

ISSN 1127-8579

Pubblicato dal 06/10/2015

All'indirizzo <http://www.diritto.it/docs/37413-la-ristrutturazione-aziendale-mediante-la-creazione-di-sinergie-dinamiche-operative-e-problematiche-giuridiche-connessealla-fusione-nel-concordato-preventivo>

Autore: Andrea Vianelli

La ristrutturazione aziendale mediante la creazione di sinergie: dinamiche operative e problematiche giuridiche connesse alla fusione nel concordato preventivo

LA RISTRUTTURAZIONE AZIENDALE MEDIANTE LA
CREAZIONE DI SINERGIE: DINAMICHE OPERATIVE E
PROBLEMATICHE GIURIDICHE CONNESSE ALLA FUSIONE
NEL CONCORDATO PREVENTIVO

di ANDREA VIANELLI

SOMMARIO 1. *Abstract* - 2. Il concordato preventivo (cenni). 2.1. Nozione. 2.2. Aspetti procedurali. 2.2.1. La presentazione della domanda *ex art.* 161 L.F. ed il suo contenuto. 2.2.2. Il sindacato del Tribunale. 2.2.3. Ammissione alla procedura ed atti connessi. 2.3. Prerogative gestorie nelle fasi della procedura concorsuale. 2.4. Le modalità di ristrutturazione del debito. - 3. La fusione in attuazione del concordato. 3.1. Vicende giuridiche connesse all'operazione. 3.2. Profili concorsuali: (*i*) le autorizzazioni. 3.3. Sub (*ii*): modalità attuative. 3.3. La delibera condizionata. 3.3.2. L'opposizione dei creditori *ex art.* 2503. 3.4. Sub (*iii*). La risoluzione del concordato e ripercussioni circa gli effetti della fusione. - 4. Considerazioni conclusive.

1. Abstract.

1. Il presente articolo si sviluppa illustrando le dinamiche di *restructuring* societario proprie dell'operazione di fusione tra società richiedente l'ammissione al *concordato preventivo* e società *in bonis*.

Invero, la sintonia tra fusione e concordato preventivo è fisiologicamente connaturata nell'essenza dei due istituti richiamati, i quali si prefiggono, rispettivamente, la produzione di sinergie economiche e gestionali mediante una integrazione dei compendi patrimoniali delle società, perseguitibile senza esborso di denaro, ed il ritorno *in bonis* della società in crisi mediante un ampio novero di strategie operative.

Se da un lato è lo stesso legislatore, al novellato art. 2501, comma 2, c.c., a sancire la legittimità della fusione alla quale partecipino società sottoposte a procedure concorsuali, dall'altro paiono riscontrarsi alcune criticità degne di nota nella compenetrazione tra il regime concorsuale e quello societario proprio della vicenda in commento.

Lungi dal voler offrire un dettagliato approfondimento su entrambi gli istituti richiamati, la presente dissertazione ha il fine di illustrare gli aspetti giuridici di maggior rilievo riscontrabili in tale peculiare operazione di *restructuring* societario.

L'articolo, dopo aver succintamente ripercorso la struttura del concordato preventivo, si sviluppa esaminando 4 tematiche strettamente interconnesse, ovvero (i) il rapporto tra disciplina societaria della fusione e la normativa concorsuale applicabile al caso di specie, (ii) il regime autorizzatorio proprio della predetta normativa concorsuale rispetto alle operazioni endo-societarie, (iii) l'istituto dell'opposizione di cui all'art. 2503 c.c. ed infine (iv) gli effetti della risoluzione del concordato rispetto alla così impostata fusione societaria.

2. Il concordato preventivo (cenni).

2.1 Nozione.

Ai fini di contestualizzare le criticità oggetto d'analisi, pare opportuno premettere alcuni cenni¹ in relazione all'istituto del concordato preventivo di cui all'art. 160, R.D. n. 267/1942, la c.d. Legge Fallimentare (*breviter*, "L.F.").

Il concordato preventivo è un rimedio concorsuale mediante il quale, al fine di evitare il fallimento, l'imprenditore che versa in stato di crisi² può presentare una proposta concordataria contenente un piano di ristrutturazione volto al soddisfacimento, anche parziale, delle pretese creditorie ed al ritorno *in bonis* della società.

Il predetto piano, la cui fattibilità deve essere attestata all'uopo da un professionista iscritto all'albo dei revisori contabili, può prevedere una molteplicità di modalità attuative mediante le quali perseguire il soddisfacimento dei creditori.

Tra queste, a mente dell'art. 160 si contemplano, ai fini della presente trattazione, le operazioni straordinarie, tramite mediante le quali realizzare i richiamati obiettivi di risanamento.

Organo giudiziale preposto a decidere circa l'ammissibilità dell'imprenditore alla procedura concorsuale è il Tribunale. Quest'ultimo, *ex art. 163, L.F.*, alla luce della proposta concordataria presentatagli³, in caso di ammissione, nominerà in tal sede gli organi della procedura, ovvero il Giudice Delegato ed il commissario giudiziale, rimettendo infine l'approvazione della proposta concordataria così presentata al voto della maggioranza dei crediti rappresentati nell'assemblea dei creditori all'uopo convocata.

