scissione non proporzionale offrirebbe ai minoritari la sola inappagante alternativa tra accettazione di questa forzosa “deportazione” e “malinconico” disinvestimento<sup>37</sup>.

#### 4. *Segue.* Referente e modalità di manifestazione del consenso unanime.

Posto quanto precede, il consenso unanime richiesto è, a mio parere, soltanto quello dei soci che vedono sacrificato il loro diritto di partecipazione ad una o più società coinvolte nella scissione, siano esse la scissa o le beneficiarie<sup>38</sup>; non mi pare invece necessario – pur nel silen-

---

<sup>36</sup> E quest'impostazione (proposta dal Consiglio notarile di Milano, *Massima* n. 30 e dal Comitato notarile Triveneto, *Massima* L.E.11), implicitamente fondata sulla ricostruzione dell'opzione in discorso come diritto individuale del socio ad ottenere la partecipazione proporzionale e, quindi, sulla sua succedaneità rispetto al consenso unanime (e per uno spunto in tal senso, SANTONI, *L'opzione*, cit., pp. 74 s.; nella stessa direzione si era posto il Trib. Milano nei *Nuovi orientamenti in tema di omologazione di atti societari*, in *Riv. soc.*, 2000, p. 214), consente a mio avviso di fugare una presunta singolarità del regime della scissione totale asimmetrica qui condiviso (paaventata invece da ANELLINO, *Note in tema di scissione totale non proporzionale*, in *Riv. dir. comm.*, 2021, II, p. 403). Nell'ottica del risparmio dei costi, tale soluzione presenta anche il non trascurabile vantaggio di scongiurare l'interruzione e la necessaria riproposizione del procedimento di scissione ove non dovesse raggiungersi il consenso unanime (e v., in tal senso, MALTONI, *Forme di scissione e disciplina applicabile*, in *Trasformazione, fusione, scissione*, dir. da Serra, cit., p. 771, testo e nt. 117, che ricorda opportunamente come, nell'impero della previgente disciplina, si reputava legittima la subordinazione della deliberazione di scissione all'approvazione del piano di distribuzione non proporzionale, senza alcuna alternativa, realizzandosi così in via negoziale la soluzione oggi consacrata nell'art. 2506, co. 2, 2° pr.).

<sup>37</sup> Per usare un'espressione cara al D'ALESSANDRO, *Problemi*, cit., pp. 83 ss.; è forse significativo notare che quest'A. – che ebbe a presiedere la Commissione ministeriale incaricata di redigere la prima disciplina della scissione nel nostro ordinamento (di cui al d.lgs. 22/1991) –, in uno dei primi studi in argomento, osservava che rimettere la decisione di una “scissione soggettiva” alla maggioranza, pur con il correttivo del recesso, «costituirebbe un pericoloso “sfondamento” della linea sulla quale è oggi attestata, nel nostro diritto, la tutela delle minoranze» (Id., *La scissione delle società*, in *Riv. not.*, 1990, pp. 41 ss. ed in *Scritti di Floriano d'Alessandro*, Milano, 1997, pp. 606 s., da cui si cita).

<sup>38</sup> Così anche CARIDI, *La scissione*, in *Diritto*, cit., pp. 206 s.; Comitato notarile Triveneto, *Massima* L.E.10; e cfr. anche Comm. notarile Campana, *Massima* n. 28, per la

zio della legge in proposito – anche il consenso unanime dei soci delle preesistenti società beneficiarie<sup>39</sup>, sui quali il riequilibrio delle posizioni partecipative individuali dei soci della scissa può incidere al più indirettamente<sup>40</sup>.

Inoltre, il consenso dei soci costituisce elemento dotato di valore procedimentale ed organizzativo, non già meramente negoziale ed individuale, a differenza della trasformazione regressiva in cui è richiesto il consenso del socio che subisce un aggravamento della responsabilità<sup>41</sup>. Resta fermo che la scissione asimmetrica costituisce pur sempre una fattispecie unitaria, sicché non convince l'impostazione volta a scomporla «*in due negozi, sorretti da volontà diverse: (i) una dei soci che con il loro consenso unanime dispongono dei propri diritti, permettendo un'asimmetrica distribuzione della rispettiva partecipazione al patrimonio delle società coinvolte; e (ii) una della società che delibera la scissione*»<sup>42</sup>.

L'unitarietà della fattispecie non impedisce però che l'atto collegiale risultante da verbale notarile sia integrato con il consenso del socio astenuto od assente alla riunione assembleare<sup>43</sup>, che raggiunge il proprio convincimento favorevole all'operazione all'esito di una maggiore ponderazione delle sue implicazioni, purché siffatto consenso risulti da atto

corretta distinzione tra scissione non proporzionale ed asimmetrica.

<sup>39</sup> Diversamente, invece, PICCIAU, *Art. 2506*, cit., pp. 1052 s., sulla discutibile qualificazione dell'operazione come contrattuale quale premessa dell'inapplicabilità ad essa del procedimento di scissione.

<sup>40</sup> Nel caso in cui la beneficiaria sia socia della scissa: in tal senso, correttamente, DIBATTISTA, *Ancora*, cit., p. 1239.

<sup>41</sup> Nello stesso senso, RESCIO, *La fusione e la scissione*, in *La società a responsabilità limitata*, a cura di Ibba e Marasà, vol. III, Milano, 2020, p. 2585, nt. 403; ma cfr. anche, diffusamente ed in senso non esattamente coincidente, MALTONI, *Forme di scissione*, cit., pp. 761 ss.

<sup>42</sup> In questi termini, invece, Trib. Napoli, 20 giugno 2018, in *Società*, 2018, p. 509, giustamente criticato da RESCIO, *op. loc. ultt. citt.*

<sup>43</sup> Reputa invece che il consenso debba essere necessariamente espresso in sede assembleare CARIDI, *La scissione*, in *Trattato*, cit., p. 953.

Sulla base della premessa criticata nel testo, il Trib. Napoli, 20 giugno 2018, cit., ha ritenuto che il consenso unanime potesse esser validamente prestato dinanzi al Collegio, nell'ambito della conciliazione giudiziale; ciò in quanto la decisione assunta in sede transattiva era completa in tutti i suoi elementi e aveva per oggetto un progetto di scissione che in quel momento non era ancora determinato, ma già determinabile, considerato che le parti ne avevano rimesso l'individuazione, qualora non fossero riuscite a trovare un accordo, ad un terzo arbitratore. Pertanto, il Collegio partenopeo considerava nella specie soddisfatte le condizioni stabilite dalla legge, accoglieva il ricorso e ordinava l'iscrizione della delibera di scissione asimmetrica.

con firma autentica idonea a completare i requisiti di forma del verbale dell'assemblea ed i due documenti siano contestualmente depositati dal notaio per l'iscrizione (della *delibera*) nel registro delle imprese<sup>44</sup>. Milita in tal senso l'essere il consenso dei soci necessario soltanto in relazione ad uno specifico dato del progetto (la distribuzione delle partecipazioni nelle società risultanti dalla scissione), il che vale a renderlo elemento determinante non già ai fini della sua approvazione assembleare<sup>45</sup>, bensì esclusivamente per la definitiva efficacia della delibera di scissione, che si consegue per effetto della sua pubblicità. Con il corollario che la delibera assembleare che approva a maggioranza una scissione asimmetrica è sì valida, ma inefficace sino agli eventuali sopraggiunti consensi mancanti.

Sarebbe in ogni caso preferibile un'apposita previsione del progetto di scissione asimmetrica che autorizzi l'acquisizione del consenso dei soci interessati in un momento successivo all'assemblea e fissi un termine all'uopo.

## 5. Seconda fattispecie: assegnazione di netto effettivamente negativo e c.d. "scissione inversa".

La lettura estensiva della scissione "asimmetrica" qui condivisa deve però darsi carico di fornire una spiegazione appagante della ragione per la quale l'art. 2506, co. 2, 2° pr., non la contempla espressamente, limitandosi a prevedere la fattispecie della scissione parziale nella quale a taluni soci non vengano attribuite azioni o quote di una delle società beneficiarie, ma azioni o quote della società scissa.

Una possibile ragione potrebbe risiedere nell'esclusione dell'assegnazione di azioni o quote *delle società beneficiarie* ai soci della società scissa quale elemento tipologico indefettibile della scissione<sup>46</sup>, configurabile anche nei casi in cui le azioni o quote assegnate siano partici-

---

<sup>44</sup> Deve trattarsi, più esattamente, di delibera a maggioranza esternamente integrata dei consensi mancanti; onde non mi sembra condivisibile l'orientamento del Comitato notarile Triveneto, *Massima* L.E.10, secondo il quale l'espressione di tali consensi sarebbe possibile fino al momento della stipula dell'atto di scissione.

<sup>45</sup> Conf., sembrerebbe, Trib. Napoli, 4 marzo 2019, in *Riv. dir. soc.*, 2022, p. 955 s. (solo massima).

<sup>46</sup> Di diverso avviso, ancora, PICCIAU, *Art. 2506*, cit., pp. 1053 s., sull'opinabile assunto che l'"asimmetrica" non costituirebbe una vera e propria scissione.

zioni nella società scissa, del che aveva in effetti dubitato prima della riforma del 2003 la giurisprudenza onoraria<sup>47</sup>.

Siffatta puntualizzazione può tornare utile anche nel tracciare i limiti di ammissibilità della c.d. scissione negativa.

È ormai acquisito che la scissione consenta di realizzare un processo di ristrutturazione di un'impresa in crisi più trasparente rispetto a percorsi alternativi quali la vendita di azienda a prezzo simbolico o con un separato acollo senza provvista delle passività. Siffatto obiettivo di trasparenza del procedimento giustifica la legittimità – malgrado il contrario avviso espresso da una nota pronuncia della Cassazione<sup>48</sup> – di un'assegnazione in sede di scissione di un netto patrimoniale non solo contabilmente, ma pure effettivamente negativo, a condizione che l'operazione sia volta a perseguire interessi meritevoli di tutela. Esempolari l'assegnazione di un ramo aziendale che, benché di valore negativo, risulti comunque utile al recupero di società beneficiaria in crisi o il ricorso alla scissione da parte di una banca per la gestione di crediti deteriorati<sup>49</sup>.

Senonché, nei casi in cui il valore economico netto del patrimonio da assegnare in sede di scissione sia effettivamente negativo e le basi sociali delle società coinvolte nell'operazione siano parzialmente o totalmente eterogenee, si pone il problema della ricerca di un'adeguata compensazione per i soci della società destinataria del netto negativo mediante una congrua determinazione del rapporto di cambio delle azioni o quote assegnate.

Ebbene – pur senza entrare nel merito del cennato dibattito sull'ammissibilità di questa peculiare scissione negativa –, interessa qui soltanto rilevare come proprio l'appiglio testuale della disposizione testé citata può valere a suffragare l'ammissibilità di un'operazione scissoria imperniata sull'assegnazione di azioni o quote della società scissa ai soci della beneficiaria in una scissione parziale, cioè in direzione inversa di quella contemplata dall'art. 2506, co. 1, per compensarli del passivo netto trasferito a quest'ultima<sup>50</sup>. E questa è, allo stato attuale, una fatti-

<sup>47</sup> Cfr. la già ricordata pronuncia del Trib. Verona, 2 dicembre 1999, cit.

<sup>48</sup> Cass., 20 novembre 2013, n. 26043, in *Giur. it.*, 2014, p. 1415.

<sup>49</sup> Sull'idoneità della scissione a determinare il deconsolidamento del patrimonio di vigilanza di banche con crediti deteriorati nel portafoglio, cfr. VIOTTI, *Banche e crediti deteriorati: dalla cessione alla scissione*, in *Giur. comm.*, 2020, I, pp. 318 ss. e 342 ss.

<sup>50</sup> Secondo una proposta già a suo tempo avanzata dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti, *La scissione*, Roma, 1996, p. 32; v. anche Consiglio notarile di

specie “*atipica*” di scissione, la cui liceità pare ulteriormente confortata dal nuovo art. 2506.1 c.c. che ha sicuramente accentuato il noto «*polimorfismo*» della scissione, scolorendo un po’ quel suo tratto fisionomico sinora individuato nella riorganizzazione dell’investimento *dei soci* nell’impresa<sup>51</sup>. Diviene forse oggi davvero inevitabile discernere allora tra «*forme di attuazione*» e «*tecniche di realizzazione*» della scissione<sup>52</sup>, al fine di ascrivere a quest’ultimo ambito l’assegnazione «*concreta*» delle partecipazioni e di negare che la stessa rivesta ancora una valenza tipologica, costituisca cioè elemento caratterizzante ed indispensabile della fattispecie scissoria<sup>53</sup>.

Se sul piano tipologico è divenuto ormai neutrale persino il soggetto destinatario di tale possibile assegnazione di partecipazioni sociali (i soci della scissa nella scissione tradizionale, la società scissa medesima nella *scissione mediante scorporo*), a maggior ragione dovrà esserlo la società (scissa, beneficiarie) alla quale appartengono le azioni o le quote (eventualmente) assegnate. E siffatta neutralità potrebbe costituire ulteriore argomento a favore della perimetrazione dei confini della scissione asimmetrica sopra condivisa.

L’attuazione di questa fattispecie atipica di scissione negativa non comporta una mutazione genetica degli elementi tipologici delle società coinvolte nell’operazione straordinaria; sicché non sembra destinata ad interferire con il principio di tipicità declinato dall’art. 2249 c.c. *L’atipicità* dell’operazione straordinaria pone, piuttosto, la diversa questione della valutazione di meritevolezza degli interessi concretamente perseguiti

---

Roma, *Massima* “Scissione negativa (II)”, luglio 2016.

<sup>51</sup> Tratto, questo, che marcava la distanza tra scissione e scorporo secondo CARIDI, *La scissione*, in *Trattato*, cit., pp. 913 s. e 924.

<sup>52</sup> D’altronde, era già acquisito che l’assegnazione delle azioni o quote della società beneficiaria non fosse un elemento infettibile della scissione ogni qualvolta la stessa operazione non prevedesse un aumento di capitale della società beneficiaria; il che si verifica tipicamente quando la scissione non prevede la determinazione di un rapporto di cambio (perché, ad es., la società scissa e le società beneficiarie siano partecipate dai medesimi soci le cui quote di partecipazione abbiano identica caratura in tutte le società partecipanti all’operazione). E cfr., già, PORTALE, *La scissione nel diritto societario italiano: casi e questioni*, in *Riv. soc.*, 2000, pp. 482 ss. e le varie fattispecie puntualmente inventariate da MAGLIULO, *La scissione*, cit., pp. 614 ss., e dal Consiglio Notarile di Milano, *Massima* n. 23.

<sup>53</sup> Per una sua ricostruzione in chiave meramente oggettivistica, focalizzata sull’effetto modificativo della struttura organizzativa dell’attività, degli assetti patrimoniali ed imprenditoriali v. LUCARELLI, *La scissione*, cit., pp. 308 ss., sulla scia di FERRO-LUZZI, *La nozione di scissione*, cit., p. 1068 ss.

ai sensi dell'art. 1322 c.c.<sup>54</sup>. In questa prospettiva, la meritevolezza potrà affermarsi se la ristrutturazione cui la scissione è preordinata risulta effettivamente praticabile sulla base di concrete prospettive di prosecuzione dell'attività da parte della beneficiaria<sup>55</sup> e/o se è comunque dimostrata l'efficienza economica dell'operazione anche in termini di risparmio di costi, secondo una prospettiva già adottata a sostegno dell'ammissibilità della c.d. "scissione doppia", fattispecie atipica che ha il vantaggio di convogliare in un unico procedimento due scisse ed una beneficiaria ed i relativi patrimoni rispettivamente assegnati, restando impregiudicata l'autonomia dei rispettivi aspetti sostanziali, quali il rapporto di cambio e la responsabilità solidale delle società coinvolte nelle operazioni<sup>56</sup>.

Come anticipato, questa operazione continua ad esser definita, in modo perverso piuttosto equivoco, "*scissione inversa*"<sup>57</sup>. Trattasi, a mio avviso, di etichetta impropria poiché la sovrappone alla ben distinta fattispecie tipica – evocata dall'art. 2357-*bis*, n. 3 – in cui la società scissa detenga prima dell'operazione una partecipazione nel capitale della beneficiaria destinata, per effetto della scissione, ad esser assegnata a quest'ultima (cfr. anche il comb. disp. artt. 2506-*ter*, co. 5, e 2504-*ter*)<sup>58</sup>, la quale solleva problemi giuridici affatto diversi dal peculiare caso di scissione negativa dianzi accennato.

---

<sup>54</sup> Così anche RESCIO, *Fusioni e scissioni negative*, cit., p. 553.

<sup>55</sup> E cfr., in senso permissivo, MAGLIULO, *La scissione*, cit., pp. 177 ss.; RESCIO, *La fusione*, cit., pp. 2531 s. e ID., *Fusioni e scissioni*, cit., pp. 567 ss., ove anche approfondimento delle problematiche relative al rapporto di cambio; diversamente, invece, SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, cit., pp. 165 s.

<sup>56</sup> V. ancora RESCIO, *Fusioni e scissioni*, cit., p. 552, che richiama la *Massima* n. 103 del Consiglio notarile di Milano; MAGLIULO, *La scissione*, cit., pp. 7 ss. Tale prospettiva è stata ora accolta dal Comitato Notarile Triveneto, *Massima* L.G.2 (ottobre 2023), che ha reputato ammissibile la riunione in un unico progetto di un'operazione complessa composta da una scissione mediante scorporo e da una scissione ordinaria (o da una fusione).

<sup>57</sup> Cfr., da ultimo, CARIDI, *La scissione*, in *Trattato*, cit., p. 970 e ID., *La scissione*, in *Diritto*, cit., p. 178.

<sup>58</sup> Una tecnica alternativa per la realizzazione della scissione inversa propriamente detta potrebbe consistere nella riduzione del capitale della beneficiaria in conseguenza dell'annullamento delle partecipazioni detenute e nell'assegnazione ai soci della scissa delle partecipazioni ricevute a seguito dell'attribuzione patrimoniale. In argomento, PEROTTA, *Le diverse modalità di attuazione della fusione e della scissione inversa*, in *Giur. comm.*, 2007, I, pp. 35 ss.

## 6. Rilievo tipologico del limite al conguaglio nella scissione ed inammissibilità di semplificazioni per società non azionarie.

Connessa alle superiori considerazioni sul «polimorfismo» e sugli elementi tipologici dell'operazione in questione è pure la discussa configurabilità di scissioni semplificate di società non azionarie, al cospetto del mancato richiamo dell'art. 2505-*quater* c.c. tra le norme in tema di fusione applicabili alla scissione (art. 2506-*ter*, co. 5): preclusiva dell'applicazione analogica si è infatti reputata – da ultimo anche nel volume che qui si presenta<sup>59</sup> – la peculiare identità della scissione che, consistendo in un'operazione rifondativa imperniata sulla continuità dell'investimento, risulterebbe *tipologicamente* incompatibile con la previsione (ancorché in una società non azionaria) di un conguaglio superiore alla soglia del 10%, invece consentito per la fusione dall'art. 2505-*quater*. Non sarebbe del resto casuale, in tale prospettiva, che il limite in questione sia prescritto dalla norma generale in tema di «*forme di scissione*» (art. 2506, co. 2, 1° pr.); al riguardo, si è infatti sostenuto che la previsione di un conguaglio superiore al limite indicato avrebbe reso l'operazione «atipica»<sup>60</sup> e, in quanto tale, sottratta all'applicazione della «*disciplina agevolativa della ristrutturazione societaria tramite scissione*»<sup>61</sup>.

Tuttavia, anche questa impostazione deve ora misurarsi sia con la disciplina delle scissioni transfrontaliere, che esplicitamente consente una scissione con conguaglio superiore al suddetto limite se possibile alla stregua della legge applicabile alla società scissa o almeno a una delle società beneficiarie (art. 43, co. 5, d.lgs. 19/2023), sia con la possibile qualificazione dello scorporo alla stregua di una figura speciale di scissione alla quale è parzialmente estensibile la relativa disciplina

---

<sup>59</sup> CARIDI, *La scissione*, in *Trattato*, cit., pp. 1030 s. (ove altri ragguagli) e Id., *La scissione*, in *Diritto*, cit., p. 214.

<sup>60</sup> Deponeva in tal senso l'art. 24 della VI Direttiva, che qualificava alla stregua di «Altre operazioni *assimilate* alla scissione» quelle – eventualmente contemplate dalla legislazione di uno Stato membro – in cui fosse previsto un conguaglio superiore al limite del 10%.

