

RISTRUTTURAZIONI AZIENDALI

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

ISSN 2785-6348

Rivista trimestrale

Fascicolo n. 1/2023

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

Dottrina e giurisprudenza sulla crisi d'impresa

Rivista trimestrale – ISSN 2785-6348

Direttore responsabile: **Paola Castagnoli**

Editore: Centro Studi Giuridici - APS, con Sede in Luzzara (RE), Via Grandi n. 5. Associazione di promozione sociale, iscritta nel Registro Unico Nazionale del Terzo Settore (RUNTS) con atto Num. 20609 del 27/10/2022 BOLOGNA. Già iscritta nel Registro Regionale delle Associazioni di Promozione Sociale della Regione Emilia-Romagna al n. 3889, a far tempo dal 6 novembre 1995. Già iscritta nel Registro Provinciale delle Associazioni di Promozione Sociale della Provincia di Reggio Emilia al n. 53298/31/2011, a far tempo dal 2 novembre 2011. P.Iva: 02216450201; C.F.: 01762090205.

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

DIREZIONE SCIENTIFICA

Stefano Ambrosini, *Ordinario nell'Università del Piemonte Orientale*
Franco Benassi, *Avvocato*

COMITATO SCIENTIFICO

Marco Arato, *Ordinario nell'Università di Genova*
Luigi Balestra, *Ordinario nell'Università di Bologna*
Paolo Bastia, *Ordinario nell'Università di Bologna*
Giovanni Caruso, *Ordinario nell'Università di Padova*
Paolo Felice Censoni, *Ordinario f.r. nell'Università di Urbino*
Maurizio Dallochio, *Ordinario nell'Università Bocconi*
Giustino Di Cecco, *Ordinario nell'Università di Roma Tre*
Giuseppe Fauceglia, *Ordinario nell'Università di Salerno*
Francesco Fimmanò, *Ordinario nell'Università del Molise*
Sabino Fortunato, *Emerito nell'Università Roma Tre*
Gianvito Giannelli, *Ordinario nell'Università di Bari*
Fabrizio Guerrera, *Ordinario nell'Università di Messina*
Alberto Jorio, *Ordinario f.r. nell'Università di Torino*
Giuseppe Melis, *Ordinario nell'Università LUISS Guido Carli*
Alessandro Nigro, *Ordinario f.r. nell'Università La Sapienza*
Stefania Pacchi, *Ordinario f.r. nell'Università di Siena*
Francesco Perrini, *Ordinario nell'Università Bocconi*
Alberto Quagli, *Ordinario nell'Università di Genova*
Paolo Valensise, *Ordinario nell'Università Roma Tre*
Marco Ventoruzzo, *Ordinario nell'Università Bocconi*

Antonio Didone, *Consigliere di Cassazione a rip.*
Aldo Angelo Dolmetta, *Consigliere di Cassazione a rip.*

Federico Casa, *Associato nell'Università di Trento*
Alessandro Danovi, *Associato nell'Università di Bergamo*
Rolandino Guidotti, *Associato nell'Università di Modena*
Andrea Perini, *Associato nell'Università di Torino*
Edgardo Ricciardiello, *Associato nell'Università di Bologna*
Fabio Serini, *Associato nell'Università di Napoli Parthenope*

Vittorio Minervini, *Professore a contratto nell'Università di Roma Tor Vergata*

Quaderni **di** **Ristrutturazioni Aziendali**

COMITATO TECNICO

Coordinatori

Edgardo Ricciardiello e Andrea Panizza

Componenti

Francesco Grieco, Riccardo Bonivento, Daniela Carloni, Laura Cristini, Francesca Crivellari, Gabriele Maria Genovese, Fabio Iozzo, Barbara e Veronica Maffei Alberti, Nicoletta Michieli, Ivan Libero Nocera, Simone Pesucci, Paolo Rinaldi, Fabio Sebastiano, Andrea Sola, Carla Scribano, Giovanni Staiano.

COMITATO PER LA VALUTAZIONE

Presidente

Antonio Nuzzo

Componenti

Marco Aiello, Simona Arduini, Maurizio Bianchini, Francesco Bordiga, Mia Callegari, Eva Desana, Marco Speranzin, Marina Spiotta, Patrizia Riva.

Quaderni di **Ristrutturazioni Aziendali**

CODICE ETICO

La Rivista "Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali" è una rivista scientifica peer-reviewed, che si ispira al codice etico delle pubblicazioni elaborato da COPE Committee on publication ethics: Best Practice Guidelines for Journal Editors. È pertanto necessario che tutte le parti coinvolte nel processo di pubblicazione della Rivista (autori, redattori, referees, editori) conoscano e condividano i seguenti requisiti etici.

Doveri della Direzione scientifica

Decisioni sulla pubblicazione

La Direzione Scientifica della Rivista è responsabile della decisione di pubblicare gli articoli sottoposti alla Rivista stessa. La Direzione scientifica è guidata dalle politiche editoriali della Rivista e vincolata dalle disposizioni di legge vigenti in materia di diffamazione, violazione del copyright e plagio. La Direzione Scientifica della Rivista, nell'assumere queste decisioni, si avvale del supporto dei referees del Comitato per la valutazione, composto di regola da Professori di ruolo italiani e stranieri o di referees esterni scelti, in ragione della loro autorevolezza e della competenza specifica richiesta, secondo una procedura di blind peer review.

Correttezza

La Direzione è tenuta a valutare i contributi esclusivamente per il loro contenuto scientifico.