All'esito positivo della deliberazione dell'assemblea dei creditori circa la proposta concordataria, sarà compito del Tribunale *ex art. 180* addivenire all'omologazione del concordato così come approvato dall'assemblea dei creditori.

¹ Per una trattazione più esauriente e completa in tema si rinvia a FERRO, BASTIA, NONNO, *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione*, 2013, Milano.

² In tal situazione patologica si contempla, oltre allo stato di insolvenza quale presupposto tipico delle procedure concorsuali, la temporanea difficoltà ad adempire, il rischio di insolvenza, lo sbilancio patrimoniale, la riduzione del patrimonio netto al di sotto del minimo legale ma non invece la sola perdita di capacità reddituale. Per una trattazione più diffusa si v. GUGLIELMUCCI, *Diritto Fallimentare*, 2012, Torino, pp. 323 e ss.

³ La domanda di concordato così depositata sarà pubblicata, a cura del cancelliere, nel registro delle imprese entro il giorno successivo al deposito in cancelleria.

Tratti caratteristici dell’istituto in commento constano nell’effetto “paralizzante” del medesimo rispetto ad eventuali azioni esecutive promosse individualmente da parte dei creditori. Tale effetto, proprio della proposizione, *rectius*, pubblicazione, della domanda concordataria⁴, in uno alla vincolatività rispetto all’intero ceto della proposta di concordato approvata a maggioranza⁵ dai creditori, rappresenta una peculiarità tipica del concordato preventivo, oramai istituto di sempre più frequente attuazione nei processi di ristrutturazione aziendale⁶.

Può dirsi allora che, distaccandosi dalla logica esclusivamente liquidatoria palpabile nella disciplina concorsuale *ante* riforma, il concordato preventivo, specie se in continuità *ex art. 186-bis*, L.F., costituisce un flessibile strumento mediante il quale perseguire il risanamento della società in crisi, consentendo di evitare il fallimento ed ancor prima lo stato d’insolvenza attraverso una pluralità di scelte riorganizzative di ampio respiro.

2.2 Aspetti procedurali.

Una volta inquadrata la natura dell’istituto ed illustrati i tratti caratteristici, pare opportuno ripercorrere più analiticamente le dinamiche procedurali proprie del concordato preventivo al fine di ricostruire il contesto in cui si realizzerà l’operazione di fusione ora in commento.

Al fine di consentire una coerente esposizione di tale vicenda, è d’utilità suddividere la procedura concorsuale in 4 distinte fasi attuative, e segnatamente: (i) una prima fase attinente alla presentazione della domanda concordataria innanzi al Tribunale, (ii) una successiva fase, conseguente all’ammissione alla procedura, relativa alla presentazione ed approvazione della proposta concordataria per mano dei creditori, (iii) una terza fase relativa all’omologazione della proposta così approvata ed infine (iv) una ultima fase attinente all’esecuzione del piano approvato dai creditori ed omologato dal Tribunale.

⁴ In tal senso, l’art. 168 L.F.

⁵ Si noti, benché tale approvazione non avvenga all’unanimità, ma alla semplice maggioranza dai creditori rappresentanti la maggioranza dei crediti sussistenti, i creditori dissidenti sono comunque tenuti a quanto in tal sede approvato.

⁶ Nel 2012, secondo uno studio del Gruppo Cerved reperibile al seguente *link* http://www.cervedgroup.com/documents/10156/105548/cerved_ossFPC_mar14.pdf,

l’incremento delle procedure di concordato preventivo rispetto all’anno precedente è stato superiore al 100%, con più di 2000 concordati registrati.

A fini di razionalità espositiva e considerata la già estesa tematica ivi oggetto d'approfondimento, i paragrafi che seguono si soffermeranno particolarmente sulle fasi (i) e (iv) di cui sopra, sfiorando solo incidentalmente le residuali due.

2.2.1 La presentazione della domanda ex art. 161 L.F ed il suo contenuto.

Ai sensi dell'art. 161 L.F., al momento della presentazione della domanda concordataria, l'imprenditore dovrà allegare una analitica documentazione che permetta al Tribunale di valutare la compatibilità della piano così presentato alla natura della procedura *de qua*. Tale documentazione prevede:a) una aggiornata relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa;b) uno stato analitico ed estimativo delle attività e l'elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione;c) l'elenco dei titolari dei diritti reali o personali su beni di proprietà o in possesso del debitore;d) il valore dei beni e i creditori particolari degli eventuali soci illimitatamente responsabili ed e) un piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta.

Come incidentalmente richiamato *retro*, il piano e la documentazione di cui ai commi precedenti debbono essere accompagnati dalla relazione di un professionista, designato dal debitore, ed iscritto nel registro dei revisori legali, che attesti la veridicità dei dati aziendali e la concreta possibilità di esecuzione del piano medesimo. A ciò si aggiunge il disposto normativo di cui all'art. 186-bis, secondo comma, lettera b), L.F., ove si prevede che la relazione del professionista di cui sopra attesti altresì che la prosecuzione dell'attività d'impresa risulti funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori.