Rilevanza tipologica è riconosciuta al limite al conguaglio anche dal Comitato notarile Triveneto, *Massima* L.A.32.

<sup>61</sup> COSÌ, SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, cit., p. 171, nt. 355, che sviluppava alcuni spunti di OPPO, *Fusione e scissione delle società secondo il D. Leg. 1991, n. 22: profili generali*, in *Riv. dir. civ.*, 1991, II, p. 508, il quale a sua volta muoveva dell'assunto che il limite in questione avesse «*chiaramente la funzione di garantire l'essenza stessa della vicenda in quanto vicenda che si svolge tra soci e opera direttamente sulla posizione dei soci*».

(art. 2506.1 c.c.). Questi dati normativi sembrano imporre una revisione dell'anzidetta impostazione, accreditando l'impressione che l'effetto di continuazione della partecipazione sociale *per i soci* rivesta ora, anche nella scissione come già era nella fusione, valenza squisitamente formale e matrice convenzionale<sup>62</sup>. Se ne deduce che l'argomento "tipologico" si rivela tutt'altro che decisivo ad escludere l'estensione alla scissione delle semplificazioni previste per le fusioni di società non azionarie.

Neppure può condividersi, d'altro canto, la tesi – pur autorevolmente prospettata<sup>63</sup> ed approvata dalla prassi notarile<sup>64</sup> – secondo cui, risolvendosi le diversità tra fusione e scissione a livello meramente qualitativo, risulterebbe sprovvisto di valida giustificazione un diverso regime delle semplificazioni quanto meno nel caso di scissione per incorporazione. In questa prospettiva, pervero limitata alla considerazione sull'applicazione delle riduzioni dei termini del procedimento, parte della giurisprudenza di merito ha ritenuto l'art. 2505-*quater* c.c. applicabile alla scissione poiché «*stabilisce in via generale l'abbreviazione di termini previsti sia per la fusione che per la scissione, in forza del richiamo fatto dall'art. 2506-ter c.c. all'art. 2503 c.c. e, quindi, indirettamente anche all'art. 2505-*quater* c.c., che fa riferimento all'art. 2503 c.c.*»<sup>65</sup>.

All'applicazione analogica alla scissione dell'art. 2505-*quater* sembrano piuttosto ostare:

a) sul piano formale, la considerazione della scarsa credibilità di una tesi che vuole il mancato richiamo in materia di scissione all'art 2505-*quater* frutto del caso ovvero di un «*puro difetto di coordinamento*»<sup>66</sup>, non rimediato da ben due interventi correttivi della riforma del 2003 e dalle più recenti modifiche sulle norme in materia di scissione orientate a semplificarne il procedimento (d.lgs. 13 ottobre 2009, n. 147; d.lgs. 22

---

<sup>62</sup> Lo si eccepiva già all'analogia obiezione formulata con riguardo alla fusione: C. SANTAGATA, *La fusione di società non azionarie*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, vol. 4, cit., p. 324.

<sup>63</sup> SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, cit., p. 446, nt. 72; e v. anche PICCIAU, *Le scissioni semplificate*, cit., p. 40, sull'assunto che il rigore del procedimento "ordinario" trovi fondamento nelle direttive europee riferite alla sola s.p.a.

<sup>64</sup> Così, Comitato notarile Triveneto, *Massima* L.A.8 ed il Consiglio notarile di Roma, *Massima* n. 1.

<sup>65</sup> In tal senso, Trib. Vicenza, 13 agosto 2007, n. 1962 e, pur sulla base di un diverso itinerario argomentativo, Trib. Prato, 5 settembre 2022, n. 587.

<sup>66</sup> Analogamente orientati, PICONE, *op. cit.*, p. 1163; C. MARCHETTI, *La scissione semplificata*, in *Le operazioni societarie straordinarie: questioni di interesse notarile*, cit., pp. 31 s.



giugno 2012, n. 123; d.lgs. 30 ottobre 2014, n. 161 e, da ultimo, d.lgs. 19/2023);

b) a livello sostanziale, la maggior pericolosità tanto *per i soci* quanto *per i creditori* della scissione rispetto alla fusione (in cui si tratta di valutare solo gli effetti dell'unificazione) a causa della possibile dispersione dei valori assegnati o degli effetti della loro combinazione con elementi già presenti in società beneficiarie<sup>67</sup>. Tale rischio di pregiudizio rende perciò preferibile una maggiore prudenza, applicando sempre il limite al conguaglio, il termine ordinario di opposizione di sessanta giorni di cui all'art. 2503 c.c.<sup>68</sup> e precludendo la possibilità di utilizzare la scissione quale modalità operativa di una liquidazione in cui sia stato già parzialmente compiuto il riparto dell'attivo.

Ed un simile approccio è suffragato e non già smentito: *per un verso*, dalla specifica tutela accordata ai creditori, nella scissione, dall'art. 2506-*quater*, co. 3, che non è bastata a prevenire l'emersione nella prassi di fattispecie scissorie attuate in frode ai medesimi<sup>69</sup> all'origine dell'ormai consolidato (ancorché forse discutibile) orientamento favorevole della giurisprudenza europea e di legittimità all'esperibilità del rimedio revocatorio malgrado la nota preclusione sancita dall'art. 2504-*quater*; *per altro verso*, dall'estensione a tutte le scissioni (anche tra società azionarie) della facoltà di rinunciare col consenso unanime alla relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio<sup>70</sup>, in quanto quest'ultima è comunque neutrale per i creditori, ancor più esposti dei soci ai maggiori pericoli della scissione rispetto ad una fusione.

---

<sup>67</sup> Cfr. SANTANGELO, *La scissione nella riforma*, in *Studi e materiali CNN*, suppl. al n. 1/2004, p. 582; MORANO, *La scissione non proporzionale*, in *Le operazioni societarie straordinarie: questioni*, cit., p. 57; RESCIO, *La fusione*, cit., p. 2548.

<sup>68</sup> Così, Trib. Novara, 8 settembre 2020, n. 2366, aggiungendo che, sul piano formale, il richiamo dell'art. 2506-*ter* c.c. ult. co. al solo art. 2503 c.c. non implica affatto anche un implicito rinvio alla diversa disposizione che quel termine dimezza, ossia all'art. 2505-*quater*; Trib. Bari, 14 giugno 2016, n. 3294, pronunciandosi sempre con riguardo alla riduzione dei termini per l'opposizione.

<sup>69</sup> Come dimostra la fattispecie esaminata dal Trib. Verona, 20 novembre 2012, in *Notariato*, 2013, p. 157.

<sup>70</sup> Diversamente da quanto ritengono invece SARALE, *Le scissioni*, in AA.VV., *Le operazioni straordinarie*, cit., p. 665 e BERTELOTTI, *Della scissione delle società*, in *Comm. cod. civ.*, a cura di SCIALOJA e BRANCA, diretto da De Nova, Bologna, 2015, pp. 340 s., che reputano «*incomprensibile*» l'applicazione analogica dell'art. 2505-*quater* in seguito al d.lgs. 147/2009.

## “Ragioni” e onere di motivazione delle operazioni (straordinarie) sul capitale

GUSTAVO OLIVIERI

SOMMARIO: 1. Premessa: modifiche (aumento e riduzione) del capitale sociale e operazioni straordinarie. – 2. Investimento e aumento del capitale (a pagamento): diritto di opzione, stabilità della compagine sociale e nuovi investitori. – 3. Disinvestimento e riduzione volontaria del capitale. – 4. La riduzione del capitale per perdite come occasione di riorganizzazione e di rilancio dell’impresa.

### 1. Premessa: modifiche (aumento e riduzione) del capitale sociale e operazioni straordinarie.

Nel volume che viene oggi presentato, avente ad oggetto il diritto delle operazioni straordinarie, ben due capitoli sono dedicati, rispettivamente, all’aumento e alle riduzioni del capitale.

Si tratta di una scelta non scontata, che presuppone una definizione volutamente ampia del campo d’indagine e che non sempre trova riscontro nei numerosi contributi dottrinali dedicati all’argomento.

Delle ragioni di una scelta siffatta dà conto, nel suo saggio introduttivo, Alessandro Nigro, il quale propone di assumere «*come connotato distintivo e qualificante di tali operazioni il loro oggetto o effetto riorganizzativo*», ricordando come un simile effetto riguardi non solo gli aumenti e le riduzioni reali del capitale, dove la riorganizzazione riguarda l’investimento, ma anche la cessione e il conferimento d’azienda, dove la riorganizzazione riguarda l’attività<sup>1</sup>.

In mancanza di una nozione (per la verità, non solo giuridica) generalmente accolta di “operazioni straordinarie” e di una disciplina comune alle diverse ipotesi che in essa si è soliti annoverare, ritengo che questa accezione “polimorfica”<sup>2</sup> – se non addirittura “enciclopedica” – di operazioni straordinarie abbia il non trascurabile pregio di indicare all’interprete una chiave di lettura per orientare l’indagine e per affronta-

---

<sup>1</sup> A. NIGRO, *Le operazioni straordinarie nel diritto societario: note introduttive*, in AA.Vv., *Diritto delle operazioni straordinarie*, a cura di A. Nigro, Bologna, 2023, p. 24.

<sup>2</sup> Il riferimento è a SPOLIDORO, *Inquadramento giuridico, tipicità e polimorfismo delle operazioni straordinarie*, in *Riv. dir. soc.*, 2/2019, 2, pp. 285 ss.

re i problemi che sorgono ogni qual volta la società intenda modificare la sua organizzazione produttiva e/o corporativa.

Con specifico riferimento alle operazioni sul capitale, che costituiscono il tema del mio intervento, osservo poi che la funzione (ri)organizzativa della modifica non rileva solamente sul piano dell'investimento/disinvestimento nell'impresa comune, ma appare in grado di incidere, quanto meno in astratto, anche su altri due profili non meno rilevanti, corrispondenti ad altrettante funzioni tradizionalmente attribuite al sistema di regole che va sotto il nome di *legal capital*: da un lato, quella di garantire il rispetto del principio di parità di trattamento tra soci; dall'altra, quella (c.d. vincolistica o di garanzia) di apprestare un sistema idoneo ad assicurare la permanenza all'interno del patrimonio sociale di un *surplus* attivo come condizione per mantenere il beneficio della responsabilità limitata in capo ai soci, compendiabile nella regola ricapitalizza o liquida.

Stante la impossibilità, per evidenti ragioni di economia espositiva, di affrontare in questa sede le numerose questioni teoriche e pratiche connesse al tema che mi è stato assegnato, ho pensato quindi di assolvere al debito di gratitudine verso chi mi ascolta svolgendo alcune riflessioni sul bilanciamento tra le diverse funzioni svolte dal capitale sociale in occasione del suo aumento (a pagamento) e della sua riduzione (volontaria e, se vi sarà tempo, per perdite); compito che cercherò di assolvere utilizzando come scandaglio della ricerca l'onere di motivazione di volta in volta posto a carico degli organi sociali.

## 2. Investimento e aumento del capitale (a pagamento): diritto di opzione, stabilità della compagine sociale e nuovi investitori.

Nel caso dell'aumento di capitale c.d. "a pagamento", ovvero da liberare con nuovi conferimenti, la principale tensione e l'esigenza di un temperamento tra le diverse funzioni svolte dal capitale sociale scaturiscono dalla esigenza/necessità di procurarsi nuovi mezzi propri da investire nell'attività d'impresa, ovvero di rifinanziare la società con capitale "di rischio", da una parte; e quella di mantenere inalterato l'equilibrio tra i soci, dall'altra. L'istituto al quale l'ordinamento affida il delicato compito di assicurare un equo bilanciamento tra queste due finalità non sempre convergenti tra di loro è rappresentato, come noto, dal diritto di opzione regolato dall'art. 2441 c.c. Nella prospettiva di indagine prescelta, tuttavia, va detto preliminarmente come possibili tensioni tra i due obiettivi sopra indicati possano sorgere – come in effetti sorgono – non

solo nei casi di riduzione o esclusione di tale diritto tipizzati dal legislatore, ma anche quando l'aumento venga deliberato riconoscendo a tutti i soci il diritto di esercitare quello che rappresenta, a tutti gli effetti, un diritto di prelazione sulle nuove azioni.

Gli è, infatti, che anche (ed anzi soprattutto) in questo caso, la decisione di aumentare il capitale con nuovi conferimenti dei soci – sia essa delegata all'organo amministrativo ovvero adottata dall'assemblea con le prescritte maggioranze – appare ampiamente discrezionale e non è soggetta a particolari oneri di motivazione. A ben vedere, l'unico sindacato che i soci dissenzienti potranno chiedere al Giudice di effettuare su una scelta siffatta sarà quello, piuttosto circoscritto, dell'eventuale abuso di maggioranza. Una verifica che, come noto, presuppone la mancanza assoluta di qualsivoglia ragione imprenditoriale della delibera che non sia quella di danneggiare i soci di minoranza “diluendone” la partecipazione<sup>3</sup>. Mentre sembrerebbe precluso un controllo giurisprudenziale

---

<sup>3</sup> Sui requisiti per annullare una delibera assembleare per abuso di maggioranza v. da ultimo, Trib. Roma, 29 dicembre 2022, «*Posta l'astratta configurabilità della vicenda dell'abuso di potere anche rispetto ai voti espressi dai soci in seno all'assemblea, va precisato che, perché possa dirsi integrato un vizio della delibera, è necessario allegare e dimostrare che la stessa sia il portato di un esercizio fraudolento ovvero ingiustificato del potere di voto; e ciò in quanto l'abuso non può consistere nella mera valutazione discrezionale dei propri interessi ad opera dei soci, ma deve concretarsi nella intenzionalità specificatamente dannosa del voto, ovvero nella compressione degli altrui diritti in assenza di apprezzabile interesse del votante. L'abuso di potere è causa di annullamento delle deliberazioni assembleari quando la deliberazione: a) non trovi alcuna giustificazione nell'interesse della società; deve pertanto trattarsi di una deviazione dell'atto dallo scopo economico-pratico del contratto di società, per essere il voto ispirato al perseguimento, da parte dei soci di maggioranza, di un interesse personale antitetico rispetto a quello sociale; b) sia il risultato di una intenzionale attività fraudolenta dei soci di maggioranza, diretta a provocare la lesione dei diritti di partecipazione e degli altri diritti patrimoniali spettanti ai soci di minoranza uti singuli poiché rivolta al conseguimento di interessi extrasociali. I due requisiti testé evidenziati non sono richiesti congiuntamente, ma in alternativa. Ne deriva, in adesione ai principi ora enunciati, che l'esame del merito della delibera è ammesso solo in presenza di indici oggettivi da cui sia dato inferire la violazione di vincoli imposti dall'ordinamento alla maggioranza e desunti nei modi succitati. Della sussistenza e della prova di tali indizi è naturalmente onerata la parte che assume l'illegittimità della deliberazione; grava, cioè, sul socio di minoranza l'onere di provare che il socio di maggioranza abbia abusato del proprio diritto».*

Con specifico riferimento alle delibere di aumento di capitale con finalità “diluitive” v. Trib. Genova, 8 febbraio 2018, in [www.giurisprudenzadelleimrese.it](http://www.giurisprudenzadelleimrese.it), cui adde, in dottrina, v. SPOLIDORO, *Interesse, funzione e finalità. Per lo scioglimento dell'abbraccio tra interesse sociale e business purpose*, in *Riv. soc.* 2022, pp. 345 ss.

che, attraverso la motivazione indicata nella delibera, si spinga a valutare la esistenza e la preferibilità di eventuali operazioni alternative in grado di soddisfare le esigenze di (ri)finanziamento della società senza modificare il capitale, come invece accade nell'ipotesi prevista dall'art. 2441, c.5, c.c. , sulla quale tra breve si dirà (v. infra, par. 2.2.).

**2.1.** La tensione fra le differenti istanze sopra descritte si ripropone, sia pure con modalità diverse, anche nei casi di limitazione o esclusione del diritto di opzione tipizzati dal legislatore.

La prima ipotesi – apparentemente più agevole da valutare nella prospettiva che qui interessa – è quella prevista laddove l'aumento di capitale debba essere liberato mediante un conferimento in natura. Qui, infatti, il bilanciamento sembrerebbe già operato a monte da parte dell'ordinamento, il quale riconosce la meritevolezza e la prevalenza dell'interesse della società ad acquisire un determinato bene produttivo rispetto all'interesse dei soci a mantenere inalterata la loro partecipazione. L'unico "correttivo" è rappresentato, in questo caso, dall'obbligo per gli amministratori di fornire nella loro relazione una adeguata motivazione sulle "*ragioni*" – qui da intendersi, evidentemente, come ragioni di natura imprenditoriale – del conferimento in natura e sui criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni; mentre la tutela dei creditori e dei terzi è affidata alla relazione di stima dell'esperto nominato dal Tribunale ai sensi dell'art. 2343 c.c., ovvero alle modalità di valutazione alternative previste dall'art. 2343-ter, c.c.

Tuttavia, anche sulla pregnanza e sulla conseguente sindacabilità in giudizio di queste "*ragioni*" di natura imprenditoriale sembra lecito nutrire qualche dubbio. Nulla si dice, ad esempio, sulla "necessità" per l'impresa di acquisire quel determinato bene da quel determinato soggetto, né sulla sua eventuale "fungibilità" con altri *assets* comunque disponibili sul mercato. Del pari non è richiesto che gli amministratori dimostrino la impossibilità di acquisire quel bene *aliunde*, con modalità o a titolo diverso dal conferimento in capitale. Anche in questo caso, dunque, gli amministratori (a maggior ragione nel caso in cui l'aumento sia stato ad essi delegato ai sensi dell'art. 2442 c.c.) sembrano godere di ampi margini di discrezionalità tanto nel selezionare i beni in natura da acquisire a titolo di conferimento, quanto nel valutarne la utilità a fini sociali. Le "*ragioni*" di natura imprenditoriale che devono essere indicate nella loro relazione per motivare la scelta in favore di quel determinato conferimento in natura non appaiono, dunque, fondatamente contestabili in giudizio da parte dei soci o degli amministratori dissenzienti se non in ipotesi del tutto marginali.

**2.2.** Ai sensi dell'art. 2441, co. 5, c.c. il diritto di opzione spettante ai soci in sede di aumento di capitale può essere limitato o escluso (anche) quando «*l'interesse della società lo esige*». Sulla valenza sistematica e pre-cettiva di questa norma si è detto e scritto molto, forse anche troppo, da ultimo anche in chiave di *business purpose* e sviluppo sostenibile<sup>4</sup>.

In questa sede mi limiterò pertanto a poche, sintetiche considerazioni strettamente correlate al tema trattato ed all'angolo visuale prescelto, che è quello di valutare l'ampiezza (e la sindacabilità in giudizio) dell'onere di motivazione richiesto per la (valida) adozione della relativa decisione da parte dei competenti organi sociali. A questi fini, può dunque essere sufficiente rilevare come, secondo una giurisprudenza ampiamente consolidata, la sussistenza in concreto di un interesse della società idoneo a giustificare il sacrificio (totale o parziale) del diritto di opzione dei soci costituisce oggetto di una valutazione, anche in questo caso, ampiamente discrezionale rimessa agli organi sociali competenti e soggetta, come tale, alla c.d. "*business judgement rule*". Sotto il primo profilo, come si legge in una recente sentenza del Tribunale di Genova, «*la proposta dell'organo amministrativo all'assemblea di aumentare il capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, co. 5, c.c. è soggetta all'applicazione della business judgement rule al pari di altri atti di amministrazione e pertanto è sindacabile da parte del giudice in sede di impugnazione solo in termini di manifesta irragionevolezza, di mancata adozione delle necessarie cautele procedurali o di omessa assunzione di tutte le informazioni che secondo le circostanze appaiono rilevanti*»<sup>5</sup>.

Quanto alla valutazione dell'interesse sociale che la normativa affida agli amministratori, la già citata sentenza ritiene necessario «*che l'interesse sociale che giustifichi l'esclusione o la limitazione sia serio e consistente, tale da indurre l'organo amministrativo a ritenere che, nella scelta del modo in cui realizzare l'aumento del capitale sociale, sia ritenuto preferibile, perché ragionevolmente più conveniente, il sacrificio totale o parziale del diritto d'opzione*».

Il criterio indicato richiede dunque una ponderazione, in termini di ragionevolezza e di convenienza economica, tra il sacrificio imposto ai soci e le modalità prescelte per eseguire l'aumento di capitale che, sia

<sup>4</sup> SPOLIDORO, *Interesse*, cit., pp. 322 ss.