Conflitto di interessi e trasparenza

La Direzione Scientifica, pur nel rispetto dell'anonimato dell'autore e del valutatore, assicura che ai referees non siano sottoposti contributi rispetto ai quali costoro abbiano o possano avere conflitti di interesse.

Riservatezza

La Direzione Scientifica e le Redazioni sono tenuti a non divulgare alcuna informazione sui contributi inviati ad alcun soggetto diverso dagli autori, dai referees incaricati della valutazione, dal Comitato editoriale e dall'editore, a seconda dei casi. Il materiale inedito contenuto nei contributi sottoposti alla Rivista non può essere usato

da alcuno dei componenti della Direzione Scientifica, dei referees, incaricati della valutazione e delle Redazioni, per proprie ricerche, senza il consenso dell'autore.

Qualità

Se il Comitato Editoriale o una delle Redazioni rileva o riceve segnalazione di un problema rilevante in merito ad errori/imprecisioni, conflitto d'interessi, o plagio in un articolo pubblicato, ne darà tempestiva comunicazione all'Autore e all'Editore ed intraprenderà ogni azione necessaria per chiarire la questione.

In caso di necessità, ritirerà l'articolo o pubblicherà una ritrattazione.

Doveri dei referee (peer reviewers)

Contributo alla decisione editoriale

I referees assistono la Direzione Scientifica nelle decisioni editoriali e, attraverso le proprie comunicazioni, possono eventualmente aiutare l'autore a migliorare il contributo.

Correttezza e rispetto dei tempi

Il revisore selezionato che non si senta qualificato alla revisione del contributo assegnato o che sappia di non essere in grado di eseguire la revisione nei tempi richiesti deve tempestivamente darne comunicazione all'Editore o alla Direzione, rinunciando al processo di revisione.

Riservatezza

I contributi ricevuti per la revisione devono essere trattati dai referees come documenti riservati. Essi non devono essere mostrati o discussi con alcuno che non sia previamente autorizzato dalla Direzione Scientifica. Le informazioni o idee acquisite tramite la revisione dei contributi devono essere mantenute riservate e non possono essere utilizzate per vantaggio personale.

Oggettività

La peer-review deve essere condotta in modo oggettivo. Ogni giudizio personale sull'autore è inopportuno. I referees devono esprimere le proprie opinioni in modo chiaro e con il supporto di argomentazioni limpide e documentate. Essi, qualora non ritengano pubblicabile l'articolo se non previa modifica o integrazione, sono tenuti a motivare adeguatamente i propri giudizi nella scheda standardizzata fornita dall'Editore.

I referees hanno il compito di identificare la presenza di materiale bibliografico rilevante per il lavoro da valutare, che non sia stato citato o adeguatamente considerato dagli autori.

Conflitto di interessi ed autenticità

Ove il referee individui la paternità del saggio sottoposto alla sua valutazione ed esistano conflitti d'interesse dovuti a precedenti rapporti di collaborazione, è tenuto a non accettare la valutazione; lo stesso dicasi in ipotesi di concorrenza.

Il referee deve richiamare l'attenzione della Direzione Scientifica o della Redazione, qualora ravvisi una somiglianza sostanziale, o una sovrapposizione tra il contributo in esame e qualunque altro documento pubblicato di cui ha conoscenza personale.

Doveri degli autori

Originalità e plagio

Gli autori devono garantire che le loro opere siano pienamente originali e, qualora siano utilizzati il lavoro e/o le parole di altri autori, che queste siano opportunamente parafrasate o citate letteralmente. Il corretto riferimento al lavoro di altri autori deve essere sempre indicato. Gli autori hanno l'obbligo di citare tutte le pubblicazioni rilevanti ai fini dell'elaborato proposto.

Accuratezza nella presentazione dei contributi

Gli autori di articoli basati su ricerca originale devono presentare un resoconto accurato del lavoro svolto, nonché una discussione obiettiva del suo significato. I dati relativi devono essere rappresentati con precisione nel contributo. Dichiarazioni fraudolente o volontariamente inesatte costituiscono un comportamento non etico; sono inaccettabili. Gli elaborati devono contenere sufficienti dettagli e riferimenti per permetterne, eventualmente, ad altri la replica.

Pubblicazioni multiple, ripetitive e/o concorrenti

I contributi proposti non devono essere stati pubblicati come materiale protetto da copyright in altre riviste. I contributi in fase di revisione dalla Rivista non devono essere sottoposti ad altre riviste ai fini della pubblicazione.

Inviando un contributo, l'autore/gli autori concordano sul fatto che, se il contributo è accettato per la pubblicazione, tutti i diritti di sfruttamento economico, senza limiti di spazio e con tutte le modalità e le tecnologie attualmente esistenti e/o in futuro sviluppate saranno trasferite all'Editore.

Paternità dell'opera

La paternità letteraria del contributo è limitata a coloro che hanno dato un contributo significativo per l'ideazione, la progettazione, l'esecuzione, o l'interpretazione dello studio. Tutti coloro che hanno dato un contributo significativo devono essere elencati come co-autori. Qualora altri soggetti abbiano partecipato ad aspetti sostanziali del progetto di ricerca, devono essere riconosciuti ed elencati come contributori. L'autore di riferimento deve garantire che tutti i relativi coautori siano inclusi nel contributo, che abbiano visto e approvato la versione definitiva dello stesso e che siano d'accordo sulla presentazione per la pubblicazione.

Conflitto di interessi e divulgazione

Il contributo deve segnalare l'esistenza di conflitti finanziari od altre tipologie di conflitto d'interesse che possano influenzare i risultati o l'interpretazione del contributo. Tutte le fonti di sostegno finanziario al progetto devono essere indicate.