2.2.2 Il sindacato del Tribunale.

Mutando prospettiva e considerando il sindacato che Tribunale dovrà compiere circa l'ammissibilità della proposta, quest'ultimo consiste, oltre che in un mero controllo di legittimità formale di quanto a lui sottoposto, altresì in una verifica concreta della non manifesta inidoneità di quanto allegato ad incontrare l'interesse dei creditori, non restando tale vaglio escluso dalla sola attestazione del professionista.

Più nel dettaglio, secondo quanto già puntualizzato dalla più recente giurisprudenza⁷, mentre il sindacato del giudice sulla *fattibilità giuridica*, intesa come verifica della non incompatibilità del piano con norme inderogabili, non incontra particolari limiti, il controllo sulla *fattibilità economica*, intesa come realizzabilità nei fatti del medesimo, può essere svolto solo nei limiti nella verifica della sussistenza o meno di una assoluta, manifesta inettitudine del piano presentato dal debitore a raggiungere gli obbiettivi prefissati, individuabile caso per caso in riferimento alle specifiche modalità indicate dal proponente per superare la crisi mediante una sia pur minimale soddisfazione dei creditori chirografari in un tempo ragionevole, fermo, ovviamente, il controllo della completezza e correttezza dei dati informativi forniti dal debitore ai creditori, con la proposta di concordato e i documenti allegati, ai fini della consapevole espressione del loro voto.

Per quanto attiene invece alla successiva omologazione del concordato, al momento del vaglio giudiziale in merito alla legittimità delle procedure di approvazione assembleare previamente intervenute, la giurisprudenza tende ad escludere una ulteriore sindacabilità della fattibilità del piano⁸, salvo veri e propri vizi genetici della causa censurabili alla luce della funzione di tutela dell'interesse pubblico svolta dall'organo giudiziale in tal sede⁹.

2.2.3 *Ammissione alla procedura ed atti connessi.*

Compiendo un passo indietro rispetto all'omologazione e rivolgendo l'attenzione al momento dell'ammissione alla procedura, il Tribunale nomina con decreto i c.d. organi della procedura (ovvero il Giudice delegato ed il Commissario giudiziale), e provvede, ai sensi dell'art. 163, L.F., ad ordinare la convocazione dei creditori non oltre trenta giorni dalla data del provvedimento. In tal sede si disporrà altresì un termine non superiore a quindici giorni entro il quale il ricorrente deve depositare nella cancelleria del tribunale la somma pari al 50 per cento delle spese che si presumono necessarie per l'intera procedura, ovvero la diversa minor somma, non inferiore al 20 per cento di tali spese, che sia determinata dal giudice. Ove quest'ultimo obbligo resti inadempito, il commissario giudiziale dovrà

⁷ C 11423/2014. Nella specie, la S.C. ha cassato la sentenza di merito che aveva espresso dubbi in ordine alla possibilità della società affittuaria dell'azienda della debitrice di produrre risultati imprenditoriali sufficienti ad assicurare il pagamento dei canoni d'affitto occorrenti al soddisfacimento del fabbisogno concordatario.

⁸ C 18987/2011.

⁹ C 18864/2011; in dottrina si v. GUGLIELMUCCI, *op. cit.* p. 344, nota 19.

provvedere *ex* art. 173, L.F., a promuovere la revoca dell’ammissione al concordato.

Il commissario giudiziale avrà il compito di vigilare sul corretto espletamento delle formalità previste nella vicenda concorsuale, dovendo, *inter alia*, illustrare la relazione *ex* 172 L.F. e le proposte definitive del debitore in sede di adunanza dei creditori. Alla chiusura della procedura, egli dovrà infine riferire al giudice delegato ogni fatto che possa provocare pregiudizio ai creditori, vigilando sull’attività dell’imprenditore durante la fase esecutiva del concordato.

2.3 Prerogative gestorie nelle fasi della procedura concorsuale.

Prima di trattare l’argomento principale della presente dissertazione, occorre meglio soffermarsi sul regime gestorio vigente nelle fasi della procedura concorsuale, delineando succintamente i poteri del *board* in tale contesto.

Le suddette prerogative gestorie risultano invero fortemente limitate dalla supervisione giudiziale posta a tutela del ceto creditorio, a tal punto da potersi parlare di “spossessamento attenuato”¹⁰, i cui effetti comportano l’inefficacia degli atti compiuti dal debitore senza l’autorizzazione giudiziale di cui *infra*.

La *ratio* sottostante all’intervento giudiziale previsto dal legislatore è indubbiamente riconducibile alla garanzia della *par condicio creditorum* nelle more dell’approvazione del piano concordatario, in uno all’opportunità di vigilare sulla gestione imprenditoriale da parte del debitore, evitando qualsivoglia aggravio del dissesto economico già in essere con conseguente ulteriore pregiudizio del ceto creditorio.