<sup>5</sup> Trib. Genova, 26 novembre 2021, caso Carige-Malacalza, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*.

pure in questi limiti, sembrerebbe suscettibile di scrutinio innanzi al giudice. Non è molto, si dirà, e tuttavia questo tipo di bilanciamento - pur non richiedendo corredi motivazionali complessi ed analitici come quelli previsti per le operazioni con parti correlate - rappresenta comunque qualcosa in più rispetto alla tutela offerta dall'abuso di maggioranza, dove l'onere di provare la mancanza di valide giustificazioni della delibera e l'intento fraudolento perseguito dai soci di maggioranza grava interamente sul socio di minoranza<sup>6</sup>.

Peraltro, come osserva Perrino nella parte del volume dedicata all'argomento, la riduzione dei *quorum* deliberativi per l'adozione delle delibere in esame da parte dell'assemblea straordinaria intervenuta ad opera dell'art. 2, co. 1, lett. c), d.lgs. n. 184/2012, può essere interpretata «*come espressione di un favore legislativo per l'assunzione delle decisioni in questione e per un affievolimento della stringenza degli oneri motivazionali rispetto agli interessi dei soci attuali*»<sup>7</sup>. Ed analoga tendenza ha indotto il legislatore ad ampliare durante la pandemia i margini concessi alle società quotate per escludere il diritto di opzione fino ad un massimo del 20% del capitale anche in mancanza di espressa previsione statutaria, ponendo come unica condizione quella di indicare nella relazione degli amministratori «le ragioni» della esclusione o della limitazione.

Il che conferma quanto già in precedenza rilevato a proposito dell'ampia discrezionalità di cui godono gli organi sociali sia nel definire *an, quantum e modo* dell'aumento di capitale, sia nel motivare le loro decisioni sul punto, anche quando esse comportino una (non inevitabile, né trascurabile) compressione dei diritti spettanti ai soci, come ad esempio quello alla conservazione degli equilibri di potere all'interno della società.

---

<sup>6</sup> Cfr. da ultimo Trib. Roma, 19 gennaio 2023, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*, dove si afferma che «*l'abuso di maggioranza è causa di annullamento delle deliberazioni assembleari allorquando la delibera non trovi alcuna giustificazione nell'interesse della società - per essere il voto ispirato al perseguimento da parte dei soci di maggioranza di un interesse personale antitetico a quello sociale - ovvero sia il risultato di una intenzionale attività fraudolenta dei soci maggioritari diretta a provocare la lesione dei diritti di partecipazione e degli altri diritti patrimoniali spettanti ai soci di minoranza uti singuli*. È dunque necessario dimostrare l'esercizio "fraudolento" ovvero "ingiustificato" del potere di voto, non potendo l'abuso consistere nella mera valutazione discrezionale del socio dei propri interessi, ma dovendo concretarsi nella intenzionalità specificatamente dannosa del voto, ovvero nella compressione degli altrui diritti in assenza di apprezzabile interesse del votante».

<sup>7</sup> PERRINO, *L'aumento di capitale*, *ivi*, pp. 254-255.

### 3. Disinvestimento e riduzione volontaria del capitale.

Volgendo lo sguardo alle riduzioni del capitale, la prima e principale fattispecie da esaminare riguarda quella c.d. “volontaria” o, come si diceva una volta, “per esuberanza”, regolata dall’art. 2445 c.c. Infatti, prima della riforma organica del 2003, la norma richiedeva, come condizione per poter procedere alla riduzione ed ottenere la “omologazione” della relativa delibera da parte del Tribunale, la allegazione di fatti o di modifiche sopravvenuti alla costituzione della società che rendessero i mezzi investiti dai soci eccedenti rispetto al conseguimento dell’oggetto sociale.

La verifica in concreto di tale requisito aveva dato luogo in passato a non poche difficoltà applicative, alimentando un indirizzo giurisprudenziale tendenzialmente restrittivo che ammetteva questo tipo di riduzione solo in presenza di modifiche sopravvenute dell’oggetto sociale, di alienazione di rami d’azienda o di altre comprovate limitazioni dell’attività d’impresa originariamente programmata dai soci.

Nel testo normativo vigente, invece, la riduzione volontaria del capitale regolata dall’art. 2445 c.c., in linea con le indicazioni a suo tempo fornite dalla legge delegata, si presenta funzionalmente neutra e tale da consentire in ogni momento lo smobilizzo, quanto meno parziale, delle risorse investite dai soci nell’impresa comune, fermo restando il rispetto delle altre condizioni previste dal legislatore.

La riduzione in parola potrà dunque essere disposta non solo – come avveniva in passato – per porre rimedio ad una situazione di sopravvenuta eccedenza di tali risorse rispetto all’attività sociale effettivamente svolta, ma anche in ogni altro caso in cui i soci intendano cogliere nuove e più proficue occasioni di profitto, ovvero ridurre il loro investimento in un mercato considerato non più redditizio.

Così intesa, la soppressione del requisito della “esuberanza” segna un indubbio allentamento del vincolo di destinazione gravante sui conferimenti ed un conseguente abbassamento del livello di tutela offerto dal capitale sociale. Per ovviare a tale inconveniente, parte della dottrina ha cercato di valorizzare l’inciso contenuto nel secondo comma della disposizione in esame, ove si prevede che l’avviso di convocazione dell’assemblea debba indicare le ragioni della (proposta di) riduzione, sostenendo che l’obbligo d’informare i soci sui motivi della riduzione sarebbe a sua volta funzionale a consentirne lo scrutinio in sede assembleare, in particolare sotto il profilo della loro adeguatezza e conformità all’interesse sociale. Con la ulteriore conseguenza, non sempre chiaramente esplicitata, che ove le ragioni invocate a sostegno della proposta



di riduzione non fossero ritenute congrue, la relativa delibera sarebbe invalida.

Secondo un'altra e più persuasiva ricostruzione, il tentativo di far leva sull'obbligo informativo sopra richiamato per limitare la discrezionalità dei soci nel decidere il livello d'investimento ottimale nella società da essi partecipata non merita di essere condiviso per più ordini di ragioni.

In particolare, va rilevato come il precetto riguardi esclusivamente il contenuto dell'avviso di convocazione, il quale è a sua volta funzionale a consentire un corretto esercizio dei diritti di partecipazione e di voto dei soci. La mancata o insufficiente indicazione dei motivi della riduzione nell'avviso di convocazione potrebbe dunque, a tutto concedere, configurarsi come un vizio di annullabilità della relativa delibera per omessa informazione dei soci, peraltro sanabile ai sensi dell'art. 2377 c.c.; ma non certo autorizzare lo scrutinio in sede giudiziale dei motivi posti a fondamento della riduzione né, tanto meno, consentire una valutazione di conformità degli stessi all'interesse sociale<sup>8</sup>.

Ne discende che non appare (più) configurabile – nell'attuale sistema – un interesse sociale, distinto da quello dei soci, a mantenere nel patrimonio della società da essi partecipata un determinato livello d'investimenti. Del pari sembra da condividere l'avviso espresso da chi ritiene che non sussista neppure un interesse del singolo azionista a conservare il livello del capitale inizialmente investito nella società<sup>9</sup>, essendo a tal fine sufficiente che la riduzione avvenga nel rispetto del principio di parità di trattamento espressamente sancito a questo proposito dal legislatore comunitario.

La delibera di riduzione del capitale sarà dunque valida anche qualora i motivi indicati nell'avviso non coincidessero con l'interesse imprenditoriale della società o non fossero comuni a tutti i soci, come nel caso di uno smobilizzo parziale di risorse finalizzato a cogliere nuove opportunità d'investimento accessibili solo ad alcuni di essi. Peraltro, si ritiene correttamente che anche in relazione a queste delibere i soci assenti o dissenzienti possano invocare il rispetto dei principi generali elaborati dalla giurisprudenza teorica e pratica in tema di abuso di maggioranza e di conflitto d'interessi, nella misura in cui ne ricorrano i presupposti.

---

<sup>8</sup> In senso conforme FERRI jr., *Le riduzioni del capitale*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, cit., p. 268.

<sup>9</sup> NOBILI, *La riduzione del capitale*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gianfranco Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, III, Torino, 2007, p. 302.

#### 4. La riduzione del capitale per perdite come occasione di riorganizzazione e di rilancio dell'impresa sociale.

Solo un breve cenno, prima di concludere, alla riduzione obbligatoria per perdite ed ai suoi rapporti con le operazioni straordinarie. Rapporti che sulle prime potrebbero sembrare distanti, se non del tutto assenti, almeno tutte le volte che alla riduzione non segua, nei tempi e modi previsti dagli articoli 2446 e 2447 c.c., un (più o meno contestuale) aumento del capitale. E tuttavia, a ben vedere, qualche spunto interessante relativo alla (ri)organizzazione ed al (ri)finanziamento dell'impresa sociale si può cogliere in filigrana anche nella fattispecie in esame.

Si pensi, ad esempio, alla scelta, rimessa all'assemblea dei soci convocata ai sensi dell'art. 2446 c.c., tra le seguenti possibili alternative: a) riportare le perdite "a nuovo" fino all'approvazione del bilancio d'esercizio successivo, b) "adottare gli opportuni provvedimenti"<sup>10</sup>, ovvero c) procedere seduta stante alla riduzione in misura proporzionale alle perdite subite.

Si pensi, altresì, alla prassi di procedere all'azzeramento del capitale ed al suo contestuale aumento, che ha dato luogo a diverse pronunce giurisprudenziali, tutte univocamente orientate nel senso di ritenere tale prassi illecita laddove non assicurati a (tutti) i soci la possibilità, anche "postuma", di esercitare il diritto di opzione ad essi spettante sulle nuove azioni<sup>11</sup>.

Si consideri, infine, un'altra prassi, altrettanto diffusa (ed a mio avviso ingiustamente tollerata), di ripianare le perdite mediante versamenti per cassa variamente qualificati e disciplinati al fine di evitare la riduzione "formale" del capitale sociale e gli inconvenienti derivanti dalla sua comunicazione al mercato<sup>12</sup>.

---

<sup>10</sup> Provvedimenti tra i quali, per inciso, rientra anche l'eventuale delibera di aumento del capitale. Come si osserva nella Massima n. 122 del Consiglio Notarile di Milano, «la legge non tipizza "gli opportuni provvedimenti", lasciando all'assemblea ogni iniziativa sulla scelta di "quali" provvedimenti adottare. Nel novero delle decisioni di competenza assembleare, che possono essere assunte a fronte di una situazione di "allarme" quale la presenza di perdite superiori al terzo, è pertanto suscettibile di essere annoverato anche l'aumento a pagamento del capitale sociale, che per sua natura è volto proprio al rafforzamento patrimoniale della società».

<sup>11</sup> Trib. Milano, 28 aprile 2016, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*.

<sup>12</sup> Cfr. *ex multis*, Trib. Napoli, 29 dicembre 2021, secondo il quale «i versamenti, variamente denominati, la cui comune caratteristica consiste nell'essere destinati a incrementare il patrimonio della società senza riflettersi sul capitale nominale, vanno

Si tratta, a ben vedere, di ipotesi – pur assai diverse tra loro – nelle quali la disciplina vincolistica del capitale lascia comunque apprezzabili spazi di manovra e di discrezionalità che i soci possono utilmente sfruttare per riorganizzare, rifinanziare e rilanciare la impresa sociale *prima* che essa entri in crisi, in ciò confermando la funzione di “campanello di allarme” svolta dall’istituto del *legal capital* anche nel mutato quadro normativo introdotto dal Codice della crisi e dell’insolvenza, dove esso viene affiancato (ed almeno in parte sostituito) da altri, più sensibili – ed auspicabilmente più efficaci – indici premonitori della crisi<sup>13</sup>.

In questo senso, si può dunque convenire con la proposta, avanzata da una recente dottrina, di aggiornare il ruolo della regola “ricapitalizza o liquida” (rinominandola “*ricapitalizza, riorganizza o liquida*”) al fine di compendiare in essa anche le soluzioni negoziate della crisi<sup>14</sup>, e – per quanto interessa in questa sede – apprezzare la scelta, operata dai curatori del volume che oggi viene presentato, di ricomprendere tra le operazioni straordinarie anche le riduzioni (volontarie e obbligatorie) del capitale sociale.

---

*a costituire una riserva di capitale (e non di utili) con conseguente esclusione di qualsivoglia pretesa restitutoria per tutta la durata della società. In caso di versamento del socio in conto aumento capitale, il diritto alla restituzione (prima e al di fuori del procedimento di liquidazione) sussiste soltanto nell’ipotesi in cui il conferimento sia stato risolutivamente condizionato alla successiva delibera di aumento di capitale e tale delibera non sia intervenuta entro il termine stabilito dalle parti o fissato dal giudice».*

<sup>13</sup> Sul ruolo del capitale sociale nel nuovo diritto della crisi sia consentito rinviare a OLIVIERI, *La riduzione del capitale nella società per azioni, tra problemi aperti e riforme in progress*, in *Governance e mercati. Studi in onore di Paolo Montalenti*, a cura di Callegaris, Cerrato e Desana, Torino, 2022, II, pp. 1089 ss.

<sup>14</sup> DONATI, *Le ricapitalizzazioni forzose*, Milano, 2020, pp. 45 ss. La regola “ricapitalizza o liquida”, seppur aggiornata, non può ancora considerarsi abrogata, come potrebbe indurre (erroneamente) a ritenere l’ennesimo provvedimento di natura emergenziale che ha esteso la sospensione degli obblighi di riduzione del capitale sociale previsti dagli articoli 2446 e 2447 c.c. per le s.p.a. e dagli articoli 2482-bis e 2482-ter per le s.r.l. (c.d. Milleproroghe 2022, d.l. n. 198/2022, convertito in l. n. 14/2023).

## Operazioni straordinarie e trasferimento del controllo: a proposito di un libro recente

MARIO STELLA RICHTER *JR*

**1.** Parlare qui a Macerata di “cessione della partecipazione di controllo” è per me un gradito ritorno al passato per più ragioni: questa fu la mia prima sede universitaria, dove arrivai come ricercatore esattamente trenta anni fa; negli anni in cui, appunto, andavo studiando proprio quel tema<sup>1</sup>. Sono perciò riconoscente a Laura Marchegiani e a Maurizio Sciuoto per l’invito a partecipare a questa giornata di studi sulle operazioni straordinarie.

Premesso questo breve ma sentito ringraziamento, passo a trattare, ovviamente non in modo organico ma solo nella prospettiva del volume che oggi siamo chiamati a presentare, il tema assegnatomi, che è appunto quello della cessione della partecipazione di controllo.

**2.** Appena un cenno sulla questione relativa al se (e, se sì, in che senso e misura) il trasferimento della partecipazione di controllo sia una operazione straordinaria, perché, a mio avviso, la nozione di operazione straordinaria resta una nozione meramente stipulativa per il giurista. Essa nasce come categoria dell’economia aziendale e quindi come concetto degli aziendalisti, e resta essenzialmente tale.

Non è, viceversa, una nozione giuridica in senso stretto, perché essa non è necessaria per la interpretazione di norme giuridiche, benché la locuzione “operazioni straordinarie” sia utilizzata dallo stesso legislatore (come ricorda anche Alessandro Nigro nel capitolo introduttivo del volume che oggi si presenta<sup>2</sup>). Nelle disposizioni normative in cui compare non rappresenta né contribuisce a comporre le relative fattispecie; la locuzione “operazioni straordinarie” è ivi ricompresa solo in intitolazioni, in elencazioni non tassative, oppure viene usata a titolo esemplificativo. Anche i tratti comuni delle operazioni straordinarie, che vengono iden-

---

<sup>1</sup> Nel 1996 uscì, nei ‘Saggi di diritto commerciale’ di Giuffrè, “*Trasferimento del controllo e rapporti tra soci*”, che è infatti firmato da un Mario Stella Richter *jr* “ricercatore di diritto commerciale nell’Università di Macerata”.

<sup>2</sup> A. NIGRO, *Le operazioni straordinarie nel diritto societario: note introduttive*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, Bologna, 2022, pp. 19 ss., e p. 25.

tificati da Nigro nel capitolo al quale ho fatto cenno<sup>3</sup>, assumono una valenza solo tendenziale e comunque descrittiva di conseguenze giuridiche che si ricollegano non a una fattispecie “operazione straordinaria”, ma a singole operazioni di volta in volta autonomamente descritte. Sicché, in definitiva, trovo del tutto condivisibile e non problematico risolvere stipulativamente l'inquadrimento delle ipotesi (peraltro molto variegate) di cessione della partecipazione di controllo tra le operazioni straordinarie come fa Giuseppe Guizzi: e cioè considerando operazioni straordinarie in senso lato tutte quelle vicende che implicino una modifica della struttura, della organizzazione o della gestione della impresa organizzata in forma societaria<sup>4</sup>; e quindi facendovi ricadere il trasferimento della partecipazione di controllo, posto che, mutando il controllo, mutano i presupposti in presenza dei quali può cambiare almeno potenzialmente l'indirizzo gestorio della impresa sociale, attraverso un diverso esercizio della influenza dominante sulla società.

**3.** Se dunque non mi pare utile soffermarsi specificamente sul rapporto – ripeto, non problematico – tra cessione della partecipazione di controllo e operazioni straordinarie, vorrei viceversa dedicare qualche considerazione al sintagma “cessione della partecipazione di controllo”, che è appunto quello utilizzato per intitolare il capitolo del volume, sul quale gli organizzatori della giornata di studi mi hanno chiesto di soffermare l'attenzione.

Da un primo e generalissimo punto di vista, le locuzioni “cessione”, “acquisto”, “acquisizione” o “trasferimento” della “partecipazione di controllo”, del “pacchetto di controllo” o del “controllo” *tout court* di una società sono equivalenti. Esse possono cioè servire per evocare una vasta e varia area di questioni e problemi (su cui torneremo); nessuna di esse, viceversa, identifica un istituto giuridico vero e proprio. Si deve però notare quanto segue.

(i) Per un verso (e seppure in ipotesi non frequenti), *l'acquisto del controllo può avvenire in assenza di trasferimenti delle partecipazioni di controllo*: è, per esempio, il caso della stipulazione di un *Beherrschungsvertrag* (di cui si occupa Nigro per sostenere – cosa di cui non sono personalmente convinto – che la decisione di concluderlo sarebbe

---

<sup>3</sup> A. NIGRO, *Le operazioni straordinarie*, cit., pp. 22 ss.

<sup>4</sup> GUIZZI, *La cessione della partecipazione di controllo*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, cit., pp. 311 s.

tra le competenze implicite dell'assemblea dei soci, riguardando loro interessi primordiali<sup>5</sup>), o tutte quelle altre circostanze in cui si modifichi il potere e il peso di un socio all'interno dell'assemblea a seguito di altre operazioni straordinarie<sup>6</sup>, o anche non a seguito di operazioni straordinarie (perché per esempio, altri soci perdono la maggiorazione del voto o sciolgono un patto parasociale, etc.).

(ii) In altri casi si può *acquistare la partecipazione di controllo senza che nessuno la ceda ovvero cederla senza che nessuno l'acquisti*: sono i casi in cui si proceda a una offerta pubblica di acquisto o anche a un "rastrellamento" di azioni – allora non quotate – tra diversi soci nessuno dei quali detiene la partecipazione di controllo; ovvero quello dell'alienazione della partecipazione di controllo a tanti soci senza la costituzione di "noccioli duri", per esempio in occasione di privatizzazioni.

(iii) E ovviamente si possono dare *trasferimenti della partecipazione di controllo in cui la stessa è al contempo ceduta ed acquistata*: ed è su di questi trasferimenti che si concentra (giustamente) la parte più ampia della trattazione del Manuale, là dove si occupa: dello svolgimento della *due diligence*<sup>7</sup>; della gestione interinale della società nel periodo di trattative e fino al c.d. *closing* del *sale and purchase agreement* di azioni; degli impegni precontrattuali; delle tecniche di determinazione del prezzo della partecipazione di controllo; delle garanzie sulla consistenza patrimoniale e reddituale della società; dei patti di rinuncia a promuovere le azioni di responsabilità e delle clausole di manleva; etc.

Il che mi consente di ricordare e specificare, da un lato, che quando si parla in generale di "trasferimento del controllo" (la locuzione più comprensiva tra le varie precedentemente menzionate) non si ha a che fare tecnicamente con un trasferimento in senso proprio, posto che il controllo (a differenza delle partecipazioni che possono ma non debbono costituire il presupposto per l'esercizio dello stesso) non è una situazione giuridica soggettiva passibile di trasferimento, e, dall'altro, che quando il diritto considera il controllo non può che riferirsi a (e descrivere) posizioni di potere all'interno della società meramente potenziali e non un esercizio effettivo del controllo stesso.

