



Il valore della partecipazione sociale prima e dopo la ristrutturazione

di Laura De Simone

18 settembre 2025



L'art.120 quater CCII

Condizioni di omologazione del concordato con attribuzione ai soci

- 1. Fermo quanto previsto dall'articolo 112, **se il piano prevede che il valore risultante dalla ristrutturazione sia riservato anche ai soci** anteriori alla presentazione della domanda, il concordato, in caso di dissenso di una o più classi di creditori, **può essere omologato se** il trattamento proposto a ciascuna delle classi dissenzienti sarebbe almeno altrettanto favorevole rispetto a quello proposto alle classi del medesimo grado e più favorevole di quello proposto alle classi di grado inferiore, anche se a tali classi venisse destinato il valore complessivamente riservato ai soci. Se non vi sono classi di creditori di grado pari o inferiore a quella dissenziente, il concordato può essere omologato solo quando il valore destinato al soddisfacimento dei creditori appartenenti alla classe dissenziente è superiore a quello complessivamente riservato ai soci.



NON TROVA APPLICAZIONE NEI SEGUENTI STRUMENTI



ADR

PRO

CONCORDATO LIQUIDATORIO

CONCORDATO SEMPLIFICATO

CONCORDATO NELLA
LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE

SI APPLICA AL CONCORDATO IN CONTINUITA': MA TUTTE LE TIPOLOGIE?



CONCORDATO
PREVENTIVO IN
CONTINUITA' DIRETTA

CONCORDATO
PREVENTIVO IN
CONTINUITA' INDIRETTA?

CONCORDATO MINORE?

L'art.120 quater CCII comma 4

- 4. Le disposizioni di questo articolo si applicano, in quanto compatibili, all'omologazione del concordato in continuità aziendale presentato dagli imprenditori individuali o collettivi diversi dalle società e dai professionisti



PERIMETRO:
«SE IL PIANO
PREVEDE»



RIGUARDA QUALSIASI
INCREMENTO, ANCHE
INDIRETTO, DELLA POSIZIONE
PARTECIPATIVA DEI SOCI
COME CONSEGUENZA DEL
RISANAMENTO

NON E' NECESSARIA
L'ATTRIBUZIONE DI SOMME

QUALE VERIFICA
DEVE COMPIERE
IL TRIBUNALE?



**IL TRIBUNALE, IN SEDE
DI OMOLOGAZIONE, IN
CASO DI DISSENSO DI
UNA O PIU' CLASSI DI
CREDITORI, E'
CHIAMATO A UN VAGLIO
SOSTANZIALE DEL PIANO
PER VERIFICARE LA
SUSSISTENZA ED ENTITA'
DELL'ATTRIBUZIONE DI
VALORE AI SOCI**

COME SI QUANTIFICA IL VALORE RISERVATO AI SOCI:

art.120 quater CCII

comma 2

- **2. 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 aventi i requisiti dimensionali di cui all'articolo 85, comma 3, terzo periodo, anche in altra forma. Il valore effettivo è determinato in conformità ai principi contabili applicabili per la determinazione del valore d'uso, sulla base del valore attuale dei flussi finanziari futuri utilizzando i dati risultanti dal piano di cui all'articolo 87 ed estrapolando le proiezioni per gli anni successivi.

VALORE RISULTANTE DALLA
RISTRUTTURAZIONE

(art.120 quater)