Ai sensi dell’art. 161, comma 7, L.F., una volta depositato il ricorso contenente la proposta di concordato ed in attesa del decreto di ammissione alla procedura, “il debitore può compiere gli *atti urgenti di straordinaria amministrazione*”¹¹ previa autorizzazione del Tribunale, il quale può assumere sommarie informazioni e deve acquisire il parere del commissario giudiziale, se nominato. Nello stesso periodo e a decorrere dallo stesso

¹⁰ Più approfonditamente, si veda, GHIA, PICCININI, SEVERINI, *Trattato delle procedure concorsuali*, Volume 4, Torino, 2011, pp. 383 e ss.

¹¹ N.d.r.: corsivo di chi scrive.

termine il debitore può altresì compiere gli atti di ordinaria amministrazione.”.

Di converso, il disposto di cui all’art. 167, comma 2, L.F. prevede che, *seguitamente all’ammissione del debitore al concordato*, “(...) gli *atti eccedenti la ordinaria amministrazione*, compiuti senza l’autorizzazione scritta del giudice delegato, sono inefficaci rispetto ai creditori anteriori al concordato.”.

Al fine di comprendere la portata di tali norme, è opportuno distinguere tra le due tipologie autorizzatorie richieste dai summenzionati articoli. Di talché, dovrà distinguersi tra atti straordinari (i) inerenti alla fase interinale tra deposito della proposta e conseguente ammissione alla procedura e atti straordinari (ii) successivi all’ammissione alla procedura concorsuale.

Nel primo caso, si considerano straordinari ed urgenti quegli atti compiuti in considerazioni di esigenze conservative oggettivamente riscontrate che non permettano un differimento alla successiva ammissione alla procedura. In tale circostanza è d’evidenza che la necessità di una vigilanza giudiziale vada ricondotta all’assenza di un – non ancora realizzabile – controllo sostitutivo dei creditori per mano del giudice delegato.

Diversamente, tale controllo giudiziale avviene nell’ipotesi *sub* (ii), laddove sono da considerarsi atti di straordinaria amministrazione quelli a) connotati un’incidenza negativa sul patrimonio del debitore¹², b) non contemplati nel piano concordatario ovvero c) esorbitanti dalla opportuna gestione dell’impresa e che pertanto necessitano di una supervisione idonea a prevenire il compimento di qualsivoglia atto pregiudizievole nei confronti dei creditori.

2.4 Le modalità di ristrutturazione del debito.

Un tanto posto, avvicinandosi alla trattazione della tematica di precipua trattazione, pare d’utilità richiamare le disposizioni di cui al già citato art. 160, L.F., secondo cui “l’imprenditore che si trova in stato di crisi può proporre ai creditori un concordato preventivo sulla base di un piano che può prevedere:

¹² Così C 20291/2005.

a) la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accolto, o altre *operazioni straordinarie*¹³, ivi compresa l'attribuzione ai creditori, nonché a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni, o altri strumenti finanziari e titoli di debito (...).”.

La lettura del presente comma, in uno al combinato disposto del novellato art. 2501, comma secondo, c.c., consente di ravvisare l'eventualità di un'operazione straordinaria quale modalità di ristrutturazione del debito e conseguente soddisfacimento del ceto creditorio, acclarando dunque la piena compatibilità tra i due istituti.

3. La fusione in attuazione del concordato: modalità operative e peculiarità dell'operazione.

Invero, prima della riforma del diritto fallimentare avvenuta tra il 2005 - 2007, la risoluzione della crisi passava necessariamente attraverso una procedura di liquidazione degli attivi dell'impresa.

Un tanto, anche alla luce delle norme societarie precedenti la riforma del 2003, il compimento di operazioni straordinarie in pendenza di procedure concorsuali era generalmente escluso ritenendosi le modifiche oggettive e soggettive dell'impresa incompatibili con le finalità liquidatorie delle procedure concorsuali.

In seguito alla citata riforma del diritto fallimentare, e più nello specifico alla luce del richiamato art. 161 L.F. così come sostituito dal comma 1 dell'art. 2, D.L. 14 marzo 2005, n. 35, la praticabilità di operazioni straordinarie, quali la fusione, nel contesto della procedura concordataria viene sdoganata e risulta di piena fattibilità, sia nella veste di fusione per incorporazione sia nella veste di fusione in senso stretto, ovvero mediante costituzione di *NewCo*.

3.1 Vicende giuridiche connesse all'operazione.

Con riguardo all'*iter* procedurale sotteso alla fusione, va preliminarmente osservato che le norme societarie già applicabili in dinamiche altre da quelle concorsuali non subiscono particolari alterazioni: il progetto di fusione, così

¹³ (N.d.r. corsivo di chi scrive).

come preparato dal *board*, dovrà essere deliberato dall'assemblea secondo le maggioranze statutarie, per giungere poi alla stipula del definitivo atto.

