

Fusione e scissione nell'ambito del concordato preventivo: studio del Notariato n. 149/2023

Fabio Giommoni – Dottore commercialista e revisore legale

Le fusioni e le scissioni sono frequentemente utilizzate nelle soluzioni negoziali della crisi di impresa e, in particolare, nell'ambito del concordato preventivo, in quanto rappresentano strumenti idonei a realizzare fenomeni riorganizzativi essenziali per addivenire al superamento della crisi.

Con il nuovo Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza si è finalmente preso atto dell'utilità di tali operazioni straordinarie, prevedendo una speciale disciplina contenuta negli articoli [116](#) e [120-bis](#), D.Lgs. 14/2019.

Tuttavia, tali norme presentano alcuni dubbi applicativi che il Consiglio nazionale del Notariato ha contribuito a risolvere con lo studio n. 149/2023 - "Le operazioni di fusione e scissione nell'ambito degli strumenti di regolamentazione della crisi e dell'insolvenza soggetti ad omologazione".

Premessa

Le fusioni e scissioni societarie sono sempre più utilizzate nell'ambito del superamento della crisi d'impresa, attraverso, in particolare, la procedura di concordato preventivo.

Ad esempio, la fusione può consentire di aggregare gli attivi di società appartenenti al medesimo gruppo in crisi (immobili o complessi aziendali), consentendo una migliore valorizzazione degli stessi. La fusione può inoltre rappresentare una valida alternativa al concordato di gruppo, in quanto consente di semplificare le posizioni creditorie e debitorie, perché comporta l'estinzione per confusione delle partite *intercompany*.

La scissione è invece generalmente utilizzata per separare gli attivi aziendali (ad esempio gli immobili rispetto ai complessi aziendali) al fine di ottenere una maggiore valorizzazione degli stessi, oppure per separare giuridicamente i rami d'azienda indirizzati verso la continuità aziendale rispetto a quelli destinati invece a essere liquidati.

Nonostante l'indubbia utilità di tali operazioni straordinarie nell'ambito della risoluzione della crisi di impresa, prima dell'avvento del Codice, di cui al D.Lgs. 14/2019, mancavano disposizioni di coordinamento tra le norme concorsuali e quelle proprie della fusione e della scissione¹.

Invece, nel Codice sono state previste, sia pure in fasi diverse, alcune disposizioni dirette a regolamentare le operazioni di fusione e di scissione poste in essere nell'ambito degli strumenti della regolamentazione della crisi e dell'insolvenza e, in particolare, nel concordato preventivo.

Già in sede di pubblicazione del Codice è stato introdotto l'[articolo 116](#) il quale detta norme specifiche per la disciplina delle operazioni di trasformazione, fusione o scissione previste a supporto del piano concordatario, da realizzarsi durante la procedura oppure dopo la sua omologazione.

Successivamente l'[articolo 25](#), comma 1, D.Lgs. 83/2022 ha introdotto nel Codice, all'[articolo 120-bis](#) e ss., ulteriori disposizioni in merito alla competenza circa l'adozione di operazioni di fusione e di scissione nell'ambito degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società.

Con lo studio n. 149-2023/I, approvato il 2 dicembre 2023, dal titolo *"Le operazioni di fusione e scissione nell'ambito degli strumenti di regolamentazione della crisi e dell'insolvenza soggetti ad omologazione"* (d'ora in poi lo *"studio"*), il Consiglio nazionale del Notariato ha commentato la disciplina delle operazioni di fusione e scissione nell'ambito degli strumenti di regolamentazione della crisi e dell'insolvenza soggetti a omologazione, affrontandone i principali dubbi applicativi.

Ambito di applicazione

Lo studio rileva, innanzitutto, che la nuova disciplina prevista dall'[articolo 116](#), Codice si applica a fattispecie ben circoscritte e, segnatamente, alla fusione e alla scissione (nonché alla trasformazione) di cui il piano di concordato *"prevede il compimento, durante la procedura oppure dopo la sua omologazione"*, vale a dire solo a quelle operazioni straordinarie che si pongono in rapporto di strumentalità con l'attuazione di un piano concordatario².