Errori negli articoli pubblicati

Qualora un autore riscontri errori significativi o inesattezze nel contributo pubblicato ha il dovere di comunicarlo tempestivamente all'Editore e cooperare con lo stesso al fine di ritrattare o correggere il contributo.

Politica di Green Open Access

La durata dell' "embargo" ai fini di catalogazione in open access di singoli contributi della Rivista in repository istituzionali(c.d. green open access), viene stabilita dall'Editore della Rivista, di volta in volta su motivata richiesta dell'interessato e non può essere inferiore ai due anni. L'Editore dichiara con comunicazione scritta l' "embargo" entro 20 giorni dalla richiesta dell'interessato, nel caso di mancata risposta il silenzio dell'Editore equivarrà a risposta di embargo di due anni.

PROCEDURA DI REVISIONE

I contributi che aspirano a essere pubblicati vengono trasmessi, per posta elettronica ed in formato Word, a uno degli indirizzi dei Direttori stefano.ambrosini@studio-ambrosini.it o ilcaso.benassi@gmail.com i quali dopo una prima delibazione, lo avviano al referaggio o revisione scientifica tra pari (*peer review*), una volta espunto dal testo ogni elemento idoneo a consentire l'identificazione dell'autore o dell'autrice.

Per contributi della Parte Prima della Rivista la revisione scientifica viene affidata, con il metodo del "doppio cieco", ad un componente del Comitato di valutazione, verificata l'assenza di conflitti d'interessi e di legami particolari (di parentela o affinità, di stretta amicizia, di colleganza nel medesimo Dipartimento o nella medesima Scuola accademica) con l'autore o con l'autrice.

Al *referee* viene richiesto di esprimere, entro il termine massimo di 15 giorni, la propria valutazione (positiva ovvero negativa) in ordine al fatto se il lavoro sottoposto al suo esame sia maturo per la pubblicazione nella Rivista, formulando e motivando un breve giudizio scritto, che viene inviato alla Direzione scientifica, la quale ne cura l'inoltro, in maniera anonima, all'autore/autrice dell'articolo.

Nel caso in cui la valutazione del *referee* risulti negativa, e comunque in ogni caso in cui si reputi opportuno un riscontro della prima valutazione, la Direzione scientifica della Rivista può decidere collegialmente di interpellare, con le medesime modalità del primo, un secondo *referee*, oppure, la Direzione della Rivista ha la facoltà, qualora ritenga comunque utile la pubblicazione, di pubblicare il lavoro nelle rubriche non oggetto di referaggio, con specifica indicazione.

Le schede contenenti le valutazioni espresse dai *referees* vengono archiviate e conservate a cura della Direzione della Rivista.

In linea con le previsioni del Regolamento dell'ANVUR, non sono di regola sottoposti a revisione scientifica (*peer review*): (a) i lavori pubblicati, a firma della Direzione o di uno o più condirettori, nella misura in cui si tratti di lavori specificamente rivolti alla rappresentazione di una determinata linea editoriale della Rivista ovvero al lancio di una determinata proposta culturale, il cui merito non è perciò assoggettabile ad una valutazione esterna; (b) gli articoli scaturiti dalla partecipazione a seminari o convegni.

In casi eccezionali, la Direzione può assumere direttamente la responsabilità della pubblicazione di singoli contributi senza sottoporli a previa revisione scientifica, segnalando la circostanza e le relative motivazioni in una nota nella prima pagina del contributo.

Quaderni
di
Ristrutturazioni Aziendali
Anno 2023 – Fascicolo I

Sezione I – Dottrina

Sommario

Sezione I – Dottrina

***Concordato preventivo fra
ancien e nouveau régime***

PAOLO FELICE CENSONI, *Il diritto delle crisi e i nuovi concordati* 4

PAOLO BASTIA, *La sostenibilità economica nel concordato in continuità aziendale* 22

STEFANO AMBROSINI, *La gestione dell'impresa "in perdita" tra vecchia e nuova sistematica concorsuale* 50

ROLANDINO GUIDOTTI, *Note in tema di concordato preventivo: sulla riduzione o perdita del capitale della società in crisi (art. 89 C.C.I.A.A.)* 63

Sezione II – Giurisprudenza

Il Tribunale di Milano si pronuncia sul nuovo "preconcordato" - Tribunale di Milano, 4 aprile 2023 70

<i>Il Tribunale di Brescia si pronuncia sulla proroga ex art. 44 CCII - Tribunale di Brescia, 4 maggio 2023</i>	72
<i>Concordato prenotativo ed efficacia delle misure protettive - Tribunale di Mantova, 16 maggio 2023</i>	76
<i>Continuità aziendale cd. diretta e azienda “in esercizio” – Cassazione Civile, Sez. I, 15 giugno 2023 n. 17092</i>	78
<i>Concordato in continuità: cessione a un terzo investitore delle quote di partecipazione e immissione di nuova liquidità destinata ai creditori - Corte d’Appello di Bologna, 16 giugno 2023</i>	84

Quaderni
di
Ristrutturazioni Aziendali
Anno 2023 – Fascicolo I

Sezione I - Dottrina

IL DIRITTO DELLE CRISI E I NUOVI CONCORDATI *

PAOLO FELICE CENSONI

Sommario: 1. Premessa. – 2. La nozione “giuridica” di crisi. – 3. La moltiplicazione dei concordati. – 4. In particolare: il concordato con continuità aziendale.

Abstract: il saggio esamina la nozione di “crisi” a fronte dell’introduzione, da parte del legislatore di nuovi strumenti di regolazione della stessa. Particolare riferimento è fatto all’istituto del concordato in continuità.