Invero, se da un lato *nulla quaestio* circa gli ulteriori adempimenti previsti in capo al *board* delle società coinvolte (quest'ultimi dovranno svolgersi nelle usuali modalità previste dalle norme codicistiche applicabili), nel commentare le peculiarità sottese all'operazione di fusione nel caso *de quo* dovranno essere tenuti in particolare considerazione alcune, criticità dovute alla compenetrazione tra regime concorsuale e disciplina codicistica.

Di talché, dovrà esaminarsi primariamente (i) il rapporto tra il regime concorsuale e quello societario, volgendo l'attenzione poi (ii) alle modalità operative mediante quali addivenire alla stipula dell'atto di fusione e commentando l'operatività dell'istituto di cui all'art. 2503 nel caso di specie e valutare infine (iii) gli effetti di una eventuale risoluzione del concordato rispetto all'operazione straordinaria intervenuta in esecuzione del medesimo.

3.2. Profili concorsuali: (i) le autorizzazioni.

Un tanto posto, proseguiamo la dissertazione analizzando la richiamata correlazione tra norme concorsuali e societarie, e, più nel dettaglio, volgendo l'attenzione ai profili autorizzatori insiti nell'operazione in commento.

Considerata la natura tutt'altro che ordinaria dell'operazione pianificata dalle società, bisogna invero interrogarsi circa la necessità o meno dell'intervento giudiziale autorizzatorio nel compimento degli adempimenti societari previsti nella concretizzazione della fusione.

A tal riguardo va però opportunamente precisato che gli effetti della fusione non debbono essere ricondotti all'approvazione della delibera assembleare ma bensì all'ultimo degli adempimenti pubblicitari connessi all'operazione e previsti dal legislatore¹⁴: è in seguito a quest'ultimi infatti che potrà evincersi la straordinarietà dell'operazione e concretizzarsi il riassetto da essa derivante.

Un tanto posto, in considerazione della *ratio* sottostante al controllo giudiziale in sede concorsuale, appare allora di tutta evidenza che

¹⁴ Così l'art. 2504-*bis*, comma secondo, c.c.

l'intervento autorizzatorio¹⁵ debba legittimamente intervenire non tanto al momento del deposito del progetto di fusione ovvero alla delibera assembleare di approvazione del medesimo, quanto piuttosto in sede di stipula **dell'atto di fusione**¹⁶, elemento primigenio, in uno agli adempimenti pubblicitari ad esso relativi, degli effetti – potenzialmente pregiudizievoli rispetto ai creditori concorsuali – della fusione.

Diversamente, nell'ipotesi di fusione attuata dopo l'omologazione del concordato, non sarà richiesta alcuna autorizzazione giudiziale, né la partecipazione del commissario giudiziale (o di altro soggetto cui venga affidata l'esecuzione del concordato). Ciò in tanto in quanto, seguentemente all'omologazione della proposta concordataria, la procedura concorsuale dovrà ritenersi conclusa *ex art. 181, L.F.*

Il ruolo del commissario giudiziale dovrà focalizzarsi, *ex art. 185 L.F.*, sulla conformità della fusione così attuata alle previsioni del concordato approvato e omologato, salve ovviamente quanto diversamente disposto autorizzazioni in sede di omologazione del concordato¹⁷.

3.3 Sub (ii): modalità attuative.

3.3.1 *La delibera condizionata.*

Venendo ora ad approfondire una dinamica prettamente endo-societaria, ovvero la deliberazione assembleare di fusione, va opportunamente precisato che tale delibera dovrà essere contestualizzata nell'ambito della procedura concorsuale in corso.

Pertanto, l'organo amministrativo, seguentemente alle formalità di pubblicità del progetto di fusione, uguale per entrambe le società, sottoporrà all'assemblea il predetto progetto di fusione menzionante le circostanze concorsuali in cui la fusione dovrà operare¹⁸. Quest'ultime, ad ogni buon

¹⁵ Nel caso di atto di fusione stipulato da stipulare a seguito dell'ammissione alla procedura, l'organo a ciò preposto sarà il Giudice delegato. Di converso, ove la stipulazione sia prevista nella fase interinale intercorrente tra deposito del ricorso ed ammissione alla procedura, l'organo giudiziale coinvolto risulterà essere il Tribunale. A parere di chi scrive, tale ultima ipotesi è di difficile verificazione nella pratica, considerata l'interpretazione di quel requisito di urgenza – e quindi improrogabilità - richiesto a mente dell'art. 161, settimo comma, L.F.

¹⁶ In tal senso si v. Massima del CONSIGLIO NOTARILE DEI DISTRETTI RIUNITI DI FIRENZE, PISTOIA E PRATO, Osservatorio societario, 16.07.2013, n. 36.

¹⁷ Sul punto v. nota *supra*.