---

<sup>5</sup> A. NIGRO, *Le operazioni straordinarie*, cit., pp. 26 ss.

<sup>6</sup> GUIZZI, *La cessione*, cit., pp. 312 s.

<sup>7</sup> Su cui ora MORELLO, *Diritto alla due diligence e doveri degli amministratori*, Milano, 2022.

4. Comunque, come dicevo, le varie locuzioni (trasferimento, cessione o acquisto del controllo o della partecipazione di controllo) evocano tanti diversi problemi giuridicamente rilevanti, che possono (e così proponevo di fare nel libro del 1996) distinguersi in questioni *interne* ed *esterne* alla *vicenda del trasferimento*.

Quelle “interne” presuppongono, appunto, un rapporto tra colui o coloro che trasferiscono e colui o coloro che acquistano la partecipazione di controllo. Tale trasferimento può evidentemente avvenire o con atti *inter vivos* o con atti *mortis causa*. Agli atti *inter vivos*, e in particolare a quel modello socialmente tipico di contratto che va sotto il nome di *sale and purchase agreement (SPA)* di azioni, è appunto mirabilmente, per equilibrio tra profondità, originalità e sintesi, dedicato il nucleo del contributo di Giuseppe Guizzi.

Ma anche nel caso di trasferimenti *mortis causa* della partecipazione di controllo di una società si pongono problemi specifici. In particolare, si tratta di vedere se, in occasione della divisione del patrimonio ereditario o in caso di ricostruzione della quota di legittima, si debba attribuire alla partecipazione di controllo un valore maggiore rispetto alla somma dei valori di mercato delle sue componenti: si tratta cioè di stabilire se, ai fini dell'applicazione della disciplina successoria, rilevino quei plusvalori che normalmente sono riconosciuti alla partecipazione di controllo in sede negoziale in occasione dei trasferimenti *inter vivos* (il c.d. “premio” o “sovrapprezzo” della partecipazione di controllo).

5. Tra le questioni “esterne” – che dunque esulano dal rapporto di trasferimento e che, pertanto, coinvolgono interessi ulteriori rispetto a quelli di dante e avente causa – il trasferimento del controllo può rilevare:

(i) ai fini della applicazione della disciplina delle concentrazioni, e dunque del diritto *antitrust*;

(ii) ai fini della tutela dell'oggetto sociale: e penso alla disciplina dell'art. 2361 cod. civ. o di quelle altre regole volte a tutelare la esclusività di particolari oggetti sociali;

(iii) ai fini della applicazione di discipline relative a privatizzazioni o, all'opposto, nazionalizzazioni;

(iv) ai fini della “protezione” di imprese nazionali (cioè di “*attivi*” strategici, secondo la terminologia della disciplina italiana dei *golden powers*; attivi che possono essere, evidentemente, rappresentati anche da partecipazioni di controllo);

(v) sul piano dei rapporti tra organi della società che trasferisce il controllo della partecipazione di altra società, per stabilire se la decisione di alienare la partecipazione di controllo presupponga la deliberazione

della assemblea dei soci (in sostanza, nella misura in cui la si possa intendere come modificazione indiretta dell'oggetto sociale);

(vi) ma soprattutto sul piano dei rapporti tra socio che aliena la partecipazione di controllo e altri soci.

Ed è a quest'ultima questione che vorrei riservare le mie conclusive, sintetiche considerazioni.

**6.** Il problema della tutela dei soci di fronte al trasferimento del controllo della società alla quale partecipano è giustamente inquadrato nella trattazione di Giuseppe Guizzi con specifico riguardo alla disciplina delle offerte pubbliche di acquisto obbligatorie, intese come modalità di disinvestimento a condizioni economicamente convenienti (una forma di *exit*, dunque) a fronte di una vicenda modificativa del socio (o dei soci) di controllo. Una soluzione questa, che però vale all'evidenza per le sole società quotate e che lascia aperto un vasto campo di analisi per le società per azioni non quotate e per le società a responsabilità limitata, dove si evidenziano diversi ordini di problemi.

Anzitutto, quello della vendita delle partecipazioni a un soggetto che, per la sua stessa "natura" e a prescindere dagli atti posti in essere, possa danneggiare la società di cui divenga socio di controllo (il caso paradigmatico che ricorre in letteratura è quello del trasferimento del controllo a una organizzazione mafiosa o, anche, a un esponente politico di uno Stato estero che possa di per sé comportare un danno per la immagine o la operatività della società).

In secondo luogo, quello della vendita a quello che si rivela un "predone" (*looter*), intenzionato ad acquistare la società per poi appropriarsi di suoi beni o per altrimenti abusare della sua posizione di potere: sono i c.dd. *looting cases* non di rado affrontati dalla giurisprudenza nord-americana.

In parte diversa (ma del pari problematica) è la terza ipotesi: quella della vendita della partecipazione di controllo a un soggetto interessato a "sopprimere", quindi liquidandola, la impresa concorrente.

In quarto luogo, quello della vendita a un acquirente che liquidi buona parte del patrimonio aziendale o frantumi la società (operazione c.d. di *stripping the assets*), al fine di liquidare il patrimonio e ripartirne i proventi: in questi casi, se la ripartizione non avvenisse con danno dei soci di minoranza (perché se così fosse si ricadrebbe in una delle già citate ipotesi di *looting case*), non ci sarebbe un danno per i soci, ma solo per altri portatori di interessi... o, al limite, dell'interesse dei soci che intendano la loro partecipazione sociale su di un orizzonte non di breve periodo.



In quinto luogo, vengono in rilievo altre ipotesi problematiche in cui gli svantaggi discendenti dal trasferimento della partecipazione di controllo per i soci di minoranza dipendono dall'ingresso della società in un gruppo e quindi dal suo assoggettamento ad altrui direzione e coordinamento (e qui, come sappiamo, oggi il nostro ordinamento prevede una disciplina *ad hoc*) ovvero dalla percezione da parte del socio di controllo di *corporate opportunities*.

O ancora particolari ipotesi in cui il trasferimento del controllo produca un danno direttamente in capo ai soci di minoranza e non anche in capo alla società controllata: paradigmatica di questo tipo di problemi è la vicenda decisa dalla Corte suprema della California nel caso *Jones v. H.F. Abmanson & Co.*

Infine, potrebbe porsi una questione di spettanza del premio di controllo eventualmente pagato, anche in ipotesi di società non quotate e quindi, appunto, estranee al meccanismo “perequativo” (e almeno in parte “redistributivo” della offerta pubblica di acquisto obbligatoria).

Rispetto a questi diversissimi ordini di problemi o, forse meglio, conflitti che il “trasferimento del controllo” pone con riguardo al rapporto tra soci di maggioranza (o di controllo) e soci di minoranza, il nostro ordinamento e quelli stranieri approntano talora soluzioni normative specifiche, ma comunque molto parziali, lasciando per il resto la vasta materia nelle cure della giurisprudenza pratica e teorica. Ed è in questo contesto che si sono avuti quelli che a me parvero negli anni maceratesi e, per vero, continuano ad apparire i più interessanti tentativi di ricostruzione di un (seppur da ben circoscrivere) obbligo fiduciario, *Treuepflicht* o *fiduciary duty*, che dire si voglia, del socio di controllo direttamente nei confronti degli altri soci.

## Il trasferimento d'azienda come operazione straordinaria

GIUSEPPE A. RESCIO

SOMMARIO: 1. La rilevanza giuridica del problema. – 2. La rilevanza dell'operazione in ordine alle regole interne all'organizzazione delle parti e la sua possibile incidenza sul rapporto sociale. – 3. L'incidenza dell'operazione sul patrimonio e la sua limitata rilevanza in ordine alle regole interne dell'organizzazione. – 4. L'incidenza dell'operazione sull'attività e la sua maggiore rilevanza in ordine alle regole interne dell'organizzazione. – 5. Conclusioni.

## 1. La rilevanza giuridica del problema.

Tra le informazioni e i documenti forniti dal registro delle imprese per le finalità connesse alle procedure concorsuali l'art. 367, co. 2, c.c.i. (codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza) contempla «*gli atti con cui sono state compiute le operazioni straordinarie*», includendovi tra gli altri «*i trasferimenti di azienda o di rami di azienda*». Sembrerebbe a prima vista derivarne l'automatica riconduzione delle cessioni aziendali ad una categoria – quella delle operazioni straordinarie – che tuttora non gode di alcuna definizione normativa, sebbene non siano poche le norme che vi fanno riferimento (v., ad es., anche gli artt. 87, co. 1, lett. d, e 240, co. 2, lett. c, c.c.i.), anche sulla base di una piuttosto diffusa “opinione comune”<sup>1</sup>.

Alessandro Nigro<sup>2</sup> ricorda le origini aziendalistiche dell'espressione, che risolve il binomio ordinario/straordinario in base al criterio di “normalità/anormalità” in rapporto all'attività svolta<sup>3</sup>, e che a sua volta tende a confluire in quello della natura “organizzativa/riorganizzativa” dell'operazione. Benché la riconduzione delle operazioni straordinarie nell'ambito della riorganizzazione dell'assetto societario sia una prospettiva largamente condivisa nella dottrina giuscommerciale, tuttavia, ove il termine in discorso sia riferito alla *struttura dell'impresa*, si potrebbe notare che i due binomi non sono del tutto coincidenti e che la natura riorganizzativa è un presupposto necessario, ma non sufficiente, dell'operazione straordinaria: ciò in quanto per le imprese dell'attuale momento storico sia da considerarsi normale non solo continuamente organizzare i fattori della produzione, ma anche frequentemente riorganizzarli per assicurare la sopravvivenza e la sostenibilità dell'impresa nel medio-lungo periodo.

In realtà la classificazione delle operazioni di impresa in ordinarie e straordinarie ha natura convenzionale e può essere usata per ricomprendere fattispecie del tutto eterogenee: sicché dovrebbe essere frutto

---

<sup>1</sup> Registrata, tra gli altri, da SPOLIDORO, *Inquadramento giuridico, tipicità e polimorfismo delle operazioni straordinarie*, in *Riv. dir. soc.*, 2019, p. 288.

<sup>2</sup> *Le operazioni straordinarie nel diritto societario: note introduttive*, in *Diritto delle operazioni straordinarie* a cura di A. Nigro, Bologna, 2022, pp. 19 ss.

<sup>3</sup> Per l'osservazione secondo cui le operazioni straordinarie o di gestione straordinaria denotano un'area caratterizzata da una «*generica contrapposizione alla gestione corrente, piuttosto che specifici istituti*» v., ad es., BARBARA, *Premessa*, in *Le operazioni straordinarie*, a cura di Barbara, Faienza, Pugliese, F. Salerno e Vanetti, Torino, 2010, p. XIX.

di interpretazione della norma che richiami le operazioni straordinarie lo stabilire di volta in volta quali vicende vi siano comprese in relazione allo scopo perseguito e agli interessi protetti.

Ne deriva che, quando ci si chiede se il trasferimento d'azienda sia un'operazione straordinaria, ci si dovrebbe innanzi tutto chiedere quale rilevanza giuridica abbia la qualificazione del trasferimento d'azienda come operazione straordinaria.

La risposta alla domanda che precede induce a riflettere sulla direzione e sulla portata delle norme sinora dettate in tema di trasferimento d'azienda. Tale operazione attiva: (i) regole legali e convenzionali che disciplinano il rapporto tra le parti cedente e cessionaria (ad es., artt. 2556, co. 1, 2557, 2561, 2562 c.c.); (ii) regole, principalmente legali, che disciplinano il rapporto tra le parti e i terzi (ad es., artt. 2556, co. 2, 2558, 2559, 2560, 2112 c.c.); e (iii) regole legali e convenzionali interne all'organizzazione delle parti diverse dalle persone fisiche in base alla loro struttura, come quelle contenute in disposizioni normative ed in clausole statutarie dalle prime consentite relative al riparto di competenze tra gli organi dell'ente (v., ad es., gli artt. 2364, co. 1, n. 5, 2409-terdecies, co. 1, lett. f-bis, 2447-ter, 2479, co. 2, n. 5, c.c.), o pertinenti ai rapporti interni a parti soggettivamente complesse come la comunione d'azienda<sup>4</sup>, l'azienda coniugale (v. gli artt. 177, co. 1, lett. d, 180, 181, 184 c.c.), l'impresa familiare (v. l'art. 230-bis, co. 5, c.c.).

## 2. La rilevanza dell'operazione in ordine alle regole interne all'organizzazione delle parti e la sua possibile incidenza sul rapporto sociale.

Sulla base della tripartizione che precede la domanda iniziale potrebbe allora così precisarsi: in relazione a quale gruppo di regole rileva la qualificazione del trasferimento d'azienda come operazione straordinaria?

---

<sup>4</sup> Figura "rivitalizzata" dagli artt. 2500-septies e 2500-octies c.c., ma dai contorni ancora incerti: tra i tanti cfr. ANGELICI, *Introduzione alla riforma delle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da Abbadessa e Portale, 1, Milano, 2006, pp. 12 ss.; MALTONI, *Art. 2500-octies*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, commentario diretto da Abbadessa e Portale, II, Milano, 2016, pp. 3262 s.

Così impostato il problema, si sarebbe portati a rispondere che, almeno in linea di principio, il nodo andrebbe sciolto in vista dell'applicazione delle regole *sub* (iii), e cioè quelle concernenti l'organizzazione delle parti (o i rapporti interni a parti soggettivamente complesse), e che solo nella misura in cui queste regole siano suscettibili di svolgere effetti nei rapporti esterni (con la controparte o con i terzi) la qualificazione può estendere la sua sfera di influenza anche su queste ultime relazioni.

Ciò premesso in merito alla rilevanza della questione, il passo successivo consiste nel chiedersi quando il trasferimento d'azienda sia un'operazione straordinaria: lo è sempre, lo è di regola ma non sempre, o lo è soltanto in determinati casi? Lo è soltanto per l'alienante o anche per l'acquirente? Lo è nel solo caso di trasferimento dell'intera azienda o anche in caso di trasferimento di un ramo d'azienda?

Nel percorso per dare una risposta agli interrogativi formulati, comincerei con il distinguere, in primo luogo, tra operazioni straordinarie che incidono sul rapporto sociale (oltre che, se del caso, sul patrimonio e sull'attività, come fusione e scissione) ed operazioni straordinarie che incidono sull'attività e sul patrimonio (non anche, almeno in via diretta, sul rapporto sociale).

A tal proposito, si può dire che il trasferimento d'azienda incide: (i) sempre e in modo qualitativamente notevole sul patrimonio; (ii) spesso, ma non sempre o non sempre allo stesso modo, sull'attività; (iii) talvolta, anche se *di riflesso*, sul rapporto sociale.

Si pensi, sotto quest'ultimo profilo (iii), alla società che ha emesso azioni correlate o concesso a soci o a portatori di strumenti finanziari partecipativi diritti particolari collegati a settori di attività e all'incidenza, sui diritti attribuiti, dell'alienazione di complessi aziendali strumentali all'esercizio di tali attività. Ne potrebbe derivare un rischio di "svuotamento" dei diritti dei soci o dei titolari di SFP contro cui di norma si aprono convenzionalmente, cioè attraverso idonee clausole statutarie, adeguate difese mediante il riconoscimento di altrettanti poteri organizzativi dei soggetti portatori degli interessi menzionati; in mancanza di che ci si interroga sulla necessità del consenso individuale o "di gruppo" dei soggetti lesi e/o della condivisione della decisione tra amministratori e soci e sulla spettanza del diritto di recesso<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Ad es., v., da ultimo e per ulteriori riferimenti: sulla questione dei consensi necessari per la modifica indiretta dei diritti particolari dei soci di s.r.l., DONATIVI, *I diritti particolari dei soci*, in *Le società a responsabilità limitata*, a cura di Ibba e Marasà,

### 3. L'incidenza dell'operazione sul patrimonio e la sua limitata rilevanza in ordine alle regole interne dell'organizzazione.

A parte questi ultimi casi, di non frequente ricorrenza, non v'è dubbio che la cessione del complesso aziendale determini un'alterazione radicale (se ne è interessata l'intera azienda) o notevole (se l'oggetto è un ramo aziendale) del patrimonio della società a causa della sostituzione del complesso ceduto con il danaro e/o altri beni ricevuti in corrispettivo o con la partecipazione in altra società ottenuta per effetto di un conferimento d'azienda.

L'incidenza significativa sul patrimonio è innegabile per una vicenda che, come talora si rileva, parrebbe comportare la modifica delle condizioni dell'investimento e del rischio connesso al medesimo, e che proprio per questo potrebbe richiedere una decisione favorevole dei soci<sup>6</sup>

---

I, Milano, 2020, pp. 949 ss.; sul recesso per svuotamento dei diritti particolari, STELLA RICHTER *jr* e PONTECORVI, *Recesso ed esclusione dalle società di capitali*, Napoli, 2022, pp. 140 ss. Sulle decisioni relative alla cessione del "settore correlato", cfr. MONDINI, *Le azioni correlate*<sup>2</sup>, Milano, 2009, pp. 178 ss.; MANCUSO, *Le società emittenti azioni correlate*, Torino, 2015, pp. 143 ss.

<sup>6</sup> Dall'incidenza della cessione di azienda sulla struttura patrimoniale della società e dal conseguente mutamento delle condizioni di investimento e di rischio per i soci A. NIGRO, *Le operazioni straordinarie*, cit., pp. 25 ss., con impostazione condivisa da VATTERMOLI, *La circolazione dell'azienda*, in *Diritto delle operazioni straordinarie*, cit., pp. 339 ss., desume la necessità dell'intervento dell'assemblea avvalendosi della teoria delle competenze assembleari implicite e/o dell'analogia a partire dalle norme che la prevedono espressamente in varie operazioni straordinarie riorganizzative oppure a partire dalla deliberazione assembleare richiesta dall'art. 2361, co. 2, c.c. per l'assunzione di partecipazioni sociali a cui si ricollegli una responsabilità illimitata per i debiti della partecipata. Questa posizione si giova di soluzioni e argomenti messi a punto – nell'ambito della dottrina italiana sulle orme della giurisprudenza e dottrina tedesche – soprattutto (ci si limita ai principali contributi successivi alla riforma del 2003) da PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da Abbadessa e Portale, 2, Milano, 2006, pp. 22 ss.; MAUGERI, *Sulle competenze "implicite" dell'assemblea nella società per azioni*, in *Riv. dir. soc.*, 2007, pp. 88 ss.; PINTO, *Funzione amministrativa e diritti degli azionisti*, Torino, 2008, pp. 36 ss.; CALANDRA BUONAURO, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, Torino, 2019, pp. 63 ss.; PORTALE e DE LUCA, *Interessi primordiali degli azionisti e competenze implicite dell'assemblea*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, I, pp. 36 ss. In senso critico v., però, ABBADESSA, *La competenza assembleare in materia di gestione nella s.p.a.*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, pp. 13 ss.; ABBADESSA e MIRONE, *Le competenze dell'assemblea nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 2010, pp. 301 ss.; ANGELICI, *La società per azioni*. I. *Principi e problemi*, Milano, 2012, pp. 354 ss.; GUIZZI, *Riflessioni*

e/o teoricamente giustificare una reazione del socio non consenziente mediante il recesso dalla società (che tuttavia nessuna norma ricollega al compimento di ogni operazione incidente in modo significativo sul solo patrimonio della società o alla realizzazione di qualsiasi operazione di riorganizzazione<sup>7</sup>).

Tuttavia, se si sceglie di dare rilevanza all'incidenza del trasferimento d'azienda sulla sola struttura patrimoniale della società in relazione alle condizioni e ai rischi dell'investimento, occorrerebbe precisare se si debba dare rilevanza alla situazione patrimoniale quale esistente al momento dell'investimento ovvero alla situazione patrimoniale quale esistente al momento dell'operazione che ne modifica la struttura.

Se si pone l'accento sull'alterazione delle condizioni e dei rischi dell'investimento dei singoli soci, verrebbe da optare per la prima ipotesi interpretativa. Ma resterebbe da capire come sia possibile giungere ad una conclusione unitaria in favore di una tutela dei soci non a livello individuale (quale sarebbe quella ottenibile attraverso il diritto di recesso), bensì di gruppo (qual è quella offerta dalla necessità di una deliberazione assembleare), quando la base sociale sia articolata e le condizioni dell'investimento dei vari soci, con i relativi rischi, non coincidano.