Parole Chiave: diritto della crisi, crisi aziendale, concordato preventivo, concordato in continuità.

Abstract: The essay examines the notion of "crisis" in light of the introduction of new crisis regulatory tools by the legislator. Particular reference is made to the institution of the continuity arrangement with creditors.

Keywords: Insolvency law, business crisis, arrangement with creditors, continuity arrangement.

* Il presente contributo, destinato a un volume collettaneo a cura di Stefano Ambrosini, raccoglie e coordina le riflessioni da me anticipate in occasione di due Convegni svoltisi il primo a Bologna in data 4 luglio 2022 dal titolo “Codice della crisi al via” (in occasione della presentazione del Liber amicorum per Alberto Jorio); e il secondo a Rimini in data 10 ottobre 2022 dal titolo: “L’impresa ed il Codice della Crisi riformato: i nuovi obblighi e gli strumenti per la continuità aziendale” (organizzato da ODCEC, Consiglio notarile e Ordine degli Avvocati di Rimini).

1. Premessa

In principio (mi riferisco al primo decennio del secolo passato) era “il” concordato preventivo, introdotto dalla l. 24 maggio 1903, n. 197, in sostituzione della vecchia “moratoria” del c.comm. del 1882, e disciplinato nell’unica forma del concordato con garanzia, con l’obiettivo di “offrire al debitore onesto e sfortunato il mezzo per evitare la inesorabile distruzione della sua impresa, per sé stessa vitale, con danno della pubblica economia”¹.

Ma appunto perché in pratica spesso la garanzia era rappresentata dal solo patrimonio del debitore, ceduto ai creditori, la legge fall. del 1942 aveva previsto e disciplinato – sia pure in modo estremamente contenuto (artt. 160, 181, 182, 186) e “senza stabilire schemi rigidi di cessione” – la forma del concordato con cessione dei beni, considerandolo “sovente l’unico mezzo per conservare l’impresa, sia pure attraverso il mutamento del suo titolare”².

Nel contempo il legislatore di allora introduceva l’istituto dell’amministrazione controllata (poi abrogata a decorrere dal 16 luglio 2006), per “comprendere in una disciplina unitaria tutti gli aspetti della crisi economica dell’impresa”, con sorprendente attualità, anche rispetto alla Direttiva *Insolvency* (la n. 1023 del 2019) e al Codice della crisi e dell’insolvenza, ora in vigore.

Peraltro l’amministrazione controllata (il cui presupposto oggettivo consisteva *ab origine* nella “temporanea difficoltà” di adempimento delle obbligazioni, poi arricchito, a partire dalla legge n. 391 del 1978, dall’ulteriore condizione dell’esistenza di “comprovate possibilità di risanare l’impresa”³), pur richiamando numerose norme del concordato preventivo e pur evolvendo sovente in questa procedura, non poteva essere considerata una sottospecie di concordato, il cui obiettivo principale era un soddisfacimento dei creditori più conveniente che in caso di fallimento, piuttosto che il risanamento dell’impresa.

Tutto cambia con le riforme dell’ultimo ventennio (dal 2005 in poi), a partire dall’abrogazione dell’amministrazione controllata, in qualche misura surrogata da una nuova disciplina del concordato preventivo, applicabile anche alle imprese semplicemente “in crisi” (e non più solo a quelle irreversibilmente

¹ Così si legge, con riferimento al passato, nella *Relazione al Re* alla successiva legge fallimentare del 1942.

² Così ancora la menzionata *Relazione al Re*.

³ Sul tema mi limito qui a rinviare, anche per i richiami, ad A. AMATUCCI, *Temporanea difficoltà e insolvenza*, Napoli, 1979, 64 ss. e a P. F. CENSONI, *Gestione commissariale e funzione dell’amministrazione controllata*, Milano, 1994, 71 ss.

insolventi), con la più ampia libertà di progettazione della proposta, con la riduzione dei poteri del tribunale, ad esempio quanto all'eliminazione (peraltro, in verità, più apparente che effettiva) dei giudizi di meritevolezza e di convenienza in sede di omologazione, con l'introduzione di una fase pre-concordataria, già caratterizzata da effetti sostanziali (per il debitore, per i creditori e sui rapporti giuridici pendenti) e soprattutto con una maggiore diversificazione di disciplina fra due sottospecie di concordati: quello liquidatorio e quello con continuità aziendale (in questo comprendendo tuttavia ipotesi liquidatorie particolari, come la cessione dell'azienda o di rami di azienda).

Ma una riflessione particolare merita innanzitutto la nozione stessa di crisi, per la sua centralità (ma anche per la sua indeterminatezza) nella più recente produzione normativa.

2. La nozione “giuridica” di crisi

Fino alla legge delega n. 155 del 2017 non esisteva alcuna definizione “giuridica” dello stato di “crisi” (parola presente in vari testi normativi: ad esempio nella c.d. “legislazione di salvataggio” degli anni '70 e nella stessa legge fall. dopo la riforma del 2005-2006), a differenza dalla definizione di “insolvenza”, contenuta nell'art. 5 legge fall. e rimasta intatta nel corso dei decenni (fino ai giorni nostri).

D'altra parte – come è stato osservato⁴ – il binomio crisi/insolvenza evoca una dialettica concettuale fra nozioni economico-aziendali e nozioni giuridiche, tra analisi prospettiche e analisi statiche, non semplice da dipanare⁵.