¹⁸ Circa la necessità della menzione dell'ambito in cui la fusione dovrà compiersi, per la tesi dell'obbligatorietà si v. MANZO, *Operazioni societarie straordinarie in esecuzione di concordato preventivo*, in *Notariato*, 2015, 1, p. 71, GUERRERA e MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di*

conto, dovranno costituire oggetto di una più analitica esposizione nella relazione *ex 2501-quinquies* che potrà anche avere contenuto parzialmente difforme per quanto riguarda la società in crisi e quella *in bonis*.

In tal consesso, è auspicabile che la deliberazione assembleare di fusione risulti **sospensivamente condizionata** al buon fine delle operazioni concorsuali, ovvero all'omologazione del piano concordatario. È infatti in considerazione di tale omologazione – e della previa approvazione del piano concordatario per mano del ceto creditorio – che l'interesse delle società fondende all'operazione viene preliminarmente realizzato.

Ove difettasse la predetta omologazione, l'interesse ad addivenire alla fusione risulterebbe frustrato e verrebbe, conseguentemente, meno per entrambe le società per i motivi che seguono.

La società incorporante si troverebbe costretta a far integralmente fronte alla passività già incombenti sulla incorporata, stravolgendo dunque le premesse e le aspettative di riduzione – perlomeno parziale – dell'indebitamento originario e così inficiando sulle valutazioni economiche sottostanti all'operazione¹⁹.

Invero, nell'ipotesi di fusione quale operazione di ristrutturazione del debito, la società incorporante vede nell'aggregazione societaria un'opportunità di efficientamento favorevole ad entrambe le entità coinvolte, soprattutto nel medio-lungo periodo e laddove operanti in settori complementari.

La possibilità di sfruttare le sinergie derivanti dalla fusione, in uno alla diversa gestione per mano del *management* della risultante, sgravata da parte delle passività incombenti sull'incorporata, sono elementi chiave nel processo di riorganizzazione così programmato.

È pertanto evidente che ove le passività di quest'ultima non fossero ridotte o perlomeno riscadenziate, l'originaria valutazione di economicità in merito all'operazione verrebbe indubbiamente meno.

¹⁹ “riorganizzazione”, in *Riv. Soc.*, 1, 2008, p. 41. Secondo un Autore (DI SARLI, *Commento all'art. 2501*, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti, L. A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Milano, 2006, p. 460) progetto e relazione dovrebbero essere redatte dal curatore (ove presente).

¹⁹ Si pensi, in via esemplificativa, al rapporto di cambio originariamente previsto o ad eventuali impatti su finanziamenti accesi dalla incorporante in vista della fusione, aventi come presupposto un indebitamento *post fusione* ben più ridotto rispetto a quello *de quo*.

3.3.2 *L'opposizione dei creditori.*

Con riguardo al diritto di opposizione *ex art. 2503, c.c.*, in dottrina ci si è interrogati circa l'applicabilità del richiamato articolo al caso in cui la fusione sia prevista come parte integrante della proposta di concordato. Ci si è chiesti se, dato il contesto concorsuale, fosse invece più opportuno inferire la sola applicabilità rispetto ai creditori concordatari dell'articolo 180 L.F.

Al fine di ricostruire correttamente la vicenda, vanno distinti in primo luogo i creditori a cui far riferimento, ovvero a) quelli concordatari e b) quelli della società *in bonis*.

Per quest'ultimi è pacifico ravvisare la piena operatività dell'*art. 2503, c.c.*, considerata la loro estraneità alla vicenda concorsuale e quindi l'assenza di un qualsivoglia loro coinvolgimento nelle fasi della stessa.

Di converso, all'interno della categoria dei creditori concordatari, dovrà ulteriormente distinguersi tra creditori "pre-concorsuali" e creditori diversi da quelli di cui all'*art. 184, L.F.* (ovvero quelli non anteriori alla pubblicazione nel registro delle imprese della domanda concordataria) il cui credito sia sorto anteriormente alla pubblicazione del progetto di fusione.

Per quest'ultimi, vista la peculiare natura del loro credito, sorto durante la procedura concorsuale, la dottrina²⁰ considera altresì applicabile il menzionato *art. 2503, c.c.*

Resta allora da chiarire la posizione dei creditori individuati come "pre-concorsuali". Con riguardo a questi soggetti è opportuno evidenziare che quest'ultimi, analogicamente a quanto disposto nei confronti degli obbligazionisti *ex 2503-bis*, vedono i loro interessi tutelati non già in via individuale ma piuttosto come insieme di soggetti accomunati da un interesse valorizzato – precipuamente – in sede concorsuale.

In tal sede infatti è previsto, oltre alla possibilità di manifestare il voto contrario all'approvazione della proposta concorsuale, il rimedio endo-concorsuale della opposizione all'omologa (ove ne sussistano i requisiti).

²⁰ FAUCEGLIA, *Esecuzione, risoluzione e annullamento del concordato preventivo*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, Torino, 2009, p. 1771.

Invero, laddove fosse prevista in capo a tali creditori la possibilità di opporsi alla fusione nelle modalità di cui all'art. 2503, c.c., le maggioranze di cui all'art. 177 L.F. in tema di approvazione del concordato diverrebbero inconsistenti e la scelta legislativa di subordinare il concordato alla volontà della maggioranza dei creditori risulterebbe dunque palesemente frustrata²¹.