La base sociale, infatti, potrebbe essere costituita sia da soci fondatori, che hanno affidato agli amministratori la gestione dei loro conferimenti ed apporti in denaro in vista di un'attività da svolgersi con una struttura aziendale non già definita, ma da plasmarsi ad opera dell'organo gesto-

---

*intorno all'art. 2380-bis*, in *Società, banche e crisi d'impresa*. Liber amicorum Pietro Abbadessa, 2, Torino, 2014, pp. 1045 ss.; PAOLINI, *Le modificazioni di fatto dell'oggetto sociale*, Milano, 2014, pp. 257 ss.; LIBERTINI, MIRONE e SANFILIPPO, *L'assemblea di società per azioni. Artt. 2363-2379-ter*, Milano, 2016, pp. 34 ss.; ANGELICI, *A proposito di "interessi primordiali" dei soci e "gestione esclusiva" degli amministratori*, in *Riv. dir. comm.*, 2020, I, pp. 59 ss. Per una esauriente ricostruzione cfr. PERRINO, *Potere gestorio e circolazione dell'azienda*, in *Tecniche contrattuali e attività notarile*, *Quaderni della Fondazione del Notariato*, Roma, 2016, in [elibrary.fondazione-notariato.it](http://elibrary.fondazione-notariato.it); e per una ripresa del tema, con aggiornati riferimenti dottrinali e giurisprudenziali anche comparatistici, v. da ultimo DE LUCA, *Gestione dell'impresa e disposizione dell'azienda*, in *Riv. soc.*, 2022, pp. 366 ss.

<sup>7</sup> Sia sufficiente ricordare che la fusione e la scissione, come tali, non sono causa di recesso per gli azionisti non consenzienti, bensì soltanto per i soci di società non azionarie ai sensi degli artt. 2473 e 2502 c.c., e che nella scissione mediante scorporo, con la quale una parte del patrimonio – che ben potrebbe comportare il trasferimento di un complesso aziendale dalla scissa alla beneficiaria contro l'assegnazione alla scissa di una partecipazione nella beneficiaria – il diritto di recesso non sussiste neanche per i soci delle scisse non azionarie per quanto disposto dal recentemente introdotto sesto comma dell'art. 2506-ter c.c.

rio, sia da soci entrati in fasi successive in presenza di una data struttura patrimoniale ed aziendale: che, peraltro, è per sua natura mutevole, sicché può darsi che, a seconda del momento di ingresso in società, i singoli soci sopraggiunti abbiano valutato il loro investimento alla stregua di una consistenza aziendale con *assets* strategici di volta in volta diversi.

L'osservazione che una stessa operazione, comportante il trasferimento di un complesso aziendale, possa impattare sulle condizioni e sui rischi dell'investimento per alcuni soci e non per altri, potrebbe allora indurre ad orientarsi per la seconda opzione interpretativa: non importa, insomma, quale fosse la struttura patrimoniale al momento dell'investimento; importa quale essa sia nel momento in cui si attua l'operazione.

In questa prospettiva, tuttavia, il voler continuare a rintracciare il fondamento di una necessaria condivisione, da parte del gruppo dei soci, del compimento dell'operazione nell'alterazione delle condizioni e dei rischi dell'investimento, equivale a sostenere che tali condizioni e tali rischi si modificano e si aggiornano man mano che gli amministratori conducono l'attività di gestione proprio per effetto delle loro scelte relative alla struttura patrimoniale della società.

Il che suscita immediate perplessità. Per un verso, si riconosce che spetta agli amministratori, con mano libera, strutturare il patrimonio sociale in ordine all'attività da svolgersi, al punto da parametrare ai risultati della gestione sociale il divenire delle condizioni e dei rischi dell'investimento dei soci. Per altro verso, si pretende che – pur in assenza di clausole statutarie richiedenti l'autorizzazione assembleare ai sensi dell'art. 2364, co. 1, n. 5, c.c.<sup>8</sup> – gli amministratori debbano necessariamente condividere con i soci la revisione significativa di una struttura patrimoniale che i primi hanno determinato in modo pienamente discrezionale utilizzando il raccolto capitale di rischio e di credito e i proventi dell'attività che, per decisione dei soci, siano stati a tal fine accantonati.

Semberebbe più coerente ritenere che le modifiche patrimoniali in sé considerate (cioè, a prescindere dalla loro incidenza sull'attività), anche quando siano notevoli o addirittura radicali, rimangano generalmen-

---

<sup>8</sup> Nella s.r.l. il problema si pone in termini decisamente diversi, in quanto l'art. 2479, co. 1, c.c. consente non soltanto l'ampliamento delle competenze decisionali dei soci in materia gestoria mediante apposite clausole statutarie, ma anche l'avocazione di qualsiasi decisione gestoria non riservata dalla legge agli amministratori: sicché qui potrebbe ritenersi sufficiente l'assolvimento di un dovere di preventiva informazione ai soci, per consentire a loro l'eventuale esercizio del potere menzionato, prima del compimento dell'operazione in discorso.

te irrilevanti in ordine alle conseguenze sull'organizzazione interna: ciò in quanto la composizione del patrimonio e la sua gestione ordinaria e straordinaria, che include la strutturazione e ristrutturazione del patrimonio aziendale come espressione del potere di organizzazione e riorganizzazione dei fattori della produzione, sono di competenza degli amministratori, salvo diversa regola statutaria consentita nei limiti di cui all'art. 2364, co. 1, n. 5, c.c.

#### 4. L'incidenza dell'operazione sull'attività e la sua maggiore rilevanza in ordine alle regole interne dell'organizzazione.

Su altro piano si pone l'incidenza dell'operazione sull'attività. Ben altro significato può assumere la "straordinarietà" quando la si metta in relazione non più con il patrimonio della società e le sue alterazioni, bensì con l'attività al cui esercizio sono rivolte le regole dell'organizzazione, valutando l'impatto del trasferimento d'azienda sull'oggetto sociale, vale a dire sul programma di attività delineato dai soci nell'atto costitutivo.

Per il vero, in primo luogo occorrerebbe chiedersi se per la "straordinarietà" dell'operazione rilevi l'attività in concreto esercitata oppure l'attività programmata. Ai fini dell'inerenza dell'atto o dell'operazione all'oggetto sociale rileva, come è noto, l'attività programmata. Se si dovesse ritenere che, invece, per la straordinarietà dell'operazione, rileva (anche) l'incidenza sull'attività in concreto esercitata, ci si dovrebbe chiedere quando e su quali basi, ai fini della condivisione della decisione tra amministratori e soci, l'operazione sia da reputarsi straordinaria proprio per la sua incidenza sull'attività effettivamente esercitata pur rimanendosi all'interno dei confini tracciati dall'oggetto sociale.

Nella prospettiva descritta l'impressione è che non sia possibile valutare la "straordinarietà" del trasferimento d'azienda senza considerare le motivazioni che lo ispirano e il modo in cui quell'atto si collega con altri atti e fatti rientranti nell'attività svolta e da svolgere.

In non pochi casi il trasferimento d'azienda, con ogni probabilità, non può considerarsi un'operazione straordinaria, per chi aliena, a causa dell'incidenza sulla relatività attività.

Per esempio, se l'oggetto sociale consiste nell'acquisto di complessi aziendali di imprese in crisi, nel loro risanamento e nella successiva cessione, il trasferimento d'azienda viene effettuato *in piena attuazione dell'oggetto programmato e in piena continuità con l'attività esercitata*, che dopo la cessione continuerà ad essere esercitata in modo non diverso da quanto sino a quel momento avvenuto.



Analogamente, come si è osservato in un recente provvedimento<sup>9</sup>, se l'oggetto sociale consiste nell'attività di produzione, gestione e rivendita di impianti fotovoltaici, la vendita dell'intera azienda, realizzando la cessione a terzi di tutti gli impianti (nella fattispecie, si trattava di tredici impianti)<sup>10</sup>, è *un'iniziativa degli amministratori inquadrabile all'interno di un progetto d'impresa* riferibile all'oggetto sociale.

Ancora, se l'oggetto sociale prevede lo svolgimento di attività operativa e/o mediante stabile partecipazione in altre società, il trasferimento d'azienda a titolo di conferimento si inquadra nell'ambito dell'*attuazione dell'oggetto sociale*, anche se può rappresentare una novità rispetto al modo in cui sino a quel momento l'attività è stata esercitata: l'attivazione di una parte dell'oggetto sociale, implicitamente lasciata dai soci alla scelta degli amministratori, non è un'operazione straordinaria<sup>11</sup>.

Similmente, se il trasferimento d'azienda viene effettuato per esercitare l'attività programmata in modo diverso dall'attuale – per esempio, la cessione è realizzata al fine di acquistare con il ricavato un nuovo complesso aziendale, diverso per collocazione territoriale o per modalità di produzione dei beni o dei servizi in cui consiste l'attività programmata – la conclusione non varia, poiché la determinazione del complesso di beni (come già ricordato a proposito dell'incidenza dell'operazione sul patrimonio) e le modalità con cui l'attività viene esercitata rientrano nella piena competenza degli amministratori con decisioni gestorie coperte dalla *business judgement rule*: in definitiva, *la modifica, anche radicale, dell'attività esercitata nel rispetto di quella programmata* in linea di principio non dovrebbe reputarsi un'operazione straordinaria.

---

<sup>9</sup> Trib. Trento, 10 marzo 2023, inedita. Si precisa che il tema del contendere non atteneva alla necessità della deliberazione assembleare, espressamente richiesta dallo statuto della società alienante, bensì all'esistenza – nella fattispecie negata dal giudice – di un abuso di maggioranza.

<sup>10</sup> Si noti che ogni impianto, se singolarmente oggetto di alienazione, potrebbe costituire un ramo aziendale.

<sup>11</sup> Accade di frequente che l'oggetto sociale contenga più attività o più modalità di esercizio delle stesse attività, con l'idea di mettere gli amministratori in condizione di esercitare ogni singola attività e sceglierne le modalità operative se e nel momento in cui lo ritengano opportuno nell'interesse del gruppo dei soci, i quali peraltro – specie nella s.r.l. – hanno vari mezzi con i quali orientare l'amministrazione tra le diverse attività identificate in statuto. Se non sussistono particolari regole al riguardo poste dai soci nell'esercizio della loro autonomia statutaria o con decisioni successive, quindi, il potere dell'organo amministrativo si esplica con la discrezionalità tipica del compito gestorio al medesimo affidato.

In realtà, quando si pensa al trasferimento d'azienda come operazione straordinaria per l'incidenza sull'attività (di chi aliena), onde desumerne la necessità di una decisione favorevole dei soci, lo sguardo è per lo più rivolto a due situazioni<sup>12</sup>.

La prima consiste nel trasferimento d'azienda effettuato come *operazione terminale*, determinante la *cessazione dell'attività esercitata*, nella consapevolezza che essa sia destinata a non essere ripresa, e quindi con finalità sostanzialmente anticipatoria dello scioglimento della società.

Anche in tal caso, però, la valutazione del trasferimento d'azienda potrebbe essere diversa, sotto il profilo in esame, se la cessione venga effettuata al termine del periodo di durata dell'investimento programmato, come stabilito mediante la fissazione del termine di durata della società, o in prossimità dello stesso: sempre che ciò avvenga in assenza di indicazioni provenienti dai soci circa un'eventuale proroga della durata stabilita o circa la sorte del complesso aziendale dopo l'intervento della causa di scioglimento di cui all'art. 2484, co. 1, c.c. A maggior ragione il trasferimento d'azienda ha caratteristiche di normalità se effettuato nell'ambito dell'attività liquidatoria successiva allo scioglimento.

La seconda situazione, a cui si pensa nell'ottica della insufficienza di una decisione esclusiva dell'organo gestorio, concerne il trasferimento d'azienda effettuato come *operazione sostanzialmente modificativa dell'attività programmata*: come nel caso di conferimento che trasforma una società operativa in holding senza che ciò sia previsto, neanche in via eventuale, dall'oggetto sociale, o come nel caso di alienazione in vista dell'acquisto di un complesso aziendale oggettivamente strumentale all'esercizio di un'attività diversa rispetto a quella descritta in statuto.

Se poi si cambia l'angolo di visuale da chi aliena a *chi acquista*, con maggiore probabilità il trasferimento d'azienda risulta strumentale all'attività programmata: e ciò sia che si conti di iniziare ad esercitare l'attività proprio a seguito dell'acquisto dell'azienda, sia che si tratti di continuarne una già in corso ed in via di espansione dimensionale nel

---

<sup>12</sup> V., infatti, la casistica giurisprudenziale riportata da SPADA, *Decidere e dichiarare nel diritto della società a responsabilità limitata (a proposito delle modificazioni sostanziali dell'oggetto sociale)*, in *Governance e mercati. Studi in onore di Paolo Montalenti*, a cura di Callegari, Cerrato e Desana, I, Torino, 2022, pp. 447 ss., con la condivisibile distinzione tra le diverse questioni del limite interno al potere decisionale degli amministratori, del suo tradursi o non tradursi in un limite esterno al potere di rappresentanza e della ricorrenza dei presupposti per l'esercizio del diritto di recesso da parte del socio non consenziente.

rispetto dei limiti posti dall'oggetto sociale. Ma, ovviamente, non si può escludere che l'acquisto di un'azienda sia effettuato per esercitare un'attività sostanzialmente diversa rispetto a quella programmata e sino a quel momento esercitata, nel qual caso il carattere "straordinario" dell'operazione, per gli effetti di cui si discute, emerge con nitidezza.

Sempre con riferimento all'incidenza sull'attività per le conseguenze sopra descritte, il *trasferimento di ramo d'azienda* non dovrebbe essere, di regola, un'operazione straordinaria, né per chi aliena né per chi acquista: ciò nella misura in cui per chi aliena l'attività programmata continui sia pure in scala ridotta con i rami rimasti (se non residua almeno un ramo, ma singoli beni "non organizzati" e non più sufficienti all'esercizio dell'attività programmata, in realtà si è di fronte al trasferimento non di un ramo aziendale, bensì di un'intera azienda con l'esclusione di alcuni beni), e per chi acquista l'attività continui a collocarsi nei confini delineati dal proprio oggetto sociale.

Ancora, il collocarsi del *trasferimento d'azienda nell'ambito di una situazione di crisi d'impresa* non muta le conclusioni sopra esposte. Anzi, se la straordinarietà rileva per il suo impatto sull'organizzazione societaria, quindi sul rapporto tra soci e amministratori e sulle rispettive competenze decisionali, lo spostamento della tutela prevalente dagli interessi dei soci a quelli dei creditori comporta l'allontanamento dei primi dalle decisioni sui trasferimenti aziendali e l'apprezzamento del trasferimento d'azienda o di rami aziendali quale strumento "ordinariamente" praticabile ed utile, almeno in via tendenziale, per regolare situazioni di crisi e di insolvenza nella ricorrenza dei presupposti di legge.

## 5. Conclusioni.

In definitiva, più che essere qualificato come operazione straordinaria per definizione, il trasferimento d'azienda pone un problema e sollecita un'indagine da condurre in concreto alla luce del significato che assume l'operazione nel contesto dell'attività d'impresa programmata ed esercitata dalla società.

Da ciò consegue che, con riguardo alle disposizioni normative che vi fanno riferimento, l'interprete è chiamato a valutare caso per caso – in considerazione della *ratio legis* e degli interessi tutelati – se esse pretendano di applicarsi al trasferimento d'azienda come tale o soltanto a quei trasferimenti che possiedono le caratteristiche di operazione straordinaria rilevanti in relazione agli obiettivi perseguiti dalle singole norme.

## Operazioni straordinarie e crisi

LUIGI SALAMONE

SOMMARIO: Introduzione. – 1. Nomenclatura legislativa. Ragioni della scelta di una diversa nomenclatura e delimitazione tematica. – 1.1. “Strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza”. “Strumenti di regolazione della crisi”. “Procedure d’insolvenza”. – 1.2. Procedure concorsuali “senza spossessamento” / “con spossessamento”. – 1.3. La delimitazione tematica. – 2. Il “diritto delle società in crisi”. – 3. Il diritto della crisi e le ricadute sul diritto delle operazioni straordinarie nelle società: la compressione dei diritti dei soci; il riposizionamento funzionale e l’espansione dei poteri degli amministratori; le forme speciali della tutela dei creditori. – 3.1. Una ricognizione della normativa dell’Unione Europea. – 3.2. La compressione dei diritti dei soci. – 3.2.1. Segue: le torsioni funzionali. – 3.3. Riposizionamento funzionale ed espansione dei poteri degli amministratori. – 3.3.1. In fase di accesso alla procedura. Equilibrio sistematico fra art. 120-*bis* c.c.i. ed art. 2086, co. 2, c.c. – 3.3.2. Nella fase esecutiva del piano omologato. – 3.3.3. Segue: le competenze del notaio incaricato (art. 120-*quinquies*, co. 2, c.c.i.). Quel che resta dell’art. 2436 c.c. – 3.3.4. Segue: nell’eventualità dell’inerzia degli amministratori.

### Introduzione.

Ho ancora nitido il ricordo di un indimenticato studioso del diritto commerciale, del quale il prossimo anno ricorrerà il ventennale della scomparsa, adirarsi sempre più frequentemente negli ultimi anni della sua vita contro la pessima qualità redazionale delle leggi del tempo – in un convegno lo ricordo sbraitare «*un pazzo si è impadronito della Gazzetta Ufficiale*». Era Giulio Partesotti, al quale ora è stato risparmiato il codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza, un testo che – se ciò non valesse ad involontariamente nobilitarlo – non esiterei a definire “dadai-sta”.

È anche vero, però che il codice della crisi è entrato in vigore il 15 luglio 2022. Superato il momentaneo senso di spaesamento, bisogna «*smettere di lamentarsi e fare i giuristi*». Seguiamo quindi l’esempio del Prof. Nigro, che del volume che qui presentiamo non è soltanto il curatore, è anche coautore – precisamente, è l’autore del saggio scientifico sulle operazioni straordinarie nelle società in crisi (Capitolo IX, pp. 393-428).

A chi scrive tocca l’oneroso compito di commentare le disposizioni degli articoli da 120-*bis* a 120-*quinquies* c.c.i., introdotti nel codice dal d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83. La normativa, ampiamente derogatrice del codice civile, presenta numerosi agganci – diretti o indiretti – al diritto

dell'Unione Europea: questo dato merita di essere adeguatamente enfatizzato, per ricondurre metodologicamente l'analisi ad un sistema che non è più soltanto quello interno.

## 1. Nomenclatura legislativa. Ragioni della scelta di una diversa nomenclatura e delimitazione tematica.

### 1.1. "Strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza". "Strumenti di regolazione della crisi". "Procedure d'insolvenza".

In occasione della trasposizione della direttiva n. 2019/1023/UE, il d.lgs. 83/2022 ha utilizzato una (quasi) nuova nomenclatura, gli «*strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*», definiti come «*le misure, gli accordi e le procedure volti al risanamento dell'impresa attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale, oppure volti alla liquidazione del patrimonio o delle attività che, a richiesta del debitore, possono essere preceduti dalla composizione negoziata della crisi*» (v. art. 2, co. 1, lett. m-bis), c.c.i. come introdotto dal d.lgs. 83/2022). In primissima lettura, gli strumenti possono essere adottati tanto in funzione di risanamento quanto in funzione liquidatoria. Più evanescente però è la natura giuridica di questi mezzi, perché la legge nazionale parla di «*misure*», «*accordi*» e «*procedure*». Ora mentre i secondi e le terze appaiono nomenclatura in qualche modo nota, cui la nostra tradizione giuridica riconosce un significato attestato nell'uso (salvo limitate oscillazioni semantiche); più complesso è restituire un senso normativo alla prima. Eppure chi scrive non sfugge alla sensazione che nel nostro diritto, sia scritto sia vivente, «*misure*», «*accordi*» e «*procedure*» richiamino – secondo la definizione data – un procedimento giurisdizionale, poi variamente strutturato, perché la modificazione «*della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale, oppure volti alla liquidazione del patrimonio o delle attività*» sono effetti sostanziali profondamente invasivi della sfera del privato non consenziente che, per superare la limitazione dell'art. 1372 c.c., presuppongono necessariamente un riconoscimento legale e l'ordine di un giudice.