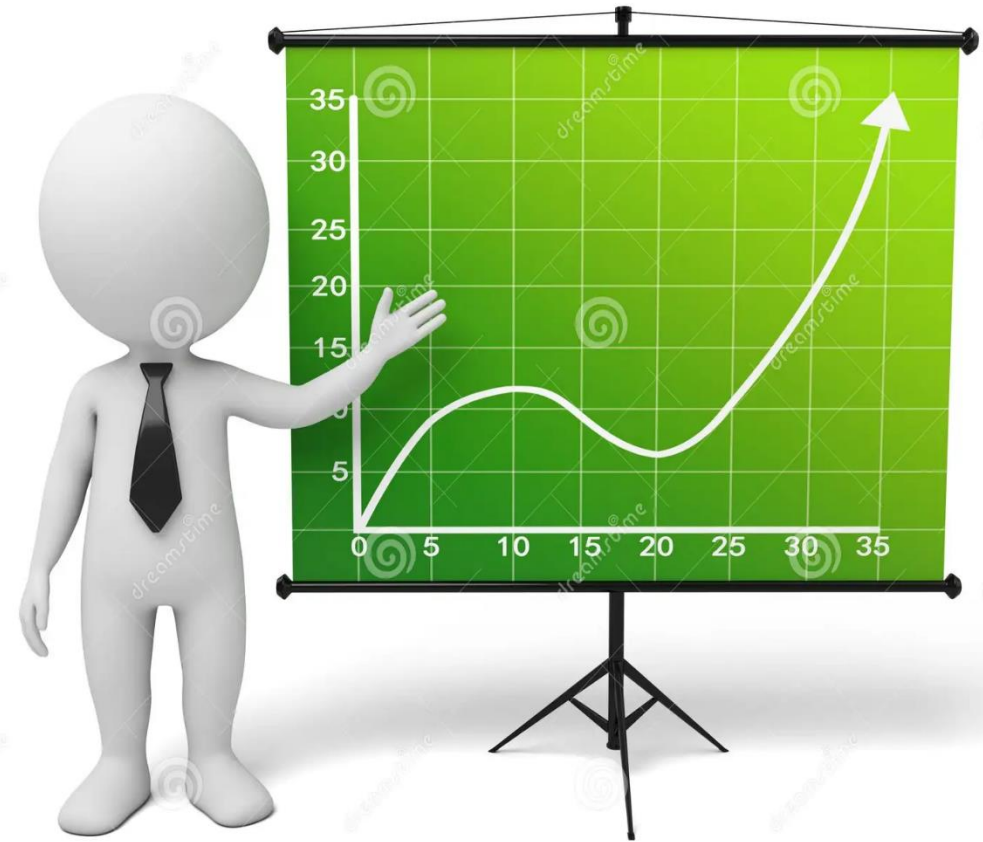
Valore dell'impresa all'epoca
dell'omologazione al netto delle
passività concorsuali e gestionali

VALORE ECCEDENTE IL VALORE
DI LIQUIDAZIONE (art.84 co.6)

Differenza tra i flussi netti
generati dalla gestione durante il
piano e il valore di liquidazione

IL VALORE EFFETTIVO DELL'IMPRESA

Il valore effettivo è determinato In conformità ai principi contabili applicabili per la determinazione del valore d'uso, sulla base del valore attuale dei flussi finanziari futuri utilizzando i dati risultanti dal piano di cui all'art. 87 ed estrapolando le proiezioni per gli anni successivi



CALCOLO DEL VALORE «EFFETTIVO» DELL'IMPRESA (E QUINDI DELLA PARTECIPAZIONE)



IL TERMINE DI RIFERIMENTO E'
LA DATA DI OMOLOGAZIONE



I FLUSSI ECONOMICI E
FINANZIARI SONO QUELLI
PREVISTI DAL PIANO
ATTUALIZZATI



IL VALORE FINALE DOVREBBE
TENER CONTO DELLA CAPACITA'
DELL'AZIENDA DI GENERARE
FLUSSI DI CASSA OLTRE IL
TERMINE FINALE DEL PIANO
NEGLI ANNI SUCCESSIVI

Valore riservato ai soci:

Dal valore della
partecipazione
conseguente
all'omologazione
si sottrae

L'apporto dei soci alla
ristrutturazione



La ratio



I SOCI POSSONO AVERE UN INTERESSE CONCRETO ALLA RISTRUTTURAZIONE



SE I SOCI INVESTONO NELLA RISTRUTTURAZIONE PER I CREDITORI POSSONO ESSERCI VANTAGGI



E' LEGITTIMO CHE PARTE DI QUESTO VALORE AGGIUNTO DELL'OPERAZIONE VADA A BENEFICIO DEI SOCI STESSI



IL VANTAGGIO DEVE ESSERE PROPORZIONATO E COMMISURATO- NON POTENDO IL RISANAMENTO DELLA SOCIETA' ESSERE EFFETTUATO SULLE SPALLE DEI CREDITORI

IL VALORE **EVENTUALE**
APPORTATO DAI SOCI
(CHE ANDRA' SOTTRATTO
PER LA DETERMINAZIONE
DEL VALORE RISERVATO AI
SOCI)



NECESSITA' DI NESSO CAUSALE TRA
APPORTO E RISTRUTTURAZIONE!!!