Di talché, può rinvenirsi nel rimedio dell'opposizione all'omologa di cui all'art. 180 L.F. l'unica tutela esperibile da parte dei creditori concordatari, dovendosi escludere invece l'esistenza di un diritto all'opposizione individuale *ex art. 2503 c.c.* se non nei casi su esposti.

A diversa conclusione si dovrebbe pervenire laddove, nel contesto di fusione deliberata (in via non condizionale) prima dell'approvazione del concordato, non sussistendo ancora un diritto di opposizione all'omologa in capo ai creditori. Nel qual caso, la dottrina è incline a ravvisare la sussistenza del diritto all'opposizione *ex 2503, c.c.*, ritenuto in tal contesto insopprimibile²².

3.4. *Sub (iii). La risoluzione del concordato e ripercussioni circa gli effetti della fusione.*

Ponendo ora l'accento sulle vicende patologiche del concordato preventivo, va detto che, mutuando in parte dalla disciplina civilistica – nello specifico dall'art. 1455, c.c. – la domanda di risoluzione del concordato preventivo può essere avanzata unicamente da parte di uno o più creditori in seguito ad un inadempimento di non scarsa importanza, pur restando assente il richiamo all'interesse all'adempimento della controparte quale parametro di valutazione assunto²³.

In dottrina²⁴ si precisa che la risolubilità del concordato può essere richiesta anche laddove la non fattibilità del piano, sebbene attestato e non messo in discussione in sede di omologa, non dipenda da fatti imputabili²⁵ al creditore.

²¹Così MAGLIULO, *La fusione delle società*, 2^o ed., Milano, IPSOA, 2009, p. 115 e già GUERRERA e MALTONI, *op. cit.*, p. 44.

²² GUERRERA e MALTONI, *op. cit.*, p. 44.

²³ Così GARESIO, *Concordato preventivo – risoluzione del concordato preventivo: quid iuris degli effetti societari prodotti?*, in *Giur. It.*, 2015, 1, p. 131.

²⁴ GUGLIELMUCCI, *op. cit.* p. 347.

²⁵ In giurisprudenza, in tal senso Trib. Modena, 11 giugno 2014, in *Pluris*.

La risoluzione del concordato ha efficacia retroattiva, portando alla caducazione *ex tunc* degli effetti verificatisi ai sensi e per gli effetti dell'omologazione. Nel caso di specie si rende opportuna però una rilettura della predetta portata in altra prospettiva, tenendo a mente la peculiarità degli effetti societari prodotti in sede riorganizzativa. L'ontologica intangibilità degli effetti prodotti nell'ambito delle operazioni straordinarie²⁶ infatti collima con i predetti effetti caducativi, contemporaneamente la portata²⁷.

Così in dottrina, si sostiene che “allorquando la riorganizzazione societaria prevista in sede concordataria sia stata correttamente eseguita (...) non sia possibile procedere, per effetto della risoluzione del concordato, ad una caducazione “automatica e retroattiva” delle modifiche consolidate.”²⁸.

Bisogna quindi acclarare la stabilità degli effetti societari della fusione compiuta in attuazione del concordato preventivo anche a seguito di una risoluzione del medesimo, dovendosi distinguere invece gli effetti prodotti da tale risoluzione incidenti sulla società risultante.

Tra questi si segnala, vista la caducazione degli effetti esdebitatorii derivanti dall'omologazione del concordato poi risolto, l'esigibilità, nei confronti della risultante, dei crediti concorsuali in via immediata, integrale e concorrente con gli altri crediti inseriti precedentemente nei suoi confronti²⁹.

Invero, al momento della produzione degli effetti tipici della fusione, secondo alcuni verificherebbe una successione³⁰ tra incorporata ed incorporante, la quale assume il complesso delle posizioni giuridiche - nella

²⁶ Ex art. 2504-*quater*, c.c.

²⁷ Per un interessante approfondimento circa il rapporto tra diritto societario e diritto concorsuale si rinvia a SIGNORELLI, *Riflessi della riforma del fallimento sul diritto societario*, in *Società*, 2006, 12, 1457 e ss.

²⁸ GARESIO, *op. cit.*, p. 133. La stessa Autrice, nel commentare il decreto del Tribunale di Reggio Emilia, 16 dicembre 2014, richiama a fondamento della propria tesi due corollari, ovvero i) la specialità e l'autonomia della disciplina societaria, chiamata a regolare in via esclusiva i profili più strettamente riorganizzativi, in particolare al cospetto di operazioni straordinarie che mutino radicalmente lo *status quo ante* (quali, ad esempio, la fusione o la scissione) e ii) l'irrevocabilità delle deliberazioni già eseguite nei confronti dei terzi.

²⁹ Cfr. GUERRERA e MALTONI, *op. cit.*, p. 40.