Una prima definizione (giuridica) di crisi è quella contenuta nell'art. 2, comma 1, lett. c) della legge delega n. 155 del 2017, quale “probabilità di futura insolvenza”, in linea peraltro con quanto poi indirettamente emergente anche dalla successiva Direttiva *Insolvency*, laddove (nell'art. 1) si fa esplicito

⁴ S. FORTUNATO, *Insolvenza, crisi e continuità aziendale nella riforma delle procedure concorsuali: ovvero la commedia degli equivoci*, in *Dir. fall.*, 2021, I, 3 ss.

⁵ Nel senso che la nozione di crisi è in assoluto fra le più travagliate nell'ordinamento concorsuale quale è venuto evolvendo negli ultimi anni cfr. S. AMBROSINI, *Il Codice della crisi dopo il d.lgs. n. 83/2022: brevi appunti su nuovi istituti, nozione di crisi, gestione dell'impresa e concordato preventivo (con una notazione di fondo)*, in *Dir. fall.*, 2022, I, 837 ss., ivi 844; dello stesso Autore cfr. anche *Diritto dell'impresa in crisi*, Pisa, 2022, 1 ss.; per la dottrina aziendalistica e quindi sulla nozione economico-aziendale della crisi cfr. P. BASTIA, *Crisi e insolvenza dopo il codice della crisi*, in *Ristrutturazioni aziendali. Il caso.it* del 22 agosto 2022, 1 ss.

riferimento all'esistenza di difficoltà finanziarie foriere di una probabilità di insolvenza, ad impedire la quale dovrebbero appunto essere rivolti i c.d. "quadri di ristrutturazione preventiva", in modo da garantire la sostenibilità economica del debitore.

Da qui ha origine un percorso piuttosto travagliato e tutt'altro che esaurito, comunque approdato ad un esito insoddisfacente per la difficoltà di riassumere in una formula giuridica profili meramente economico-aziendali senza però appiattirli sulla nozione di insolvenza.

Il primo passaggio di tale percorso non poteva non avvenire che in occasione della iniziale versione del nuovo Codice (d.lgs. n. 14/2019), laddove, nell'art. 2, lett. a), per stato di crisi doveva intendersi quella "difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza", così imponendo prioritariamente un confronto fra detto stato e quello di insolvenza (definito nella successiva lett. b in modo identico a quanto scritto nell'art. 5 legge fall.).

Dal confronto emergevano due elementi comuni e due distintivi: in particolare, quanto ai primi, innanzitutto la presenza comunque di una manifestazione esteriore sia dell'uno che dell'altro stato (tale potendo ritenersi anche quella desumibile, sia pure tardivamente, dai bilanci), oltre la necessità di una verifica della capacità o dell'incapacità del debitore di soddisfare "regolarmente" le proprie obbligazioni: avverbio che tuttavia presuppone la preventiva indicazione di un criterio sicuro in relazione al quale verificare la regolarità degli adempimenti: problema teorico assai complesso, sul quale erano state proposte in passato numerose soluzioni⁶, anche in prospettiva evolutiva, o ricorrendo a criteri extra-giuridici di natura deontologica: e cioè, in definitiva, al complesso delle regole osservate dagli operatori economici nello specifico settore di attività del fallendo; o ricorrendo a criteri extra-giuridici di natura economico-aziendalistica, legando la solvibilità dell'imprenditore alla capacità del medesimo, valutata in relazione ad un periodo più o meno lungo di tempo, di trarre i mezzi finanziari necessari per soddisfare le sue obbligazioni dall'ordinario esercizio della sua impresa; o ricorrendo ai principi del codice civile in tema di adempimento delle obbligazioni (artt. 1176 ss.)⁷; o infine

⁶ Sul tema mi si consenta di rinviare a quanto da me osservato in *Il presupposto oggettivo del fallimento. Lo stato d'insolvenza*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali* (diretto da L. Panzani), I, Torino, UTET, ed. 2012, p. 90 ss.

⁷ Questa è tuttora la tesi della Suprema Corte, ad esempio nell'ord. 22/02/2022, n. 5856 (solo mass.), in *Fall.*, 2022, 849 (ove ulteriori richiami), secondo cui lo stato d'insolvenza dell'imprenditore commerciale, quale presupposto per la dichiarazione di fallimento, si realizza in presenza di una situazione d'impotenza, strutturale e non soltanto transitoria, a soddisfare

ricercando i criteri giuridici di riferimento all'interno della stessa legge fall., in particolare nella disciplina delle azioni revocatorie.

Quanto poi agli elementi distintivi, mentre, sotto un primo profilo, l'insolvenza era (e tuttora è) declinata come incapacità del debitore di soddisfare le sue obbligazioni, a sua volta manifestata, come detto, da inadempimenti o altri fatti esteriori, la crisi era definita come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici, quindi come crisi sostanzialmente di natura finanziaria; sotto un secondo (non meno rilevante) profilo l'insolvenza era caratterizzata dalla definitività di quella incapacità (emergente dall'uso dell'avverbio "più"), mentre la crisi era caratterizzata dalla possibile temporaneità delle "difficoltà" (in generale dipendente dalla fattibilità di un piano di risanamento o di ristrutturazione), quasi a richiamare il presupposto oggettivo della (abrogata) amministrazione controllata (di cui all'art. 187 legge fall.).