Il legislatore interno ha adottato una definizione più ampia rispetto alla direttiva n. 2019/1023/UE, secondo la quale i «*quadri di ristrutturazione preventiva*» sono definiti come «*misure che intendono ristrutturare le attività del debitore che includono la modifica della composizione, del-*

*le condizioni o della struttura delle attività e delle passività del debitore o di qualsiasi altra parte della struttura del capitale del debitore, quali la vendita di attività o parti dell'impresa, e, se previsto dal diritto nazionale, la vendita dell'impresa in regime di continuità aziendale, come pure eventuali cambiamenti operativi necessari, o una combinazione di questi elementi»* (art. 2, par. 1, n. 1), direttiva n. 2019/1023), dunque procedure non liquidatorie, ma volte al *fresh restart* – alla ripartenza dell'impresa –, volte a preservare una continuità, anche attraverso la vendita di rami di azienda e/o la costituzione di nuovi enti. Il legislatore europeo che si proponga l'armonizzazione dei diritti dei Paesi Membri ovviamente è tenuto a rispettare le diverse tradizioni giuridiche – le quali potrebbero regolare diversamente la produzione degli effetti invasivi verso il non consenziente. Dunque, la sensazione prospettata nel diritto interno va rafforzandosi, perché nella trasposizione italiana i «*quadri di ristrutturazione preventiva*» europei, per la qualità degli effetti sostanziali producibili, non possono evocare altro che *procedure giurisdizionali*.

Nella trasposizione, come accennato, il nostro legislatore ha allargato il campo applicativo dei principi dettati dalla direttiva n. 2019/1023/UE per la «*ristrutturazione preventiva*» anche a procedure giurisdizionali liquidatorie (v. nuovamente art. 2, co. 1, lett. *m-bis*), c.c.i.)<sup>1</sup>, plausibilmente optando per una nomenclatura non del tutto sconosciuta al diritto previgente. Accanto ai (quasi) nuovi «*strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*» (definiti come detto dall'art. 2, co. 1, lett. *m-bis*), c.c.i.) compaiono tuttora gli «*strumenti di regolazione della crisi*», rimasti ad es. nella rubrica del Titolo IV della Parte Prima c.c.i. (non modificata rispetto testo originario): nominati, ma non definiti. Ci sarà dunque coincidenza tra i primi ed i secondi, oppure no? Se per buonsenso e risparmio di mezzi giuridici le parole del legislatore debbono presumersi non casuali, e se a fortiori deve presumersi non casuale il posizionamento della

---

<sup>1</sup> La multifunzionalità degli «*strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*» è un «*vizio genetico*» secondo A. NIGRO, *La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, fasc. 3/2022, I, pp. 118-119: «*le regole poste dall'art. 120-bis dovrebbero valere sia quando lo strumento prescelto per superare la "crisi" in senso lato della società sia costituito da un concordato in continuità aziendale sia quando tale strumento sia costituito da un concordato puramente liquidatorio, il cui piano può ben prevedere operazioni straordinarie, ma rispetto alla cui struttura ed alle cui finalità le suddette regole (si pensi in particolare alla esclusione della possibilità di intervento dell'assemblea dei soci) sembrerebbero avere ben poco senso*» (del quale i virgolettati).

Rubrica del Titolo IV cit., pare legittimo congetturare che – all’opposto che per i primi – tra i secondi debbano includersi anche strumenti non giudiziali, quali ad es. i piani attestati di risanamento (ed i relativi accordi e pagamenti esecutivi), inidonei in quanto tali a ristrutturare debiti ed esdebitare l’obbligato: non sono idonei cioè a sorreggere gli effetti voluti dalla direttiva n. 2019/1023/UE. E – ancora – gli «*strumenti di regolazione della crisi*» parrebbero comprensivi anche delle procedure da sovraindebitamento: insomma un nucleo piuttosto eterogeneo, a quanto pare, rispetto agli «*strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza*».

Non basta: nel testo riformato del c.c.i. compare un’altra ambiguità. Gli «*strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza*» vengono talora contrapposti alle «*procedure d’insolvenza*», tuttavia prive di definizione (v. art. 7; art. 38, co. 3; v. rubriche del Capo IV e della Sezione I, Titolo III, Parte Prima, c.c.i.), talaltra alla liquidazione giudiziale (v. art. 38, co. 3, c.c.i.). Unico dato normativamente certo la nozione di liquidazione giudiziale e sembra pertanto che quest’ultima – per interpretazione letterale – non debba includersi tra gli «*strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza*». *Ma cosa dobbiamo intendere per «procedure d’insolvenza»*, che – in quanto pure menzionate in contrapposizione – non paiono catalogabili tra gli «*strumenti di regolazione della crisi*» menzionati, ma non definiti. Il Prof. Nigro non fa mistero del proprio disappunto davanti a queste oscurità (e noi con lui) ed offre al lettore una ricognizione delle «*procedure d’insolvenza*»: a) liquidazione giudiziale; b) liquidazione coatta amministrativa; c) amministrazione straordinaria (sia ordinaria sia speciale) (pp. 397-398).

## 1.2. Procedure concorsuali “senza spossessamento” / “con spossessamento”.

Per uscire dall’ambiguità a me pare preferibile passare a nomenclature che, vantando consolidata tradizione culturale ed attestazione nell’uso, abbia immediata valenza conoscitiva. Per farlo, ho bisogno di svolgere un breve riepilogo di quanto fin qui concluso:

a) gli «*strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza*» (art. 2, co. 1, lett. m-*bis*), c.c.i.) designano procedure giurisdizionali capaci di produrre effetti che, superando i limiti dell’art. 1372 c.c., sono profondamente invasivi delle sfere dei privati non consenzienti (ristrutturazioni di debiti; esdebitazioni degli obbligati; disapplicazioni delle ordinarie regole del diritto degli enti; altro). Queste procedure da un lato possono avere missione tanto di risanamento, tanto di liquidazione *tout court*, quanto mista. Non dovrebbero pertanto includersi tra queste la liquidazione giudiziale né le altre procedure d’insolvenza (infra, lett. c);

b) gli «*strumenti di regolazione della crisi*» (Tit. IV Parte I, c.c.i.) paiono designare mezzi giuridici costituiti sia dalle procedure giurisdizionali di cui alla precedente lettera a) quanto anche mezzi non giudiziali volti al risanamento, ma inadeguati in quanto tali a superare il dissenso dei creditori (pertanto estranei al dettato della direttiva n. 2019/1023/UE). Ancora: in questa classe sembrerebbero da includere anche le procedure da sovraindebitamento, queste invece capaci di effetti invasivi. Se ne desume il tratto della massima eterogeneità dell'insieme;

c) le «*procedure d'insolvenza*», e tra queste la liquidazione giudiziale, non debbono sussumersi tra gli «*strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*» di cui alla lettera a), pensate come sono per sistemare soltanto insolvenze e come tali estranee agli scopi perseguiti dalla direttiva n. 2019/1023/UE).

E, dunque, la mia proposta è di impiegare un altro lessico: “procedura concorsuale”. Per fissare le condizioni d'uso della locuzione attualmente il rinvio è d'obbligo alla recente giurisprudenza di legittimità<sup>2</sup>.

Utilizzerò allora la locuzione “procedure concorsuali senza spossessamento” per unificare il discorso intorno all'insieme eterogeneo di riti – in continuità e liquidatori - riveduto ed inopinatamente accresciuto dal d.lgs. n. 83/2022: concordati (semplificato; ordinario; minore); accordi di ristrutturazione e sottotipi; piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione. Si tratta, spero con maggiore chiarezza, di quelle procedure giudiziarie che il codice della crisi chiama ora «*strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*».

Chiarisco che, parlando di “spossessamento” *tout court*, intenderò soltanto la versione “forte”, che si raccoglie nelle regole della liquidazione giudiziale, e non anche il sistema – allora “debole” – ad es. di autorizzazioni dispositive che accompagnano il concordato preventivo

---

<sup>2</sup> Procedure concorsuali sono intese come procedure giudiziarie che attuino un concorso di creditori: in linea con la giurisprudenza di Cassazione (v. per tutte Cass., 12 aprile 2018, n. 9087), si direbbe che siano tali quale che sia la modalità di partecipazione al concorso, purché aperta, quando non addirittura pubblica; quale che sia la rilevanza riconosciuta al consenso del singolo interessato nella partecipazione al concorso; quale che sia la modalità di valutazione giudiziale dei titoli di partecipazione al concorso; il punto centrale è che l'equilibrio generato dal concorso, che si costruisce attorno al principio dell'art. 2741 c.c., si impone al singolo partecipante prescindendo da un suo effettivo consenso. Il concorso è sempre preceduto (talora anche seguito) da una qualche forma di pubblicità ed è accompagnato da misure protettive. Sia consentito rinviare a SALAMONE, *Datazione del c.d. periodo sospetto e consecuzione di procedure concorsuali. Le nuove revocatorie*, in *Dir. Fall.*, 2023, I, pp. 64 ss.



o – ancora più leggero – i controlli successivi all’accesso al piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione.

All’esito, anziché distinguere tra procedure volte a risanare una crisi o a sistemare un’insolvenza, dalla dubbia utilità conoscitiva (perché tipologicamente le procedure sono le stesse: art. 2, co. 1, lett. a) e b), c.c.i.), pare preferibile una nomenclatura processuale e dinamica (procedure concorsuali senza spossessamento / con spossessamento), come detto, potendo il debitore attraverso le stesse procedure reagire a crisi finanziarie molto diverse e con modalità diverse<sup>3</sup>.

D’altro canto, l’esperienza applicativa insegna che il confine tra liquidazione e recupero della continuità sia molto sfumato ed incerto, più di quanto non immaginato dai legislatori storici degli ultimi venti anni.

### 1.3. La delimitazione tematica.

Le pagine a seguire sono dedicate esclusivamente alla disciplina degli articoli 120-*bis* – 120-*quiquies* c.c.i. Non mi soffermerò pertanto alle procedure concorsuali (d’insolvenza) con spossessamento (liquidazione giudiziale; liquidazione coatta amministrativa; amministrazione straordinaria) e neppure alle procedure riservate ai debitori minori e/o non commerciali. Con la doverosa avvertenza che il mio circoscritto impegno non trova corrispondenza con la maggiore profusione di energie dedicate, invece, dal Prof. Nigro (pp. 413 ss.), che si è misurato, in assenza di dati normativi certi in quel campo tematico, in una importante opera ricostruttiva sistematica.

## 2. Il “diritto delle società in crisi”.

Prima di scendere nei temi assegnati è ineludibile – ancora – misurarsi con un tema di respiro generale: considerata l’accentuata portata derogatoria delle regole degli articoli da 120-*bis* a 120-*quinquies* c.c.i.i.

---

<sup>3</sup> A dispetto di quanto potrebbero indurre a pensare l’art. 2086, co. 2, c.c. e d’art. 3, co. 1, c.c.i., per il diritto interno di trasposizione della direttiva n. 2019/1023/UE, la tutela della continuità aziendale non è un mantra; essa non è che uno strumento di tutela dei creditori: per il diritto interno le stesse procedure (senza ma anche con spossessamento: art. 211, art. 212 c.c.i.) possono essere declinate tanto secondo gli schemi della continuità (e delle cessioni in continuità) quanto secondo quelli della liquidazione (art. 214 ss. c.c.i.).

rispetto al codice civile, viene da chiedersi se possa effettivamente riconoscersi una valenza conoscitiva di una locuzione – il “diritto delle società in crisi” – entrata nell’uso corrente da alcuni anni a questa parte. Va detto che il Prof. Nigro ne fa uso assai misurato (v. alla p. 403, ove vi si allude inequivocabilmente senza mai evocarla espressamente).

La valenza conoscitiva (anziché descrittiva) del “diritto delle società in crisi” ad avviso di chi scrive si raccoglie nella natura esecutiva del rito e del codice della crisi: in vista dell’introduzione di, e poi una volta introdotta una procedura concorsuale, i diritti dei soci subiscono una sistematica compressione a tutela degli interessi dei creditori, ben oltre la naturale subordinazione che accompagna tutto il diritto delle società *in bonis*. Non soltanto i diritti c.d. patrimoniali del socio (v. art. 120-*ter* c.c.i.): sono compressi anche i diritti di *voice*, di *exit* e più in generale i diritti c.d. amministrativi del socio.

Non è facile sfuggire alla suggestione d’un possibile rinvenimento di indizi testuali di “neo-istituzionalismo” nell’articolo 2086, co. 2, c.c. e nell’art. 3 c.c.i. – plausibilmente più fruibili nella prospettiva del codice di rito: al pari del codice della crisi, che con varietà di mezzi persegue l’obiettivo della prevenzione di crisi ed insolvenze, notoriamente anche il codice del rito civile si è andato progressivamente arricchendo di disposizioni volte alla composizione e/o alla riduzione dei contenziosi: v. *ex multis* art. 163, co. 2, n. 3-*bis*); art. 480, co. 2, c.p.c.

L’orientamento del legislatore più recente pare uniforme tanto nelle procedure concorsuali senza spossessamento (così mi pare di: art. 120-*bis* ss. c.c.i.) quanto nelle procedure concorsuali con spossessamento (così espressamente ora l’art. 264 c.c.i.). Insomma, quando il debitore ha forma societaria, il concorso dei creditori si accompagna all’indebolimento dei diritti dei soci non soltanto in quanto portatori di diritti residuali sul patrimonio netto, ma anche per il possibile ostacolo all’introduzione della procedura (ancorché, poi, il codice della crisi adotti qualche contenuta misura di riequilibrio: v. art. 120-*ter*, art. 120-*quater* c.c.i.). Di più: gli stessi diritti dei soci paiono in larga misura funzionalizzati agli interessi dei creditori.

Per converso, sempre per la tutela dei creditori, l’organo amministrativo, mentre nelle procedure con spossessamento è ordinariamente privato di poteri decisionali (art. 254 c.c.i.; Nigro, pp. 415 ss.), nelle procedure senza spossessamento si vede riconosciute inedite competenze ed una stabilità nella carica nell’interesse dei creditori e, ove plausibile, della continuità aziendale (artt. 120-*bis* ss. c.c.i.).

### 3. Il diritto della crisi e le ricadute sul diritto delle operazioni straordinarie nelle società: la compressione dei diritti dei soci; il riposizionamento funzionale e l'espansione dei poteri degli amministratori; le forme speciali della tutela dei creditori.

Sarebbe oltremodo banale dire che il codice civile non ha rango di norma costituzionale e che altre leggi possano ampiamente derogarvi. L'affermazione oggi coglie solo parzialmente nel segno, perché, a differenza che in passato, in questo testo sono trasposte molteplici norme di origine europea, alle quali invece il valore costituzionale viene unanimemente riconosciuto.

L'utilità di formule come "diritto delle società in crisi" è allora fruibile nella sistematica ricerca degli addentellati normativi delle deroghe che il diritto (europeo) delle procedure concorsuali introduce rispetto al diritto (europeo) delle società "sane" (mediato o meno che sia da norme di diritto interno di trasposizione).

#### 3.1. Una ricognizione della normativa dell'Unione Europea.

Tento allora una ricognizione di alcuni indici testuali in questo senso, senza pretesa di completezza:

- Art. 87 par. 3 dir. 2017/1132/UE: il diritto delle crisi può derogare agli ordinari principi su fusioni scissioni etc. (*«gli Stati membri possono non applicare il presente capo se una o più società in via di incorporazione o di estinzione sono oggetto di una procedura di fallimento, di una procedura di scioglimento delle società insolventi, di concordato giudiziale, di concordato preventivo o di altre procedure affini»*);

- la disposizione è poi richiamata per le scissioni dall'art. 135, par. 4, stessa direttiva. Già dal materiale normativo espunto dalle direttive europee in tema di società è desumibile la legittimità della disapplicazione delle regole del codice civile per le società *in bonis* eventualmente disposta dai diritti interni dei Paesi Membri (v. da ultimo art. 2, ultimo comma, d.lgs. 2 marzo 2023, n. 19 – Attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, che modifica la direttiva (UE) 2017/1132/UE per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere, che afferma l'applicazione della normativa interna alle società sotto procedure concorsuali *«nei limiti della compatibilità»*, formula che lascia aperte tutte le opzioni interpretative (*«Il presente decreto si applica, in quanto compatibile, alle operazioni transfrontaliere o internazionali riguardanti società nei cui confronti sono aperte procedure di regolazione della crisi»*).

*o dell'insolvenza, fatta salva l'applicazione delle specifiche disposizioni dettate in materia di crisi d'impresa»);*

- Art. 10 ultimo par. dir. 2019/1023/UE: la disposizione comanda agli Stati membri una omologazione giudiziale (od amministrativa) del piano efficace e rapida. Agli Stati membri viene demandata la scelta dei mezzi processuali; implicitamente il diritto europeo consente limitazioni del sindacato giudiziale (*«Gli Stati membri provvedono affinché, nei casi in cui l'autorità giudiziaria o amministrativa è tenuta a omologare il piano di ristrutturazione per renderlo vincolante, la decisione sia adottata in modo efficace ai fini del trattamento della materia in tempi rapidi»*);

- Art. 12 dir. 2019/1023/UE: la disposizione riscontra l'art. 87 par. 3 dir. 2017/1132/UE appena cit., onde permettere la più ampia compressione dei diritti dei soci denominati, in modo volutamente neutro, *«detentori di strumenti di capitale»*, stanti le possibili e non agevolmente armonizzabili diversità tra gli ordinamenti dei Paesi Membri (*«1. Se escludono i detentori di strumenti di capitale dall'applicazione degli articoli da 9 a 11, gli Stati membri provvedono con altri mezzi affinché ai detentori di strumenti di capitale non sia consentito di impedire o ostacolare irragionevolmente l'adozione e l'omologazione di un piano di ristrutturazione. / 2. Gli Stati membri provvedono altresì affinché ai detentori di strumenti di capitale non sia consentito di impedire o ostacolare irragionevolmente l'attuazione di un piano di ristrutturazione. / 3. Gli Stati membri possono adattare la definizione di cosa debba intendersi per impedire o ostacolare irragionevolmente a norma del presente articolo per tenere conto, tra l'altro, del fatto che il debitore è una PMI o una grande impresa, delle misure di ristrutturazione proposte riguardanti i diritti dei detentori di strumenti di capitale, del tipo di detentore di strumenti di capitale, del fatto che il debitore è una persona fisica o giuridica, e che i soci di un'impresa hanno una responsabilità limitata o illimitata»*);

- Art. 19 dir. 2019/1023/UE: la disposizione fa dell'organo amministrativo il preposto all'attuazione dell'interesse dei creditori sociali (*«Gli Stati membri provvedono affinché, qualora sussista una probabilità di insolvenza, i dirigenti tengano debitamente conto come minimo dei seguenti elementi: / a) gli interessi dei creditori, e dei detentori di strumenti di capitale e degli altri portatori di interessi; / b) la necessità di prendere misure per evitare l'insolvenza; e / c) la necessità di evitare condotte che, deliberatamente o per grave negligenza, mettono in pericolo la sostenibilità economica dell'impresa»*).

### 3.2. La compressione dei diritti dei soci.

Si può a questo punto tentare una campionatura delle deroghe al codice civile: come già detto, se alla locuzione “operazioni straordinarie” volesse riconoscersi una qualche valenza conoscitiva all’interno del diritto delle procedure concorsuali (anche fuori dalle operazioni di trasformazione, fusione e scissione)<sup>4</sup>, si deve pensare alla *sistematica compressione dei diritti dei soci* (Nigro, pp. 402 ss.). Il diretto referente europeo va ricercato nell’art. 12, paragrafi 2 e 3, direttiva n. 2019/1023/UE (*supra*, par. 3.1). Nella letteratura già si è evidenziato come la compressione sia stata totale in diritto interno, mentre la direttiva europea pareva circoscritta all’impedimento o all’ostacolo «*irragionevole*», lasciando ai Paesi Membri di definire le condotte «*irragionevoli*», tenuto conto della natura sia del debitore nonché delle misure di ristrutturazione<sup>5</sup>.