Ma l'operatività dell'articolo 116, Codice, secondo il Notariato, non si esaurisce nell'ambito del concordato preventivo in quanto dovrebbe abbracciare anche gli altri strumenti di regolamentazione della crisi e dell'insolvenza soggetti a omologa.

¹ Sul tema sia consentito il rinvio a F. Giommoni e A. Abu Awwad, *"La fusione nel concordato preventivo"*, in La rivista delle operazioni straordinarie n. 10/2016.

² In particolare, nella prassi delle proposte di concordato preventivo le fusioni (nonché le scissioni) sono caratterizzate dalle seguenti 3 possibili situazioni:

1. posticipazione integrale dell'attuazione della fusione a un momento successivo all'omologazione del piano di concordato, di cui rappresenta un atto esecutivo;
2. anticipazione dell'avvio del procedimento di fusione o di scissione, il cui completamento, e quindi i cui effetti, vengono però espressamente condizionati all'omologazione del concordato;
3. completamento del procedimento di fusione o di scissione prima dell'omologazione del concordato preventivo.

Infatti, per quanto riguarda il nuovo istituto del “Piano di ristrutturazione soggetto a omologazione” (“PRO”), l'[articolo 64-bis](#), comma 9, Codice dispone che al medesimo si applichino, in quanto compatibili, le disposizioni di cui alle Sezioni IV e VI, del Capo III del Titolo IV del Codice, a eccezione delle disposizioni di cui agli articoli [112](#) e [114](#). Pertanto, l'[articolo 116](#), Codice non essendo richiamato tra le norme escluse, deve ritenersi applicabile anche al PRO.

Non ci sono, invece, riferimenti legislativi per gli accordi di ristrutturazione dei debiti, ma, considerato che a essi si applicano gli articoli [120-bis](#) e [120-quater](#), Codice, nonché l'[articolo 48](#), Codice, il Notariato riterrebbe ragionevole un'applicazione “estensiva” anche dell'articolo 116, Codice ai predetti accordi.

All'opposto, le norme speciali previste dal Codice non paiono applicabili agli strumenti della regolamentazione non soggetti a omologa da parte del Tribunale (e, in particolare, al piano attestato di risanamento) in quanto il controllo del Tribunale appare un correttivo indispensabile rispetto all'esautoramento dei soci dalle decisioni in merito alle fusioni e scissioni (di cui si dirà *infra*) e l'omologa stessa, in tale ambito, è configurabile come fonte diretta della modifica statutaria che tali operazioni implicano.

Le questioni inerenti all'opposizione dei creditori

Prima dell'introduzione delle menzionate norme di coordinamento le maggiori problematiche giuridiche che emergevano in caso di fusione o scissione realizzata nell'ambito della procedura di concordato preventivo attenevano all'opposizione dei creditori di cui all'[articolo 2503](#), cod. civ., in quanto tale facoltà concessa al singolo creditore non si conciliava con la regola di approvazione a maggioranza della proposta di concordato preventivo.

Le soluzioni a detto problema individuate dalla giurisprudenza e della dottrina divergevano in quanto secondo la giurisprudenza maggioritaria la disciplina delle opposizioni dei creditori di cui all'articolo 2503, cod. civ. (nella fusione e nella scissione) non si potevano ritenere assorbite dall'opposizione prevista nell'ambito della procedura di concordato preventivo.

Invece, secondo la dottrina prevalente, il diritto di opposizione di cui all'articolo 2503, cod. civ. si poteva ritenere applicabile solo ai creditori della società *in bonis*, precisandosi peraltro che, in caso di delibera condizionata all'omologa del concordato, il *dies a quo* per l'esercizio di tale diritto avrebbe dovuto, per ragioni di coerenza sistematica, individuarsi con il momento dell'avveramento di detta condizione.

Quest'ultima impostazione è stata sostanzialmente recepita dall'articolo 116, Codice secondo cui qualora il piano di concordato preveda il compimento (durante la procedura oppure dopo la sua omologazione), di operazioni di trasformazione, fusione o scissione della società debitrice, la validità di queste può essere contestata dai creditori solo con l'opposizione all'omologazione del

concordato stesso e non, dunque, anche attraverso la facoltà ordinariamente concessa dall'[articolo 2503](#), cod. civ..