E qui però una indagine ulteriore avrebbe consentito per la verità (quanto meno) un riallineamento fra le definizioni dei due stati in esame, tenendo conto innanzitutto del fatto che – com'era stato osservato in dottrina⁸ – una valutazione prognostica (connaturata alla definizione di crisi) non è affatto estranea neppure alla nozione di insolvenza, se è vero che, per verificare l'idoneità dell'impresa (in continuità) all'eliminazione delle disfunzioni manifestate dai sintomi di insolvenza, il tribunale è comunque tenuto a compiere anche un giudizio preliminare sulle future capacità dell'imprenditore al "regolare" adempimento delle sue obbligazioni; in secondo luogo nel definire giuridicamente lo stato di crisi il legislatore aveva avvertito la necessità di fornire al giudice una serie di "indicatori" o di "indici" della crisi, in particolare negli artt. 13, 15 e 24 della versione originaria del CCII (norme poi in parte modificate nelle versioni successive), ma elencando fra l'altro ipotesi di

regolarmente e con mezzi normali le proprie obbligazioni a seguito del venir meno delle condizioni di liquidità e di credito necessarie alla relativa attività, mentre resta in proposito irrilevante ogni indagine sull'imputabilità o meno all'imprenditore medesimo delle cause del dissesto, ovvero sulla loro riferibilità a rapporti estranei all'impresa, così come sull'effettiva esistenza ed entità dei crediti fatti valere nei suoi confronti, i quali sono oggetto di valutazione incidentale.

⁸ Cfr. A. AMATUCCI, *Temporanea difficoltà e insolvenza* cit., 77 s.; nel medesimo senso P.F. CENSONI, *Gestione commissariale e funzione dell'amministrazione controllata*, Milano, 1994, 84 s.; e ora recentemente anche S. AMBROSINI, *Diritto dell'impresa in crisi* cit., 13 ss., secondo cui "l'angolazione dell'indagine del tribunale è destinata a rivelarsi ben più estesa rispetto a quella sottesa alla semplice ricerca dell'emersione di uno o più insoluti, dovendo l'attività del giudice tradursi nella valutazione della complessiva capacità solutoria del debitore; il che postula, necessariamente, un significativo ampliamento dell'orizzonte temporale dell'accertamento".

inadempimenti reiterati e significativi di debiti scaduti (anche per importi assai rilevanti), tipiche manifestazioni di vera e propria insolvenza (ad esempio a proposito della situazione che giustificava la segnalazione esterna affidata ai creditori istituzionali), finendo per identificare il “pericolo di insolvenza” con la “probabilità dell’insolvenza” e dunque con la nozione di crisi, come pure autorevolmente rilevato⁹.

Una prima serie di modifiche veniva attuata dal d.lgs. n. 147 del 2020: nell’art. 2, lett. a) CCII la crisi era ridefinita come uno “stato di squilibrio economico-finanziario” (non dunque patrimoniale); ma nell’art. 13 CCII, individuati quali “indicatori di crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario”, i relativi indici attestanti la presenza della crisi erano riformulati in negativo (“non sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi”, “assenza di prospettive di continuità aziendale”, “non sostenibilità degli oneri dell’indebitamento con i flussi di cassa”); nell’art. 15 CCII (sugli obblighi di segnalazione dei creditori pubblici qualificati), l’entità dei debiti IVA scaduti e non versati era rimodulata in relazione al volume di affari.

Un ulteriore riferimento allo stato di crisi (o di pre-crisi) era contenuto anche nel d.l. n. 118 del 2021, ai fini dell’accesso alla composizione negoziata, in presenza di uno “squilibrio patrimoniale o economico-finanziario”, “ragionevolmente” risanabile, anche mediante il trasferimento dell’azienda.

Un terzo elemento di valutazione era poi offerto dalla l. n. 233 del 2021, che nel convertire il d.l. n. 152 del 2021 sull’attuazione del PNRR, vi aveva inserito un art. 30-*sexies*, successivamente trasfuso con modifiche nell’art. 25-*novies* CCII (già art. 15 CCII sugli obblighi di segnalazione dei creditori pubblici qualificati).

E arriviamo finalmente ai giorni nostri, dopo le ultime modifiche al Codice contenute nei due schemi governativi di d.lgs. di riforma del medesimo (marzo e giugno 2022)¹⁰ e nel d.lgs. n. 83 del 2022, in cui la nozione di crisi (art. 2, lett

⁹ Cfr. A. JORIO, *Sulle nozioni di crisi e di insolvenza prospettica*, in *Giur. comm.*, 2020, II, 1468 ss.; nel senso che qui si apre il vero problema, che porta alcuni a distinguere fra insolvenza *attuale* e insolvenza *prospettica*, e quest’ultima fra insolvenza *certa*, insolvenza *probabile* e insolvenza *possibile*, cfr. S. FORTUNATO, *Insolvenza, crisi e continuità aziendale nella riforma delle procedure concorsuali* cit., 23, il quale giustamente osserva che la crisi, pur nata nell’ottica del paradigma di un’attività economica, “si declina in termini giuridici con le categorie dell’insolvenza, legata più all’ottica patrimonialistica delle sfere patrimoniali inidonee a sopportare il peso delle obbligazioni”.

¹⁰ Fra l’uno e l’altro meritevole di menzione è il parere del Consiglio di Stato del 1° aprile 2022, in cui si proponeva una riformulazione della definizione di crisi quale “*stato del debitore che rende probabile l’insolvenza, che si manifesta con diversi gradi di intensità, attraverso*

a CCII) è stata nuovamente ridefinita, sia eliminando in modo definitivo dal testo l'avverbio "regolarmente" (rimasto invece nella definizione di insolvenza) quale criterio di valutazione degli inadempimenti del debitore, sia sostituendo il riferimento alle "obbligazioni pianificate" con quello alle "obbligazioni nei successivi dodici mesi", opzione giustificata nella *Relazione* ministeriale al secondo schema di d.lgs. del giugno 2022 con la necessità di tener conto della modifica dell'art. 3 CCII sugli assetti organizzativi: in effetti il contenuto dell'originario art. 24 CCII (sulla rilevazione tempestiva della crisi) è stato appunto trasferito nell'art. 3, così come l'art. 15 CCII sugli obblighi di segnalazione dei creditori pubblici qualificati è stato trasferito nell'art. 25-*novies*, comma 1 CCII.