Il diritto nazionale ha operato almeno nelle seguenti direzioni:

a) limitazione dei diritti di *voice* / quiescenza delle competenze deliberative assembleari: ai sensi dell’art. 120-*quinquies* c.c.i., se l’operazione straordinaria è progettata nell’ambito di una procedura concorsuale senza spossessamento, è superata la necessità delle decisioni dei soci/deliberazioni assembleari su fusione/scissione per testuale disposizione europea (*supra*, par. 3.1), quantomeno nell’ambito della (o delle) società sotto procedura concorsuale coinvolta/e nella operazione straordinaria. Lo stesso deve immaginarsi per la trasformazione, per quanto la apparentemente circoscritta alle operazioni transfrontaliere sia la disposizione testuale (*supra*, par. 3.1). Ecco la quiescenza delle competenze assembleari / decisionali dei soci (Nigro, p. 404, che parla di «*sostituzione*» del Tribunale alle competenze assembleari). Sul punto merita di essere richiamato l’art. 32 direttiva n. 2019/2019/UE, che elenca le competenze assembleari regolate dalla direttiva n. 2017/1132/UE derogabili dai Paesi Membri «*nella misura e per il periodo in cui tali deroghe sono necessarie per l’istituzione dei quadri di ristrutturazione preventiva*»; disposizione inoltre ampiamente spiegata nel considerando n. 96 direttiva n. 2019/2019/UE: ora, non si è mancato di osservare criticamente come

---

<sup>4</sup> Volentieri mi riconosco debitore verso Paolo SPADA degli esiti della ricerca sulla valenza conoscitiva della locuzione “operazioni straordinarie”. Mi limito qui soltanto ad adattarne le conclusioni sul piano del diritto delle procedure concorsuali.

<sup>5</sup> Cfr. M. CAMPOBASSO, *La posizione dei soci nel concordato preventivo della società*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2023, I, p. 186 ss.

i limiti di scopo e di temporaneità emergenti dal diritto europeo sono invece scomparsi nel diritto nazionale<sup>6</sup>;

b) per converso, resta aperto il problema del mantenimento o meno dell'ordinario procedimento decisionale dei soci per le società non sottoposte a procedura concorsuale e tuttavia coinvolte nella stessa fusione o nella stessa scissione. La soluzione che non si allontana dal codice civile si lascia preferire. Pur non potendosi ignorare, sul piano degli interessi, che se l'operazione straordinaria è strumento della ristrutturazione e che l'ordinario procedimento può ostacolare la procedura, occorre bilanciare gli interessi dei creditori della società in crisi con gli interessi di soci (soprattutto di minoranza) e creditori delle altre società coinvolte;

c) limitazione dei diritti di *exit*: quand'anche la disposizione limitativa sia circoscritta al concordato preventivo, senza pregiudizio delle altre procedure, resta sospeso il diritto di recesso dei soci fino all'attuazione del piano (art. 116, co. 5, c.c.i.);

d) limitazioni al sindacato giudiziale della validità di trasformazione, fusione o scissione: sempre l'art. 116, comma 1, c.c.i. dispone che il sindacato di validità debba avvenire nelle forme del giudizio di opposizione all'omologazione del concordato preventivo; allora assorbendo tanto la regola (sostanziale) della *Registersperre* (articoli 2500-*bis*; 2504-*quater*; 2506-*ter*, co.a 5, c.c. – v. però poco sotto) quanto la regola (procedurale) dell'art. 2503 c.c. (opposizione dei creditori)<sup>7</sup>; la disposizione plausibilmente traspone l'art. 10, ultimo par., dir. 2019/1023/UE (che comanda ai Paesi Membri di regolamentare una omologazione efficace ed in tempi rapidi), in armonia con un principio anche di razionale riunione dei contenziosi sorti ai margini della c.d. operazione straordinaria e coinvolgenti una od anche più società sotto procedure concorsuali. Il principio alla base di regole di razionalizzazione processuale risulta codificato anzitutto nell'art. 7 c.c.i., ancorché con esclusivo riguardo ai giudizi diretti all'accesso delle procedure concorsuali (c.d. procedimento unitario); ma poi emerge carsicamente in vari luoghi, tra i quali gli articoli 116 e 120-*quinquies*, co. 1, c.c.i. Conseguentemente, sarei propenso a ritenere

<sup>6</sup> V. A. NIGRO, *La nuova disciplina*, cit., p. 120.

<sup>7</sup> Parzialmente nello stesso senso M. CAMPOBASSO, *La posizione*, cit., p. 179, ad avviso del quale l'opposizione all'omologazione coprirebbe esclusivamente i vizi rilevabili al piano, di rimedio preventivo anziché successivo all'operazione straordinaria. Sul punto però gioca un ruolo non indifferente la citata regola della *Registersperre*, che – qualora ritenuti praticabili i rimedi del codice civile – preclude in ogni caso azioni demolitorie una volta eseguite le pubblicità nel registro delle imprese.

che, qualora anche una sola delle società coinvolte nella fusione o nella scissione, ma plausibilmente anche nella trasformazione, il rimedio dell'opposizione dei creditori regolato dal codice civile (art. 2503 c.c.) non sia praticabile a favore di quello speciale dell'art. 116 c.c.i. riguardo a tutti i creditori di tutte le società coinvolte, incluse quelle in bonis<sup>8</sup>. Infine: in caso di risoluzione o di annullamento del concordato preventivo, rivive la regola della *Registersperre* (articoli 2500-*bis*; 2504-*quater*; 2506-*ter*, co. 5, c.c.; v. art. 116, co. 3, c.c.): se, come pare statisticamente più frequente, alla risoluzione o all'annullamento del concordato segua la dichiarazione della liquidazione giudiziale, la tutela obbligatoria residua sarà davvero misera, per varie ragioni, ad iniziare che le disposizioni degli articoli 2500-*bis*; 2504-*quater*; 2506-*ter*, co. 5, c.c. prevedono la risarcibilità i danni patiti per invalidità di trasformazione / fusione / scissione e sicuramente non per l'annullamento o la risoluzione del concordato. Insomma: rimosso il concordato, restano le società.

### 3.2.1. Segue: le torsioni funzionali.

A margine, vi è altra modalità di compressione dei diritti dei soci – in questo secondo gruppo non vi è quiescenza dei diritti, ma diversa finalità:

i diritti di informazione dei soci (v. art. 120-*bis*, co. 3, c.c.i.) subiscono una torsione funzionale: non servono tanto a consentire l'attivazione degli ordinari strumenti di reazione di tutela del diritto societario (es. tutela delle minoranze, quali richieste di convocazione assembleare, impugnative, denunce *ex art.* 2409 c.c., azioni di responsabilità; altri), vista anche la sterilizzazione temporanea delle prerogative sociali enumerata (*supra*, part. 3.2), quanto piuttosto a stimolare una proposta concorrente (*ex art.* 120-*bis*, co. 5, c.c.i.) (Nigro, p. 406)<sup>9</sup>;

i diritti patrimoniali, non sospesi, possono tuttavia essere incisi dall'operazione programmata (trasformazione; fusione; scissione; altra operazione straordinaria). Questi trovano una diversa tutela, che però assume senso esclusivamente all'interno del concordato preventivo e, al più, nel piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione<sup>10</sup>, ancorché l'art. 120

---

<sup>8</sup> Contra vedi tuttavia MALTONI, *Fusione e scissione di società in concordato preventivo secondo il codice della crisi di impresa (con alcune riflessioni in merito ai nuovi articoli 120-bis e 120-quinquies)*, in *Riv. not.*, 2022, n. 3, pp. 450 ss.

<sup>9</sup> V. *amplius* A. NIGRO, *La nuova disciplina*, cit., p. 123.

<sup>10</sup> V. A. NIGRO, *La nuova disciplina*, cit., p. 122.

ter c.c.i. paia letteralmente applicabile a tutti gli «*strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza*»: in realtà la regola non può valere per tutte le procedure concorsuali senza spossessamento, perché presuppone (1) il voto (e non la trattativa) e (2) la ristrutturazione del debito in senso quantitativo verso il non consenziente.

Secondo l'art. 120-ter, co. 1, c.c.i., è *facoltativo* formare una o più classi di soci se anche a seguito delle modifiche statuarie previste dal piano sono loro riconosciuti “diritti diversi” (non definiti); se poi l'incidenza cade sui diritti di partecipazione ed in ogni caso per le società che fanno ricorso al capitale di rischio la formazione delle classi diviene *obbligatoria* (art. 120-ter, co. 2, c.c.i.). In caso di formazione di classi di soci, questi esprimono il voto sulla proposta concordataria (art. 120 ter, comma 3, c.c.i.).

Ne consegue lo scenario problematico generato dalle interpretazioni da riconoscersi all'espressione legislativa «*modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci*»<sup>11</sup> e alle ragioni dell'inserimento obbligatorio dei soci nelle società facenti ricorso al mercato del capitale di rischio, i quali, se non interessati, non dovrebbero invece avere di diritto di voto secondo l'art. 9, par. 2, co. 2, direttiva n. 2019/1023/UE con la quale entra contrasto sul punto il nostro art. 120-ter, co. 2, c.c.i.<sup>12</sup>.

Un ulteriore caso di obbligatorietà di formazione della classe (o delle classi) di soci è anche letteralmente circoscritto al concordato preventivo e coincide con l'eventualità che il piano concordatario preveda imputazioni dell'attivo generato anche ai soci anteriori alla presentazione della domanda (e non solo ai creditori): in questa ipotesi, l'omologazione è decisa dal Tribunale superando il dissenso di una o più classi di soci se «*se il trattamento proposto a ciascuna delle classi dissenzienti (è) almeno altrettanto favorevole rispetto a quello proposto alle classi del medesimo rango e più favorevole di quello proposto alle classi di rango inferiore, anche se a tali classi (viene) destinato il valore complessivamente riservato ai soci. Se non vi sono classi di creditori di rango pari o inferiore a quella dissenziente, il concordato può essere omologato solo quando il*

---

<sup>11</sup> V. ad es. in termini non del tutto concordanti, PERRINO, “*Relative priority rule*” e *diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità*, in *Diritto della crisi*, 12 Dicembre 2022, p. 36 (per una tesi restrittiva); M. CAMPOBASSO, *La posizione*, cit., I, p. 175.

<sup>12</sup> Lo segnalano A. NIGRO, *La nuova disciplina*, cit., pp. 123-124; PERRINO, “*Relative priority rule*”, cit., p. 37; M. CAMPOBASSO, *La posizione*, cit., p. 176.



*valore destinato al soddisfacimento dei creditori appartenenti alla classe dissenziente è superiore a quello complessivamente riservato ai soci* (art. 120-*quater*, co. 1, c.c.i.); la legge precisa che «per valore riservato ai soci si intende il valore effettivo, conseguente all'omologazione della proposta, delle loro partecipazioni e degli strumenti che attribuiscono il diritto di acquisirle, dedotto il valore da essi eventualmente apportato ai fini della ristrutturazione in forma di conferimenti o di versamenti a fondo perduto oppure, per le imprese minori, anche in altra forma» (art. 120-*quater*, co. 2, c.c.i.).

La disposizione, che non brilla per sintesi né chiarezza, merita una precisazione: che il valore riservato ai soci non necessariamente si identifica in un pagamento ovvero altra prestazione satisfattiva (es. conversione del credito in partecipazioni sociali; altro) come per i creditori; il valore ripartito ai creditori potrebbe anche consistere nel valore della partecipazione sociale che, all'esito della ristrutturazione del debito, torna positivo. Nulla impedisce, a valle, che questo valore possa formare oggetto di distribuzione (stavolta sì, attraverso pagamenti) all'esito di una riduzione del capitale sociale.

Ripensandoci meglio, la norma dell'art. 120-*quater*, co. 2, c.c.i. non è del tutto disprezzabile, pur con le sue oscurità. Essa manifesta il mutato orientamento del nostro ordinamento: finché rimasta in vigore, la legge fallimentare non consentiva spazi di valutazione dei possibili vantaggi che da un concordato i soci potessero ritrarre a spese dei creditori<sup>13</sup>.

Resta fermo il diritto dei soci ad opporsi alla omologazione del concordato onde far valere il pregiudizio subito rispetto all'alternativa liquidatoria (art. 120-*quater*, comma 3, c.c.i.)<sup>14</sup>: norma alla quale il Prof. Nigro attribuisce «portata generale» (p. 407).

---

<sup>13</sup> Cfr. PERRINO, "Relative priority rule", cit., pp. 26 ss., ove si chiarisce che talora «distribuzione» sta per «conservazione» (p. 27); M. CAMPOBASSO, *La posizione*, cit., pp. 172 ss., che mettendoci in guardia da concordati a spese (solo) dei creditori e dovrebbe formare oggetto di valutazione nell'eventualità di opposizione all'omologazione di un creditore dissenziente, potendo in caso di fondatezza impedire la c.d. ristrutturazione trasversale (art. 120-*quater*); Ant. ROSSI, *I soci nella regolazione della crisi della società debitrice*, in *Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali*, fasc. 3/2022, I, pp. 97 ss.

<sup>14</sup> «Alternativa liquidatoria» non vuol dire necessariamente «liquidazione giudiziale», sia perché – come giustamente osserva M. CAMPOBASSO, *La posizione*, cit., p. 174 – la società che attiva il concordato potrebbe non essere insolvente ma soltanto nello stadio della crisi, sia perché – aggiungerei – in caso di liquidazione giudiziale della società insolvente, in assenza di ristrutturazione del debito, l'unico caso di maggior valore di liquidazione ripartibile tra i soci pare quello del patrimonio sociale capiente ma illiquido

Insomma: i soci non restano sprovvisti di tutela, ma è pensabile che tutto concorra a stimolarne una proposta concorrente ai sensi dell'art. 120-*bis*, co. 5, c.c.i., a farli entrare attivamente nel concordato (come si è visto *supra*, punto i.): anzi, tutto lascia congetturare che nelle intenzioni del legislatore questa iniziativa costituisca la via maestra dell'auto-protezione dei diritti dei soci<sup>15</sup>. Un disegno politico che si potrà dire velleitario, ma questo si vedrà nei prossimi anni. Giuridicamente questa pare la regola che chiude il sistema delle tutele diminuite dei soci<sup>16</sup>.

### 3.3. Riposizionamento funzionale ed espansione dei poteri degli amministratori.

Nella società sotto procedura concorsuale senza spossessamento muta apprezzabilmente il ruolo degli amministratori: da attuatori di interessi (prevalentemente) interni ad attuatori di interessi (per lo più, ancorché non soltanto) esterni<sup>17</sup>.

Ora, sul punto sono consapevole di incrociare il tema dell'interesse sociale, da tempo immemore dibattuto: se gli amministratori debbano servire un interesse espressivo della sintesi di quelli dei soci ovvero un interesse superiore dell'impresa sociale. Quale che sia la preferenza, un tempo la discussione poteva dirsi circoscritta alla individuazione di una fattispecie talora evocata (benché mai definita) dalla legge scritta (art. 2441, co. 5, c.c.), talora solo presupposta (art. 2373; art. 2391; art. 2497 c.c.). Oggi però lo scenario normativo – sia interno sia europeo – si è

---

(art. 233, co. 1, lett. *b*), c.c.i.).

<sup>15</sup> V. da ultimo M. CAMPOBASSO, *La posizione*, cit. I, pp. 166 ss., *specialm.* p. 183, ove argomentata denuncia dell'insufficienza delle tutele degli interessi dei soci attraverso il voto e l'opposizione all'omologazione. Le proposte concorrenti potrebbero allora costituire un mezzo di reazione dei soci alla loro sostanziale marginalizzazione nelle procedure senza spossessamento (resta tuttavia inevaso l'interrogativo successivo, se le proposte concorrenti trovino sufficiente incentivazione ed attrattività nell'ordinamento vigente).

<sup>16</sup> Questo, e non invece rimedi giudiziali non espressamente richiamati, pare lo snodo della tutela dei soci: già per esempio risulta avviata la discussione se trovi applicazione l'impugnativa dei soci verso le deliberazioni del consiglio di amministrazione (prevista peraltro solo nella s.p.a.) per lesione dei loro diritti (art. 2388, co. 4, c.c.): CAGNASSO, *L'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società: la posizione degli amministratori*, in *Diritto della crisi*, 1° febbraio 2023, p. 12. Secondo il mio cauto avviso tale sindacato giurisdizionale dovrebbe essere inibito se non si vuole sabotare dall'interno il nuovo sistema dell'art. 120-*bis* c.c.i.

<sup>17</sup> Cfr. A. NIGRO, *La nuova disciplina*, cit., p. 121; M. CAMPOBASSO, *La posizione*, cit., pp. 170 ss.

evoluto imponendo nuove basi di discussione, che deve assumere una prospettiva inclusiva di importanti interessi estranei alla società.

Così, se l'art. 2086, co. 2, c.c. (in uno con l'art. 3 c.c.i.) impone di contemperare le decisioni amministrative con gli interessi (esterni) dei creditori (nelle più varie direzioni), gli amministratori neppure possono tralasciare altri scenari di interessi esterni: il riferimento è, in primo luogo, al c.d. mercato (massime se la società è quotata o diffusa: v. ad es. 2391-*bis* c.c.); senza dimenticare interessi “altri”, che in tempi molto recenti vanno assumendo giuridica rilevanza – da ultimo, la normativa europea impone la rendicontazione societaria della sostenibilità dell'impresa, da intendersi come l'impatto su *«fattori ambientali, sociali, relativi ai diritti umani e di governance, compresi i fattori di sostenibilità quali definiti all'articolo 2, punto 24), del regolamento (UE) 2019/2088»* (art. 1 direttiva n. 2022/22464/UE).

Resta ad ogni modo una fondamentale linea di differenza tra la tutela dovuta dagli amministratori verso gli interessi dei creditori, da un lato, e gli altri fronti di interessi: che mentre per i primi l'art. 2086, co. 2, c.c. non offre un modello decisionale preconstituito, ma impone piuttosto obblighi generici, sugli altri versanti – es. mercato e “sostenibilità” – la tecnica adottata è l'istituzione di obblighi di legge a contenuto specifico. Di conseguenza, ferma restando cioè la discrezionalità decisionale nel merito delle scelte operative (c.d. *business judgement rule*; Nigro, p. 405), essi dovranno agire sempre in modo istruito, scartando quelle opzioni documentatamente lesive degli interessi dei creditori e che possano pregiudicare la continuità aziendale.

### 3.3.1 In fase di accesso alla procedura. Equilibrio sistematico fra art. 120-*bis* c.c.i. ed art. 2086, co. 2, c.c.

Circoscrivendo ora il discorso al tema dei poteri dell'organo amministrativo di società in avvio e poi in esecuzione d'una procedura concorsuale senza spossessamento (strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza), viene spontaneo osservare come l'art. 120-*bis* c.c.i. – il cui diretto referente è nell'art. 19 direttiva n. 2019/1023/UE, come detto – trova un riequilibrio nell'art. 2086, comma 2, c.c.

Finché la società è *in bonis*, e sin dalla costituzione:

a) i creditori sono interessati affinché la gestione sociale non renda incapiente il loro debitore e per questo gli amministratori sono tenuti a rilevare precocemente le crisi e più in generale tutti gli eventi che possano pregiudicare la continuità aziendale;

b) prima della riforma del diritto delle procedure concorsuali la tutela contro le decisioni amministrative dannose verso i creditori era rimessa esclusivamente all'art. 2394 c.c.;

c) entrata in vigore la riforma, gli amministratori hanno l'obbligo legale di adottare i c.d. assetti organizzativi, amministrativi e contabili «*adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa*» (art. 2086, comma 2, c.c.);

d) salva beninteso prova del danno patito, della mancata o manifestamente carente adozione degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili gli amministratori rispondono verso la società (artt. 2392-2393 c.c.) e verso i creditori (art. 2394 c.c.);

e) gli assetti organizzativi costituiscono dunque il supporto tecnico di cui gli amministratori debbono avvalersi affinché (i) decisioni pregiudizievoli verso i creditori siano scartate, (ii) segnali di crisi siano precocemente intercettati, (iii) i conseguenti provvedimenti ed atti a porvi rimedio siano altrettanto prontamente adottati;

f) quell'apparato serve essenzialmente a rendere l'amministrazione più istruita, più documentata e quindi le decisioni più informate e, in ultimo, ponderate, da un lato; mentre dall'altro esso serve a "dare struttura" agli obblighi di conservazione del patrimonio sociale da sempre incombenti sugli amministratori;

g) il dovere degli amministratori non si limita all'istituzione degli assetti, perché si estende all'adeguamento anche dinamico, per mutamenti del volume o della qualità degli affari sociali;

h) gli amministratori sono obbligati altresì alla continuativa vigilanza sull'efficienza del modello di assetti adottato: lo si desume da una disposizione ubicata nel diritto della società per azioni (art. 2381, co. 3, c.c.), nella quale gli "assetti" sono stati imposti già con la riforma societaria del 2003, per quanto in allora soltanto in vista di interessi c.d. interni alla società (amministrazione efficiente; valorizzazione e redditività della partecipazione sociale; etc.), ma oggi funzionalmente riposizionati. In altri termini: nella società per azioni non è affatto obbligatorio che gli assetti organizzativi dell'art. 2381 c.c. debbano essere costituiti da uffici o da consulenti esterni diversi da quelli obbligatori ai sensi dell'art. 2086, co. 2, c.c.: gli stessi potrebbero assolvere all'una ed all'altra missione, ma è del tutto legittima anche l'opzione opposta, perché sul punto l'adozione del modello è mera questione tipologica che resta affidata alla scelta discrezionale degli amministratori (c.d. *business judgement rule*);

i) non è casuale che nella società per azioni – nella quale l'organo di controllo è presenza organizzativamente necessaria – faccia carico anche a questo della vigilanza di efficienza degli assetti (art. 2403, co. 1,

c.c.). Dunque la tutela degli interessi dei creditori si radica nella gestione sociale così da entrare – ancorché indirettamente – anche nelle competenze dell'organo di controllo;

In qualche modo si può sostenere che l'istituzione ed il funzionamento degli assetti organizzativi assumano un ruolo di limitazione dei poteri degli amministratori, nel senso che la discrezionalità decisionale della quale essi sono investiti non è circoscritta nel merito (= non si esce dalla sfera della *business judgment rule*, se si preferisce), ma è procedimentalizzata e tenuta al temperamento tra interessi interni ed interessi dei creditori. Sotto responsabilità degli amministratori, poi, le scelte amministrative documentatamente pregiudizievoli verso l'interesse dei creditori.