³⁰ Circa la natura universale di tale successione, si v. OPPO, *Fusione e scissione delle società secondo il D.lgs. del 1991: profili generali*, in RDC, 1991, 504, e QUATRARO, *La fusione: profili e natura giuridica*, in DF, 1994, 376, il quale considera come causale l'estinzione della/e società alla predetta successione). Di diverso avviso invece SANTORO - PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, Napoli, 1986, 95, che inquadra la vicenda come successione *inter vivos*.

specie passive – previamente facenti capo alla incorporata, e tra queste, la totalità delle esposizioni debitorie, non più sgravate dai benefici del regolamento concorsuale.

Alla luce dell'oramai pacifica ricostruzione in chiave evolutivo-modificativa della fusione, avallata da una pressoché costante giurisprudenza di legittimità³¹ e merito, pare inopportuno parlare di successione (sia essa a titolo universale o particolare). È di tutta evidenza invero che si può ravvisare un fenomeno successorio unicamente ove vi sia alterità di soggetti, quando invece nel caso di specie vi è una prosecuzione senza soluzione di continuità nel complesso delle situazioni giuridiche attive e passive in capo alla risultante. La fusione infatti rappresenta un fenomeno “che lascia sopravvivere tutte le società partecipanti alla fusione, sia pure con un nuovo assetto organizzativo reciprocamente modificato, e senza alcun effetto successorio ed estintivo”³².

Ad ogni buon conto, attenta dottrina³³ rileva che dai principi in tema di successione vadano mutuati i criteri in base ai quali distinguere fra rapporti che si trasmettono e rapporti che non si trasmettono.

In via conclusiva, può comunque pacificamente affermarsi che tale contrapposizione dottrinale non comporta, indipendentemente dalla corrente alla quale si aderisca, una qualsivoglia ricaduta nel caso di specie, ove la risoluzione del concordato non spieghi effetti ulteriori a quanto già affermato nelle linee che precedono.

4. Considerazioni conclusive.

Alla luce di quanto illustrato nei paragrafi che precedono, pare opportuno, in via conclusiva, ripercorrere sinteticamente quanto più analiticamente esposto, individuando i tratti salienti dell'operazione in commento.

La fusione rappresenta un istituto pienamente idoneo, oltre che legittimamente attuabile, a costituire il contenuto di una proposta concordataria volta a riportare *in bonis* la società in crisi ed a soddisfare – perlomeno parzialmente – il ceto creditorio.

³¹ C 4648/2013 e da ultimo C 8600/2014.

³² Così MENTI, sub art. 2501, in *commentario breve al codice civile*, a cura di G. Cian, A. Trabucchi, Padova, 2014.

³³ GALGANO, *Nuovo dir. societario*, Tr. Galgano, XXIX, p. 529.

Ove la fusione sia attuata nel corso della procedura concorsuale ma prima dell'omologazione giudiziale, non si ravvisa la necessità di alcuna autorizzazione degli organi della procedura sia con riguardo (1) all'approvazione che al deposito del progetto di fusione da parte dell'organo amministrativo sia rispetto (2) alla deliberazione che approva il progetto di fusione validamente redatto e pubblicato.

Necessita invece di autorizzazione del giudice delegato *ex art. 167 L.F.*, l'atto di fusione ove quest'ultimo sia stipulato prima dell'omologazione della proposta concordataria.

Diversamente, ove tale omologazione sia giàoccorsa, non sarà richiesto alcun intervento autorizzatorio rispetto a qualsivoglia adempimento successivo a tale omologazione, spettando però al commissario giudiziale il dovere di vigilare sulla corretta esecuzione della proposta concordataria.

Sotto un profilo redazionale, le deliberazioni di cui sopra, ai fini di un opportuno collegamento funzionale tra operazione e perfezionamento della procedura concorsuale, dovranno prevedere esplicitamente una condizione sospensiva che subordini l'eseguibilità dell'atto di fusione all'intervenuta omologazione del concordato nel cui piano essa sia prevista.

Per quanto attiene all'istituto dell'opposizione *ex art. 2503, c.c.*, quest'ultimo sarà esperibile unicamente dai soli (i) creditori della società *in bonis* e/o (ii) dai creditori successivi al deposito della domanda di concordato, il cui credito sia sorto anteriormente alla pubblicazione del progetto di fusione.

Agli altri creditori concordatari, in considerazione della loro comunanza d'interessi la cui tutela è rinvenibile prettamente mediante rimedi endo-concorsuali, va riconosciuta unicamente la possibilità di opporsi all'omologazione della proposta concordataria ai sensi e per gli effetti di quanto disposto dall'*art. 180 L.F.*

Per quanto attiene invece alle ricadute di eventuali patologie del concordato preventivo (i.e. una sua risoluzione) occorrenti successivamente alla fusione, quest'ultime non intaccheranno gli effetti societari validamente prodottisi nel contesto dell'operazione straordinaria, andando piuttosto a caducare i soli gli effetti esdebitatorii prodottisi in virtù del concordato preventivo ed aggravando così l'esposizione debitoria della risultante.