A questo fine, il Tribunale, nel provvedimento di fissazione dell'udienza per l'omologa, dispone che il piano sia pubblicato nel Registro Imprese del luogo ove hanno sede le società interessate dalle operazioni di fusione o scissione. Tra la data di detta pubblicazione e l'udienza per l'omologa devono intercorrere almeno 30 giorni.

Lo studio osserva che poiché l'eventuale opposizione deve essere proposta almeno 10 giorni prima dell'udienza di discussione dell'omologazione, ne discende che i creditori dispongono di soli 20 giorni dalla pubblicazione del piano per avvalersi del diritto di opposizione, senza che peraltro possa applicarsi la sospensione feriale, per effetto di quanto disposto dall'[articolo 9](#), Codice.

In generale, l'ultimo comma dell'[articolo 116](#), Codice, prevede poi che alle operazioni straordinarie definite nel comma 1 *"trovano applicazione, in quanto compatibili, le disposizioni contenute nel capo X del titolo V del libro V del codice civile"*, con la conseguenza che la disciplina codicistica deve essere derogata ogni qual volta non sia compatibile con le speciali norme del Codice.

Evidenzia lo studio del Notariato che con dette disposizioni, nella sostanza, si è dato corso a una sorta di diritto speciale delle operazioni straordinarie nella crisi di impresa.

Tuttavia, la norma di cui all'articolo 116, Codice è caratterizzata da una non perfetta formulazione per cui questa ha posto diversi problemi interpretativi, considerato soprattutto che il rimedio dell'opposizione all'omologazione, stando al tenore letterale della disposizione, avrebbe a oggetto le sole contestazioni sulla *"validità"* dell'operazione, le quali, in realtà, una volta intervenuta l'iscrizione dell'atto di fusione o di scissione, sono già precluse dall'[articolo 2504-quater](#), cod. civ..

In merito all'operatività dell'articolo 116, Codice, il Notariato, richiamandosi anche al proprio precedente studio n. 32-2020/I, ritiene, in sintesi che:

- il Legislatore del nuovo Codice abbia inteso sostituire in *toto* l'opposizione di cui all'articolo 2503, cod. civ. con l'opposizione all'omologazione del concordato preventivo;
- siffatto regime sostitutivo dell'articolo 2503, cod. civ. non può operare con riferimento a operazioni portate ad attuazione, ai sensi dell'[articolo 2504](#), cod. civ., *"prima dell'omologazione, previa autorizzazione dei competenti organi della procedura"*;
- quanto alle operazioni da attuarsi dopo l'omologazione, per la società concordataria la pubblicità del piano di concordato tiene luogo dell'iscrizione del progetto di fusione o di scissione, anche al fine di selezionare coloro che sono legittimati a opporsi all'omologa (ex [articolo 48](#), Codice), onde il piano deve contenere tutte le indicazioni prescritte per siffatto progetto;
- in tal caso la decorrenza dei termini stabiliti per l'esercizio delle azioni a tutela del ceto creditorio non è più ancorata all'iscrizione nel Registro Imprese di delibere di approvazione del progetto, ma si

verifica in una fase anteriore e meramente programmatica dell'operazione, ovvero quella della pubblicità del piano concordatario;

– la preclusione a esercitare l'opposizione ex [articolo 2503](#), cod. civ. opera solo con riguardo ai creditori della società in concordato, ma non anche in relazione ai creditori delle eventuali altre società *in bonis* partecipanti all'operazione.

Le decisioni in ordine alla fusione e scissione

Il D.Lgs. 83/2022, in attuazione della Direttiva UE 2019/1023 (c.d. "Direttiva Insolvency"), ha introdotto nel Codice alcune disposizioni volte a evitare che i soci possano impedire o ostacolare irragionevolmente l'adozione e l'omologazione di un piano di ristrutturazione.

Si tratta dell'[articolo 120-bis](#), Codice, secondo cui *"L'accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza è deciso, in via esclusiva, dagli amministratori, unitamente al contenuto della proposta e alle condizioni del piano. La decisione deve risultare da verbale redatto da notaio ed è depositata e iscritta nel registro delle imprese. La domanda di accesso è sottoscritta da coloro che hanno la rappresentanza della società. Ai fini del buon esito della ristrutturazione il piano può prevedere qualsiasi modificazione dello statuto della società debitrice, ivi inclusi aumenti e riduzioni di capitale anche con limitazione o esclusione del diritto di opzione e altre modificazioni che incidono direttamente sui diritti di partecipazione dei soci, nonché fusioni, scissioni e trasformazioni"*.