All'opposto, in condizioni di crisi, comunque rilevata – internamente, *ex art.* 2086, co. 2, c.c., ovvero esternamente – l'art. 120 bis c.c.i. ha dunque modellato i “pieni poteri” degli amministratori di società riposizionandone la funzione: la posizione degli interessi dei creditori assume preminenza assoluta sugli interessi c.d. interni. Si è anche osservato che quando la crisi sia rilevata ai sensi e secondo le modalità dell'art. 2086, co. 2, c.c., la decisione di attivare gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza sia conseguente al funzionamento degli assetti, così da giustificare l'ampiezza dei poteri degli articoli 120-*bis* ss. c.c.i.<sup>18</sup>.

Quando la decisione degli amministratori va verso l'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, e alla successiva fase esecutiva, la società – e gli amministratori per questa - deve essere messa nelle condizioni di farlo il più rapidamente possibile, anche superando i normali processi decisionali interni (v. principalmente art. 19, già cit.; v. poi l'art. 3, par. 1; l'art. 4.1; v. i considerando 21, 70-71, 96 dir. 2019/2019/UE). Di conseguenza, il modello seguito dalla legge pare l'opposto: nell'equilibrio finanziario, la decisione amministrativa viene procedimentalizzata in funzione preventiva a tutela dei creditori; nella crisi, quando deve introdursi la procedura concorsuale e successivamente al momento di esecuzione del piano, subentra un regime di alleggerimento della sequenza decisionale, plausibilmente perché trova il contrappeso dei controlli esterni sull'amministrazione (dell'autorità giudiziaria e di suoi ausiliari).

L'organo amministrativo pare farsi «dittatore», nel senso romanistico e non deteriore; tuttavia con qualche riequilibrio, perché i soci conservano il diritto di revoca degli amministratori, quand'anche solo per giusta cau-

---

<sup>18</sup> Ant. ROSSI, *I soci*, cit., p. 89; CAGNASSO, *L'accesso*, cit., pp. 5 ss.

sa, la cui nozione esclude il fatto della presentazione della domanda di accesso alla procedura (v. art. 120-*bis*, comma 4, c.c.i.), perché rientrante nella sfera della *business judgement rule* (Nigro p. 405)<sup>19</sup>.

Restano sul tappeto numerosi interrogativi, che la nuova disciplina dell'art. 120-*bis* c.c.i. suscita e che ci si può solo limitare a segnalare: ad esempio, quali siano i modelli di amministrazione compatibili con la decisione verso la quale l'organo ha competenza esclusiva; se in particolare compatibilità vi sia con i modelli personalistici ed in particolare con quello disgiunto; se e come debba strutturarsi la sequenza decisionale nel caso di modello dualistico nella s.p.a.; se e come ci si debba regolare nei gruppi<sup>20</sup>.

### 3.3.2. Nella fase esecutiva del piano omologato.

Nella fase esecutiva del piano, si prevede che *«il provvedimento di omologazione dello strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza determina la riduzione e l'aumento del capitale e le altre modificazioni statutarie nei termini previsti dal piano, demanda agli amministratori l'adozione di ogni atto necessario a darvi esecuzione e li autorizza a porre in essere, nei successivi trenta giorni o nel diverso termine previsto dal piano, le ulteriori modificazioni statutarie programmate dal piano»* (art. 120-*quinquies*, comma 1, I periodo, c.c.i.i.).

Non è chiaro quali operazioni la legge intenda per «altre modificazioni statutarie», locuzione utilizzata dopo formule dal contenuto tipico come «riduzione» ed «aumento del capitale»: dovrà essere interpretata in senso restrittivo, formale, come modificazione di singole clausole statutarie (quand'anche importanti: es. oggetto sociale; denominazione sociale; limitazioni alla circolazione delle partecipazioni), oppure dovrà interpretarsi in senso più ampio, se si vuole sostanziale, dunque inclusivo di operazioni quali trasformazioni, fusioni, scissioni, scissioni mediante scorporazione, costituzione unilaterale di nuove società mediante conferimento di rami di azienda, etc.?

Per quanto apparentemente disallineata al codice civile, la seconda interpretazione si lascia preferire, perché le modifiche statutarie in senso lato nelle società sotto procedura concorsuale senza spossessamento sono segnate dall'esautoramento delle competenze decisionali della

---

<sup>19</sup> V. ancora A. NIGRO, *La nuova disciplina*, cit., p. 122; nonché M. CAMPOBASSO, *La posizione*, cit., p. 183; CAGNASSO, *L'accesso*, cit. p. 12.

<sup>20</sup> CAGNASSO, *L'accesso*, cit., pp. 9 ss.

compagine sociale e della conseguente “sostituzione” dal Tribunale; se quindi non si vuole riconoscere uno strapotere privo di contrappesi agli amministratori è giocoforza affidarsi a forme *lato sensu* di controllo giudiziario. L’interpretazione lata proposta, se fondata, non è priva di conseguenze anche sul piano delle competenze notarili (*infra* par. 3.3.3.).

La competenza sostitutiva del Tribunale si apprezza anche nella fase dell’esecuzione post-omologazione, sia perché – con la sentenza di omologazione – esso produce le modificazioni statutarie previste dal piano, sia perché con lo stesso provvedimento esso impartisce agli amministratori ogni ordine necessario per attuare il piano: fra gli adempimenti ulteriori occorre includere anche le (ulteriori) modificazioni statutarie programmate ma non immediatamente realizzabili con la sola sentenza. Nell’un caso come nell’altro si è rilevato che il controllo di legalità del piano che in sede di omologazione è doveroso per il Tribunale anche sotto il profilo della valutazione di fattibilità del piano stesso<sup>21</sup>.

### 3.3.3. Segue: le competenze del notaio incaricato (art. 120-*quinquies*, co. 2, c.c.i.). Quel che resta dell’art. 2436 c.c.

Alla valutazione di correttezza e di conformità alla legge dei singoli adempimenti attuativi è poi chiamato il notaio incaricato: ci si riferisce a quelli adottati dagli amministratori e non alle modifiche eventualmente già realizzate con la sentenza di omologazione, verso le quali nessun controllo notarile è ammissibile<sup>22</sup>.

Il notaio, se non ritiene soddisfatte le condizioni di legge ne dà comunicazione agli amministratori onde sollecitarne una richiesta di «*provvedimenti necessari*» al Tribunale. Più precisamente, ci si potrebbe chie-

---

<sup>21</sup> A. NIGRO, *La nuova disciplina*, cit., pp. 125-126, che ulteriormente osserva: «*Proprio in relazione a quanto appena detto, sembra sicuro, nonostante il silenzio della legge sul punto, che, in sede di omologazione, il Tribunale debba verificare anche e proprio la legittimità della modificazione statutaria prevista dal piano sotto il profilo del rispetto della disciplina civilistica di quel tipo di modificazione. Questo per la semplice ragione che la legittimità dell’operazione rileva direttamente ai fini della fattibilità del piano, che è anche e proprio fattibilità giuridica.*»

<sup>22</sup> A. NIGRO, *La nuova disciplina*, cit., p. 126: «*Non essendo concepibile un controllo notarile in ordine alle modificazioni statutarie “determinate” dalla stessa sentenza di omologazione, la previsione sembra da riferire unicamente alle ulteriori modificazioni statutarie poste in essere dagli amministratori su autorizzazione del Tribunale, che potranno essere iscritte nel registro delle imprese solo previo, appunto, controllo del notaio.*» *Contra* v. tuttavia Ant. Rossi, *I soci*, cit., p. 93.

dere cosa debba verificare e quali atti debba ricevere il notaio, se la procedura comporta modificazioni statutarie che per legge sono sottratte alla decisione dei soci. Si deve ritenere – proprio perché tutto è volto a stimolare l'espressione dei «*provvedimenti necessari*» al Tribunale – che si tratti un sistema di controllo post-omologatorio su atti societari esecutivi del piano sottratti all'ordinario regime del codice civile (nonché delle direttive europee su fusioni, scissioni e, per quanto consentito, su trasformazioni).

Ne consegue la necessità di interpretazione dell'art. 2436 c.c. coerentemente a ciò, che il notaio riceverà atti la cui adozione non è mera espressione di volontà negoziale o comunque privata, bensì di un piano omologato dal Tribunale.

Dunque, non riterrei interamente disapplicato l'art. 2436 c.c.; salvo quanto segue.

L'art. 120-*quinquies*, co. 2, c.c.i. ha creato una disciplina speciale derogatrice – questa sì! – dell'art. 2436, co. 3, c.c. Il c.d. controllo notarile dell'adempimento delle condizioni richieste dalla legge per il piano in fondo è una formula che anche lessicalmente la legge speciale riprende dalla generale, sempre tenendo a mente che il controllo notarile subisce anche questo una torsione in ragione del fatto che gli atti di diritto privato che il notaio riceve costituiscono esecuzione di un piano giudizialmente omologato;

Nel silenzio dell'art. 120-*quinquies*, co. 2, c.c.i. parrebbe invece applicabile in quanto compatibile l'ultima proposizione dell'art. 2436, co. 3, c.c., sicché in caso di inerzia degli amministratori entro il termine di legge nel chiedere al Tribunale i provvedimenti necessari, l'atto ricevuto dal notaio resta definitivamente inefficace;

Tornerei invece ad applicare le disposizioni successive dell'art. 2436 (co. 4, 5, 6) c.c., sempre con riserva di compatibilità: il Tribunale ordinerà le iscrizioni, potendo superare le perplessità del notaio, ovvero – ritenendole fondate – ordinerà i provvedimenti necessari; tutte le volte in cui è il Tribunale a sostituirsi nelle competenze dell'assemblea / nelle competenze decisionali dei soci, comunque si richiama il dettato del co. 5, per cui l'atto di adempimento del piano omologato soggetto ad iscrizione non produrrà effetto finché questa non sarà eseguita; in ogni caso, infine, lo statuto modificato dovrà essere depositato nel registro delle imprese nella sua redazione aggiornata (comma 6).

A questo punto, si devono raccogliere le conclusioni di un discorso sopra toccato (par. 3.3.2.): se, come pare preferibile, per «*altre modificazioni statutarie*» (art. 120-*quinquies*, co. 1, I periodo, c.c.i.) dovessero intendersi anche trasformazioni, fusioni, scissioni, scissioni mediante



scorporazione, costituzioni unilaterali di nuove società mediante conferimento di rami di azienda, etc., parrebbe che l'art. 120-*quinquies*, co. 2, c.c.i. abbia esteso di fatto il c.d. controllo omologatorio giudiziale facoltativo ad un novero assai più ampio di operazioni che non quelle che vanno sotto l'applicazione dell'art. 2436 c.c., che è circoscritto a deliberazioni modificative nel senso formale dell'espressione.

### 3.3.4. Segue: nell'eventualità dell'inerzia degli amministratori.

Nella fase esecutiva del piano – anche regolata dal provvedimento di omologazione – potrebbe darsi inerzia degli amministratori. Ne segue che «*su richiesta di qualsiasi interessato e sentiti gli amministratori, può nominare un amministratore giudiziario, attribuendogli i poteri necessari a provvedere in luogo di costoro agli adempimenti di cui al presente articolo, e disporre la revoca per giusta causa degli amministratori*» (art. 120-*quinquies*, co. 1, II periodo, c.c.i.). La disposizione non va esente dalle criticità rilevate dal Prof. Nigro (p. 412).

Personalmente riterrei che la norma anzitutto tipizzi – fra le altre - una fattispecie di giusta causa di revoca; poi istituisca una tutela – la nomina dell'amministratore giudiziario – non sovrapponibile ad omonime figure di ausiliari di giustizia per definizione transeunti (v. ad es. art. 2409 c.c.).

Egli è un attuatore del piano; se questo prevede la continuità aziendale, egli è caricato anche di poteri sostitutivi dell'amministrazione: con il che si riapre il tema, sul quale non è qui concesso prendere posizione, del neo-istituzionalismo giudiziario, che potrebbe condizionare l'interpretazione degli articoli 120-*bis* – 120-*quinquies* c.c.i.

## Conclusioni

PAOLO SPADA

“Conclusioni” è parola della quale si possono, mi pare, prospettare almeno due significati, legittimati dalla pratica dei convegni.

Per un primo di essi, “concludere” significa inventariare tematicamente le relazioni ed eventualmente condividere con gli astanti qualche personale spunto critico. Per un secondo, “concludere” significa manifestare le proprie reazioni all'ascolto di informazioni e soprattutto di riflessioni e prospettive profilatesi nel corso dei lavori.

Non esito a dichiarare che è al secondo dei due significati che si adegueranno le parole che intendo qui dire. Né ad anticipare che tre sono i caratteri dei lavori svolti che sento doveroso segnalare:

1) questo convegno scaturisce da un'opera importante per il tema che ne funge da titolo e per il rango culturale degli autori, e tra questi dell'amico e collega che l'ha orchestrata (Alessandro Nigro); un'opera che non designerei manuale – come qui è capitato più volte di sentire – se non chiarendo che la platea dei discenti è composta da studiosi, non da studenti;

2) il “registro” delle relazioni è stato quello non già di recensioni ai capitoli di quest'opera ma di digressioni personali su questioni e argomenti trattati da ciascun capitolo;

3) non recensioni, quindi, ma sviluppi dell'articolazione tematica dell'opera, con conseguente arricchimento che, probabilmente, potremo accrescere leggendo gli atti.

Tuttavia, forse abusando dell'incarico che mi è stato affidato, prima di condividere con i presenti qualche riflessione scaturita dalla lettura del libro oggi presentato e dalle relazioni che abbiamo ascoltato, tengo a manifestarvi il ricavo personale che attingo a questa giornata.

- Il convegno mi ha consentito di incontrare o ritrovare tanti amici, non solo tra i relatori ma tra gli autori del libro;

- sul lungo periodo esistenziale, l'occasione mi ha offerto l'opportunità di lavorare ancora una volta nella prima Università nella quale ho insegnato tra il 1971 e il 1979, un'antica Sede che ha propiziato la mia crescita culturale grazie al dialogo di quegli anni con tanti colleghi, giovani come me e dediti a studi tematicamente molteplici, dialogo permanente e senza formalità – eccezion fatta per quella conviviale;

- e da ultimo, ma non per me, nell'Università di Macerata ho incontrato colei che da oltre trent'anni condivide il quotidiano con me, che ha vissuto tutta (o quasi) la sua carriera universitaria a Macerata e che continua a viverla con coloro che con lei hanno studiato, anche oggi che, come me, è in pensione.

Di tutto ciò ringrazio di cuore chi mi ha inviato a fungere da *terminator* – come scherzosamente mi chiamano i colleghi che mi hanno fatto l'onore di ragionare con me nella stagione della loro formazione e, tra questi, Maurizio Sciuto.

\* \* \*

Nel diritto delle società, il sintagma “operazione straordinaria” ha semanticamente una geometria variabile. In assenza di definizioni legisla-

tive (mono- o polifunzionali), nel lessico legislativo e giurisprudenziale del diritto delle società si denominano costantemente “operazioni straordinarie” decisioni procedimentali e formalità, designate “trasformazione”, “fusione” e “scissione”.

Ma il sintagma viene spesso usato per includere anche trasferimenti dell'azienda della società, interventi di aumento o riduzione del capitale nominale, modificazioni – anche mediate da acquisto o dismissione di partecipazioni in altra/e società – dell'oggetto sociale, trasferimenti della sede all'estero ed oltre. Non senza aggiungere che la locuzione “operazioni straordinarie” si rintraccia – stando ad una banca dati come *One Legale* di Wolters Kluwer – ben 352 volte nel lessico di testi in vigore di norme primarie e secondarie; e spesso anche in territori distinti da quello societario (v. già, per esempio, l'art. 160, 2° comma della legge fallimentare, o ora art. 90 o 245 del Codice della crisi e dell'insolvenza).

E bene ha qui detto Mario Stella Richter che il valore semantico del sintagma “operazioni straordinarie” è stipulativo e quindi a geometria variabile; stipulanti essendo piuttosto gli aziendalisti che i giuristi.

Trasformazione/fusione/scissione condividono – mi pare – un potenziale normativo che non rintraccio nelle altre operazioni dette straordinarie. Quelle (a differenza di queste seconde) presentano regole preordinate alla protezione dei creditori nella discontinuità. Ne ravviserei le seguenti tre:

- quella della persistenza della garanzia personale dei soci per le obbligazioni sociali pregresse, nonostante la discontinuità;
- quella dell'opposizione dei creditori al perfezionarsi dell'operazione; e
- quella della insindacabilità dell'operazione quando questa sia procedimentalmente conclusa e assoggettata alla formalità prevista dalla legge (iscrizione nel registro delle imprese).

Quindi, direi che il sintagma “operazione straordinaria” (privo di una definizione legislativa) designa un contenuto normativo se riferito a trasformazione/fusione/scissione; nel mentre se riferito ad altre operazioni – pur correntemente dette straordinarie – assolve un compito descrittivo, che nell'ottica dell'aziendalista coglie una soluzione di continuità imprenditoriale.

Stante l'assenza di una definizione legislativa dell'operazione straordinaria e la presenza di un nucleo precettivo costante nelle operazioni designate straordinarie nel linguaggio legislativo e giurisprudenziale (nucleo precettivo preordinato alla tutela dei creditori a fronte di discontinuità dell'ente debitore), appare plausibile interrogarsi sulla applica-

bilità analogica, integrale o parziale, delle tecniche delle quali si avvale quel nucleo precettivo anche in presenza di operazioni che comportino discontinuità imprenditoriali diverse da quelle coesenziali alla triade di operazioni designate straordinarie nel lessico legislativo e giurisprudenziale (: trasformazione, fusione, scissione).

Un caso emblematico della questione ben può essere attinto a quello – qui evocato nel corso dei nostri lavori – conosciuto da Cass. n. 6384 del 2023. La Corte di legittimità ha enunciato il principio per il quale non è proponibile un’azione revocatoria di diritto comune da parte dei creditori di una società consortile onde neutralizzare nei loro confronti una modificazione statutaria che rimpiazza una clausola, che obbligava i soci a ripianare annualmente le perdite della società onde il bilancio risultasse in pareggio, con altra che prevedeva che l’assemblea potesse deliberare annualmente il ripianamento a carico dei soci.

Benché motivato in modo culturalmente ridondante (la *ratio decidendi* è questa: l’azione pauliana contesta l’efficacia relativa di un atto di disposizione della società-persona giuridica, nel mentre una modificazione dello statuto è un atto endosocietario, quand’anche pregiudichi l’interesse dei creditori) il dispositivo è coerente alle conclusioni delle parti in lite.

Ma resta, a mio sentire e indipendentemente dal caso qui evocato, la plausibilità dell’interrogativo sull’applicazione analogica dell’opposizione dei creditori – prevista per le trasformazioni eterogenee (art. 2500 *novies* c.c.) – a altre modifiche statutarie – rilevanti per la continuità dell’impresa, nel senso aziendalistico dell’espressione – che comportino un “pericolo di pregiudizio” (cfr. art. 2445, co. 4, c.c.) per i creditori.

Con questo interrogativo – che, forse, è soltanto una provocazione – chiudo i lavori di questo Convegno, facendomi tramite di un convinto ringraziamento collettivo per quanti lo hanno concepito ed organizzato.