CONFERIMENTI
PREVISTI NEL PIANO

CONFERIMENTI IN
CORSO DI PROCEDURA

E' DISCUTIBILE IL
COMPUTO DEI
VERSAMENTI
ANTERIORI (deve essere
quantomeno provata la
FUNZIONALITA')

SI POTRA' PREVEDERE
OPZIONE CALL : CHE I
SOCI SI RICOMPRINO LE
PARTECIPAZIONI-
PREZZO QUALE VALORE
DELL'APPORTO

LA QUANTIFICAZIONE DELL'APPORTO DEI SOCI



APPORTI IN DENARO

- se successivi all'omologazione contestuali vanno attualizzati

CONFERIMENTI IN NATURA

- art.2342 co.3, art.2464 co.2 c.c.- perizia

CONFERIMENTI DI OPERE O SERVIZI

- Art.2464 co.6 c.c. -fideiussione

ALTRE FORME

- Imprese minori di cui all'art.85 co.3.CCII

A QUALI SOCI SI APPLICA LA DISPOSIZIONE?

SOCI ORIGINARI

SOCI ACQUIRENTI DELLE
PARTECIPAZIONI IN CORSO DI
PROCEDURA?

NO AI SOCI DIVENUTI TALI IN
ESECUZIONE DEL CONCORDATO



QUANDO IL TRIBUNALE VERIFICA IL VALORE RISERVATO AI SOCI

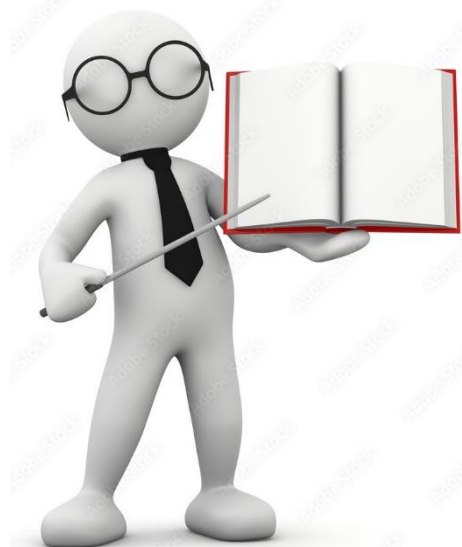


SOLO IN SEDE DI OMOLOGAZIONE

SOLO SE E' MANCATA L'UNANIMITA' DELLE CLASSI ED E' RICHIESTA LA RISTRUTTURAZIONE TRASVERSALE

IL TRIBUNALE OLTRE A RISCONTRARE I PRESUPPOSTI DELL'ART.112 DEVE ANCHE VERIFICARE IL RISPETTO DELLA REGOLA DELL'ART.120 QUATER

L'IMPRENDITORE DEVE PERO' CHIARIRE QUESTO VALORE:



IN SEDE DI PRESENTAZIONE DEL PIANO
E DELLA PROPOSTA FINALE E
COMUNQUE PRIMA DEL VOTO-
POSSIBIITA' DI PERIZIA INDIPENDENTE

IL TRIBUNALE PUO' CHIEDERE
INTEGRAZIONI SUL PUNTO (se il piano
prevede che all'esito il capitale resti nelle
mani dei soci originari)

IL COMMISSARIO GIUDIZIALE DEVE
CHIARIRE QUESTO ASPETTO NELLA
RELAZIONE PRIMA DEL VOTO

I CREDITORI DEVONO VOTARE
CONSAPEVOLMENTE

VERIFICA DEL TRIBUNALE IN CASO DI UNA O PIU' CLASSI DISSENZIENTI:



DISSENSO DI UNA O PIU'
CLASSI INTERMEDIE

DISSENSO DELL'ULTIMA
CLASSE

ALLE CLASSI
SUBORDINATE VA
ATTRIBUITO ANCHE IL
VALORE RISERVATO AI
SOCI

VA CONFRONTATO IL
VALORE RISERVATO AI
SOCI

SE IL TRATTAMENTO
DELLA CLASSE
DISSENZIENTE NON
RISULTA DETERIORE
NON VI E' PREGIUDIZIO

SE IL VALORE
ASSEGNATO AI SOCI E'
INFERIORE NON VI E'
PREGIUDIZIO



GRAZIE