Nonché dell'[articolo 120-quinquies](#), Codice, secondo cui *"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. In mancanza il Tribunale, 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"*.

In applicazione di dette disposizioni, anche le decisioni circa l'approvazione di fusioni o scissioni sono, in linea di principio, sottratte ai soci a decorrere dall'iscrizione nel Registro Imprese della decisione degli amministratori di accedere a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

Tuttavia, tale conclusione deve fare i conti con il fatto che le operazioni di fusione e scissione si articolano in una sequenza di atti, dalla predisposizione del progetto, alla delibera di fusione o scissione e alla redazione dell'atto di fusione o di scissione.

Secondo lo studio in commento, non vi sarebbe dubbio sul fatto che nel caso in oggetto la redazione del progetto compete agli amministratori e che il progetto stesso debba essere incluso nel piano di

concordato proposto, senza che sia necessario depositare, autonomamente rispetto al piano stesso, un progetto di fusione/scissione presso il Registro Imprese.

Inoltre, sempre secondo lo studio, l'omologa sostituisce la decisione di fusione o di scissione, in quanto i soci nel caso in esame vengono del tutto esautorati.

Non è altrettanto chiaro, invece, se l'omologa sostituisce anche l'atto di fusione o di scissione.

Al riguardo lo studio osserva che la dicotomia delibera/atto nel sistema del codice civile è funzionale all'opposizione dei creditori e al controllo delle "sopravvenienze" che potrebbero intercorrere fra la delibera e l'attuazione dell'operazione, le quali potrebbero indurre a soprassedere all'attuazione dell'operazione stessa.

In merito all'opposizione lo studio osserva, però, che l'opposizione è anticipata a 10 giorni prima dell'udienza di discussione dell'omologazione, per cui non sarebbe utile a tal fine differire l'attuazione dell'operazione a fronte di un atto di fusione/scissione successivo all'omologa.

Per quanto attiene alle sopravvenienze, la necessità del controllo delle stesse deriva proprio dal differimento reso necessario dal termine dilatorio per l'esercizio del diritto di opposizione, ma, se quest'ultimo manca, non pare necessaria nemmeno la verifica delle sopravvenienze stesse.

Ne deriva che in questo caso del tutto eccezionalmente la fusione e la scissione non si articolano sulla tradizionale dicotomia delibera/atto, come ordinariamente previsto dal codice civile.

Ma tale conclusione è valida soltanto se l'operazione non coinvolga anche società *in bonis*, ovvero solo nei casi di scissione a favore di beneficiaria di nuova costituzione o di fusione che coinvolga solo società assoggettate alla procedura concordataria.

Secondo lo studio, laddove tali condizioni non ricorrano, ovvero siano coinvolte anche società *in bonis*, la fusione o la scissione torneranno a essere articolate nella dicotomia fase decisoria e fase attuativa, con la precisazione che per la sola società concordataria la decisione sulla fusione/scissione compete al Tribunale in sede di omologa, mentre la fase attuativa, che coinvolge tutte le società partecipanti, resta di competenza degli amministratori, che devono dunque sottoscrivere presso un notaio l'atto di fusione/scissione nei 30 giorni successivi al provvedimento di omologa o nel diverso termine previsto dal piano.

Una volta delineata la disciplina "speciale" delle decisioni in ordine alle fusioni e scissioni nell'ambito del concordato preventivo, lo studio del Notariato si pone la questione se i soci possano comunque assumere deliberazioni in ordine alla fusione e alla scissione secondo il procedimento ordinario disciplinato dal codice civile.

A tale riguardo lo studio evidenzia come la dottrina abbia ritenuto che anche successivamente alla decisione dell'organo amministrativo di far accedere la società a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza, i soci possano legittimamente deliberare, su proposta degli amministratori, modifiche statutarie che siano contemplate nel piano già predisposto e reso noto nelle forme di

legge. In tal caso, il procedimento di modifica dello statuto seguirà il rito "ordinario" previsto dal codice civile.