È precisamente con il quarto comma dell'art. 3 e con il primo comma dell'art. 25-*novies* CCII (a sua volta richiamato nella lett. *d* della precedente norma) che il legislatore della riforma ha introdotto (non si sa quanto saggiamente) una serie cospicua di criteri quantitativi per integrare la generica nozione di "crisi" di cui all'art. 2, lett. *a*) CCII, o imponendo al debitore (individuale o collettivo) di assumere idonee iniziative per far fronte ai suoi inadempimenti o per obbligare taluni enti pubblici qualificati a formalizzarli nei confronti dell'imprenditore medesimo o, se esistente, del suo organo di controllo, sempre al fine di indurli ad assumere idonee iniziative per far fronte agli inadempimenti segnalati ed evitare conseguenze più gravi (quale l'apertura di una procedura di liquidazione giudiziale).

Ora, a ben vedere, quelle indicazioni quantitative, unitamente all'inadeguatezza dei flussi di cassa "prospettici" a far fronte alle obbligazioni "nei successivi dodici mesi", lungi dal far emergere uno stato di crisi o di insolvenza futura, ancorché semplicemente "probabile", rivelano l'indubbia esistenza di una situazione compromessa, perfettamente rientrante nel paradigma della nozione giuridica di insolvenza, di cui alla lett. *b*) dell'art. 2 CCII: infatti, se l'imprenditore, pescando fra i tanti indici (o "segnali"), non paga retribuzioni scadute da almeno trenta giorni pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni; o non paga debiti verso fornitori scaduti da almeno novanta giorni di ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti; o non paga debiti nei confronti del sistema bancario o

l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi"; corrispondentemente si proponeva anche una riformulazione della definizione di insolvenza quale "stato di crisi del debitore che si manifesta con gravi inadempimenti o altri fatti esteriori i quali dimostrino come altamente probabile che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni".

finanziario scaduti da più di sessanta giorni; o dopo oltre novanta giorni non versa all'Istituto nazionale per la previdenza sociale o all'Istituto nazionale per l'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro contributi previdenziali o premi assicurativi neppure per importi anche modesti; o non paga all'Agenzia delle entrate debiti fiscali autodichiarati o definitivamente accertati di importi di varia entità, non si può certo affermare che quell'imprenditore stia adempiendo "regolarmente" alle sue obbligazioni, così come pretenderebbe la nozione di insolvenza di cui alla lett. b) dell'art. 2 CCII, dalla quale detto avverbio non è stato affatto espunto, a differenza dall'ultima versione della nozione di crisi¹¹.

In qualunque contesto le parole hanno un peso specifico, ma in un compendio normativo complesso (qual è un Codice) quel peso è ancora maggiore (e spesso lo ha anche la punteggiatura), tanto che l'aggiunta o l'eliminazione di un semplice avverbio può far crollare interi castelli sistematici e biblioteche di dotti materiali dottrinari, se è vero – com'è stato autorevolmente notato¹² – che "in un paese di *civil law*, d'altronde, il diritto è anzitutto un costrutto di parole ed è quindi sempre importante soffermarsi sulle espressioni verbali che il legislatore sceglie di adoperare".

Ciò che, alla fine, distingue le due nozioni è semmai l'avverbio "più" contenuto nella definizione di insolvenza di cui alla lett. b) dell'art. 2 CCII, copiata senza varianti dall'art. 5 legge fall. e dal quale può desumersi che la crisi, lungi dall'essere un'insolvenza "probabile" (ciò che comunque imporrebbe di ricavarne la nozione, per difetto, da quella di insolvenza), è semplicemente un'insolvenza presuntivamente "reversibile" (ferme restando le relative manifestazioni esteriori: inadempimenti o altro), dove però la reversibilità deve essere chiaramente valutabile (con prognosi di elevata

¹¹ Data la soppressione dell'avverbio "regolarmente" dalla definizione di "crisi", giustamente S. AMBROSINI, *Il Codice della crisi dopo il d.lgs. n. 83/2022* cit., 846, ne deduce che ora "si potrà far fronte alle obbligazioni a) non integralmente; b) non puntualmente; c) anche con mezzi non normali di pagamento"; certamente non condivisibile sul punto è invece il giudizio positivo che si legge nella *Relazione* n. 87 del 15 settembre 2022 dell'Ufficio del Massimario e del Ruolo della Corte Suprema di Cassazione, la quale, dopo aver ritenuto "quanto mai opportuna" la scelta di confermare la definizione di insolvenza già contenuta nell'art. 5 legge fall., afferma che la soppressione dell'aggettivo (*rectius* avverbio) "regolarmente" non parrebbe "di particolare momento, dovendosi ritenere che forme di adempimento irregolari, o caratterizzate da modalità pregiudizievoli (si pensi a casi di *datio* o *cessio in solutum* fortemente squilibrate) continuino ad essere apprezzabili ai fini di dimostrare il presupposto oggettivo della crisi, come pure dell'insolvenza".