Ove ciò avvenga, non troverebbe applicazione la deroga alla competenza decisionale dei soci di cui agli articoli [120-bis](#) e [120-quinquies](#), Codice, ma resterebbe pur sempre applicabile l'[articolo 116](#), Codice, ove ne ricorrano i presupposti, con la conseguente sostituzione dell'opposizione ex [articolo 2503](#), cod. civ. con l'opposizione all'omologazione.

Occorre però verificare se l'adozione degli atti del procedimento di fusione e scissione debba essere assoggettata all'autorizzazione di organi della procedura concordataria.

Per quanto attiene al regime delle autorizzazioni in generale, lo studio osserva come non pare che il Codice abbia apportato significative variazioni al quadro normativo disegnato dall'abrogata legge fallimentare, per cui:

1. dopo il deposito del ricorso e fino all'emanazione del decreto di apertura della procedura, il debitore può compiere gli atti urgenti di straordinaria amministrazione previa autorizzazione del Tribunale ([articolo 46](#), comma 1, Codice);
2. una volta emanato il decreto di apertura del concordato e fino all'omologazione dello stesso per gli atti eccedenti l'ordinaria amministrazione è necessaria l'autorizzazione del giudice delegato ([articolo 46](#), comma 3, Codice);
3. con l'omologazione del concordato il debitore riacquista la piena capacità d'agire, con la conseguenza che egli potrà compiere qualunque atto senza necessità di autorizzazioni, salvo quanto prescritto dall'[articolo 114](#), Codice per il caso di concordato con cessione dei beni.

Pertanto, secondo lo studio in commento, per quanto già ipotizzato nel vigore dell'abrogata legge fallimentare, deve ritenersi che se la società ha depositato una domanda di concordato preventivo, poiché gli effetti giuridici della fusione/scissione derivano unicamente dalla stipula e dalla successiva iscrizione dell'atto di fusione/scissione, la mera approvazione e il deposito del progetto da parte dell'organo amministrativo e la deliberazione di fusione o di scissione non necessitano di alcuna autorizzazione degli organi della procedura.

Viceversa, la stipula dell'atto di fusione o di scissione prima dell'omologazione (il che potrebbe avvenire se l'operazione non è condizionata all'omologazione del concordato) deve essere autorizzata dal Tribunale ex articolo 46, comma 1, Codice o dal giudice delegato ex articolo 46, comma 3, Codice, a seconda che la stipulazione medesima avvenga prima o dopo l'ammissione della società alla procedura.

Ciò non vale se la stipula dell'atto di fusione o di scissione avviene dopo l'omologazione del concordato preventivo, perché in tal caso non è richiesta alcuna autorizzazione giudiziale, né da parte del commissario giudiziale.

Sulla base di dette considerazioni, secondo lo studio possono verificarsi, in sintesi, i seguenti 2 casi:

1. la fusione o la scissione sono deliberate dai soci prima della proposizione della domanda di concordato, per cui una volta depositata siffatta domanda, l'atto di fusione o di scissione potrebbe essere stipulato:

- prima dell'omologazione del concordato, laddove l'operazione non sia condizionata all'omologazione del concordato stesso, solo previa autorizzazione del Tribunale ex [articolo 46](#), comma 1, Codice o del giudice delegato ex articolo 46, comma 3, Codice;
- dopo l'omologazione del concordato, senza alcuna autorizzazione o intervento degli organi della procedura (e sempreché l'operazione di fusione o di scissione non si ponga in contrasto con le previsioni del concordato);

2. se, invece, la fusione o la scissione sono deliberate dai soci dopo la proposizione della domanda di concordato, purché su proposta degli amministratori e in conformità alle previsioni del piano:

- la delibera di fusione o di scissione può essere assunta senza alcuna autorizzazione da parte degli organi della procedura;
- l'atto di fusione o di scissione potrebbe essere stipulato dopo l'omologazione del concordato, senza alcuna autorizzazione o intervento da parte di detti organi.

I documenti a supporto della fusione e scissione

Le citate disposizioni del Codice nulla precisano in merito al corredo documentale che di norma accompagna il procedimento di fusione o di scissione.

Si tratta della situazione patrimoniale ([articolo 2501-quater](#), cod. civ.), delle relazioni degli amministratori ([articolo 2501-quinquies](#), cod. civ.) e del parere degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio ([articolo 2501-sexies](#), cod. civ.), che sono previsti nell'interesse dei soci, per cui le norme del codice civile consentono di omettere siffatta documentazione con il consenso unanime dei soci e dei possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto.

Detta documentazione deve essere depositata in copia nella sede delle società partecipanti all'operazione, ovvero pubblicata sul sito *internet* delle stesse, durante i 30 giorni che precedono la decisione in ordine alla fusione o alla scissione, per consentire ai soci di decidere in modo informato ([articolo 2501-septies](#), cod. civ.).

Ciò posto, lo studio del Notariato si pone la domanda se tale assetto normativo continua a trovare applicazione anche per la società concordataria, considerato che, in base ai citati articoli [120-bis](#) e [120-quinquies](#), Codice, i soci non sono chiamati a decidere in ordine all'approvazione del progetto.

Al riguardo lo studio ricorda che in ogni caso ai soci è concesso il diritto di opporsi all'operazione, ancorché mediante opposizione al concordato, in quanto l'[articolo 48](#), Codice attribuisce il diritto di opposizione, da esercitarsi almeno 10 giorni prima dell'udienza di omologazione, non solo ai

creditori, ma a *“qualsiasi interessato”* e l'[articolo 120-quater](#), comma 3, Codice prevede che *“I soci possono opporsi all'omologazione del concordato al fine di far valere il pregiudizio subito rispetto all'alternativa liquidatoria”*.

I menzionati documenti, dunque, salvo rinuncia a unanimità, sono necessari per mettere i soci in condizione di agire con cognizione di causa.

Ma occorre domandarsi entro quale termine essi debbano essere depositati presso la sede sociale, considerato che con le disposizioni degli articoli [120-bis](#) e [120-quinquies](#), Codice, viene a mancare la data di decorrenza del termine di cui all'[articolo 2501-septies](#), cod. civ., rappresentata dalla decisione di fusione o di scissione, che è sostituita da un provvedimento del Tribunale.

Secondo lo studio, ragioni di carattere sistematico inducono a ritenere che i documenti vadano depositati quanto meno a partire dalla pubblicazione del piano di concordato nel Registro Imprese. Da tale momento, infatti, il piano che include l'operazione di fusione e di scissione è reso pubblico anche nei confronti dei soci, onde questi ultimi devono essere posti in condizione di far valere i propri diritti nelle competenti sedi.

Questioni relative all'esercizio del diritto di recesso nella fusione e scissione

L'[articolo 6](#), comma 2, lettera c), L. 155/2017 (Legge delega per la Riforma fallimentare) prevedeva che non dovesse spettare *“ai soci il diritto di recesso in conseguenza di operazioni incidenti sull'organizzazione o sulla struttura finanziaria della società”*, ma tale disposizione non era stata attuata dal Legislatore delegato nel testo originario del Codice.

Il citato Decreto correttivo (D.Lgs. 83/2022) ha, invece, aggiunto all'[articolo 116](#), Codice il comma 5, secondo cui *“Quando il piano prevede il compimento delle operazioni di cui al comma 1, il diritto di recesso dei soci è sospeso fino all'attuazione del piano”*.

La Relazione illustrativa al Decreto correttivo evidenzia che con tale disposizione si *“limita il diritto di recesso dei soci nel caso in cui il piano preveda il compimento di operazioni di trasformazione, fusione e scissione previste dallo stesso articolo 116”*.

Poiché l'obiettivo di questa disposizione è quello di impedire l'ostruzionismo dei soci della società in crisi, lo studio del Notariato osserva che deve ritenersi che la *“sospensione”* del diritto di recesso riguardi unicamente i soci della società in concordato e non anche i soci di altra società *in bonis* partecipante all'operazione.

Invece, la sospensione di cui trattasi dovrebbe essere comunque applicata anche alle operazioni di fusione e di scissione non rientranti nell'ambito di operatività degli articoli [120-bis](#) e [120-quinquies](#), Codice (e pertanto non sottratte alla competenza decisionale dei soci), nonché a quelle deliberate prima della formulazione della proposta di concordato, la cui attuazione venga però condizionata all'omologazione del concordato stesso.

Ciò che conta, infatti, ai fini della prevista "sospensione" del diritto di recesso dovrebbe essere la circostanza che l'operazione di fusione o di scissione sia concepita come funzionale alla ristrutturazione concordataria.

Lo studio si sofferma poi sull'ambiguità dell'espressione "sospeso", che dovrebbe far ritenere, secondo un'interpretazione letterale, che si tratti di una inefficacia temporanea e non di una soppressione.

Tuttavia, la sospensione potrebbe riferirsi sia all'esercizio del diritto, sia all'attuazione del procedimento conseguente alla manifestazione della volontà di recedere.

Osserva, al riguardo, il Notariato che se a essere temporaneamente sospeso fosse l'esercizio del diritto di recesso, esso decorrerebbe dalla formale conoscenza dell'attuazione del piano e non dall'iscrizione della delibera assembleare e/o dalla conoscenza del valore di liquidazione della partecipazione e il valore di liquidazione della partecipazione dovrebbe essere riferito al momento dell'attuazione del piano.

Se a essere temporaneamente sospesa fosse, invece, l'esecuzione del diritto di recesso, allora il socio dovrebbe esercitarlo nei termini ordinari (15 giorni nelle Spa), a partire dall'iscrizione al Registro Imprese della sentenza di omologazione del concordato (che, come detto, sostituisce la decisione dei soci a norma dell'articolo 120-bis, Codice).

Inoltre, nel caso di Spa gli amministratori avrebbero l'onere di predisporre la valutazione delle partecipazioni prima della decisione di fusione o di scissione, ai sensi dell'[articolo 2437-ter](#), comma 5, cod. civ. e il valore di liquidazione dovrebbe essere riferito al momento della decisione di fusione o di scissione, ancorché debba essere corrisposto, per effetto della sospensione, dopo l'attuazione del piano.

Secondo lo studio del Notariato tale ultima soluzione appare maggiormente compatibile con il quadro normativo, perché evita di avvantaggiare i soci consentendo loro di beneficiare di un maggior termine per l'esercizio del diritto di recesso e, soprattutto, di un valore di liquidazione più favorevole, correlato alla società *post* risanamento.

Tuttavia, anche questa soluzione è suscettibile di ostacolare la realizzazione del piano di risanamento perché interferisce sull'espressione del voto e sul computo delle maggioranze nel concordato e nel PRO ([articolo 120-ter](#), Codice) e con i principi e limiti di distribuzione ai soci del valore di ristrutturazione ([articolo 120-quater](#), Codice).

Pertanto, sembra più logico, per il Notariato, che la "sospensione" di cui trattasi debba essere intesa come "sospensione dell'attribuzione" stessa del diritto di recesso, ovvero, per le cause di recesso che si verificano fino all'attuazione del piano, ai soci non spetterebbe il diritto di recesso, mentre tale diritto spetterebbe per le nuove cause di recesso verificatesi dopo detta attuazione.

Lo studio rileva che tale interpretazione appare in linea:

1. con i citati principi dettati dalla legge delega;
2. con l'esigenza di evitare che i soci dissenzienti pongano in essere manovre ostruzionistiche, pretendendo di essere soddisfatti fuori dal piano di regolazione della crisi, sia pure dopo i creditori sociali e in "moneta concordataria";
3. con il rispetto del principio per cui il "valore di ristrutturazione", che può essere legittimamente "riservato ai soci" nelle soluzioni concordatarie, deve essere attribuito seguendo le regole dell'articolo 120-*quater*, Codice;
4. nonché con l'esigenza di non alterare il classamento previsto dall'[articolo 120-ter](#), Codice e il funzionamento delle regole procedurali³.

³ Osserva lo studio del Notariato che quest'ultima circostanza appare tanto più rilevante se si considera che, laddove l'operazione venga decisa *ope judicis ex* articolo 120-*quinqües*, Codice, il recesso potrebbe essere esercitato, non già da una minoranza dissenziente, come normalmente avviene, ma addirittura dall'intera compagine sociale.