¹² Da R. RORDORF, *Crisi, continuità aziendale, adeguati assetti organizzativi, composizione negoziata: le parole chiave del nuovo Codice (una Prefazione)*, in *Ristrutturazioni aziendali. Il caso.it* del 30 novembre 2022, 3.

attendibilità) dalla presenza di un programma “fattibile”, concreto e dimostrabile, dal momento che – com’è stato opportunamente osservato – qualsiasi crisi d’impresa, salvo poche eccezioni, è in astratto “reversibile”, tutto dipendendo dalla qualità e quantità degli interventi necessari per il suo superamento e dai relativi costi, ovviamente sempre più elevati quanto più grave è l’insolvenza¹³.

Nonostante gli sforzi del legislatore la nozione di crisi resta dunque appiattita su quella di insolvenza, ma (rispetto al passato) con una inversione sorprendente: mentre prima la crisi era il *genus* e l’insolvenza la *species* (v. ad es. l’art. 160 legge fall.), ora è il contrario¹⁴: si parte dalla nozione di insolvenza per giungere a quella di crisi, quasi in via residuale: essa stessa insolvenza, ma caratterizzata (solo) da una possibile (e variabile) temporaneità, derivante da un piano di risanamento o di ristrutturazione extra o endo-concorsuale, che sia in grado di assicurare la continuità aziendale (è significativo il fatto che nella versione originaria del Codice si parlasse di “difficoltà economico-finanziaria”, più o meno modellata sulla temporanea difficoltà di adempimento quale presupposto oggettivo dell’amministrazione controllata).

3. La moltiplicazione dei concordati

Come detto sopra a proposito degli strumenti di soluzione delle crisi di impresa alternativi al fallimento (concordato preventivo e amministrazione controllata), tutto cambia a partire dal 2005; ma la vera rivoluzione, anche a proposito degli istituti che la Direttiva *Insolvency* chiama “quadri di ristrutturazione preventiva”, è quella che consegue innanzitutto alle modifiche apportate al CCII (dopo il d.l. n. 118 del 2021), per ampliare ulteriormente gli strumenti di regolazione della crisi e dell’insolvenza delle imprese sopra o sotto soglia, commerciali o agricole, oltre i piani di risanamento attestati e oltre gli accordi di ristrutturazione o le convenzioni di moratoria.

¹³ Fra i tanti mi limito a ricordare G. BRUGGER, *I piani di risanamento nel quadro delle prospettive e dei vincoli dell’amministrazione controllata*, in *Crisi di impresa e amministrazione controllata*, a cura di M Cattaneo, F. Cesarini, A. Provasoli e B. Quatraro, Milano, 1986, p.195.

¹⁴ Nel medesimo senso cfr. anche S. FORTUNATO, *Insolvenza, crisi e continuità aziendale nella riforma delle procedure concorsuali* cit., 24, che però in *Crisi d’impresa e assetti adeguati nella riforma Cartabia (partendo dal percorso culturale di Alberto Jorio, in Ristrutturazioni aziendali. Il caso.it* del 23 maggio 2022, 7, considera “migliorativa” la definizione indicata nello schema di decreto legislativo attuativo della Direttiva *Insolvency*; ugualmente nel senso che la nozione di crisi è ricavata attraverso l’aggancio all’insolvenza cfr. S. AMBROSINI, *Il Codice della crisi dopo il d.lgs. n. 83/2022* cit., 846.

Ed ecco allora la composizione negoziata e, per quanto qui più interessa, la moltiplicazione dei nuovi concordati, aggiunti a quello “preventivo” (peraltro ampiamente rimaneggiato e ulteriormente divaricato nelle due sottospecie); mi riferisco, in particolare:

(i) al concordato “semplificato”, introdotto dal d.l. n. 118 del 2021 e recepito dagli artt. 25-*sexies* e 25-*septies* CCII, in caso di esito negativo del tentativo di composizione negoziata della crisi, accessibile a tutte le imprese iscritte nel Registro delle imprese, sopra o sotto soglia, commerciali o agricole;

(ii) al concordato “minore” (artt. 74 ss. CCII), accessibile alle imprese sotto soglia o a quelle agricole (anche sopra soglia) e anche ai professionisti (che imprenditori non sono);

(iii) al piano di ristrutturazione soggetto a omologazione (artt. 64-*bis* ss. CCII), accessibile agli imprenditori commerciali sopra soglia e convertibile nello stesso concordato preventivo (art. 64-*quater* CCII).

Al di là degli aggettivi, tutti veri e propri concordati preventivi, naturalmente ciascuno con le sue varianti: alcuni (il concordato semplificato e il piano di ristrutturazione) caratterizzati dal richiamo esplicito di numerose norme del progenitore; l’altro caratterizzato da un richiamo generico (nell’art. 74, comma 4 CCII) alle disposizioni relative al concordato preventivo, salvo il (complesso) vaglio di “compatibilità” graziosamente lasciato dal legislatore all’interprete (e quindi al giudice).

Ma, come detto, ciò che più qui interessa è il fatto che il CCII ha sensibilmente divaricato la disciplina del concordato liquidatorio da quella del concordato con continuità aziendale.

Vi sono però elementi comuni ad entrambe le fattispecie:

Innanzitutto l’obiettivo della tutela degli interessi dei creditori, non più al loro “*miglior soddisfacimento*” (il *best interest of creditors*, anche se in alcune norme si fa ancora riferimento al menzionato principio), quanto piuttosto ad un soddisfacimento non inferiore a ciò che sarebbe realizzabile in caso di liquidazione giudiziale (artt. 84, comma 1 e 87, comma 3 CCII), cioè a quello che è stato definito come il principio di “equivalenza o non deteriorità del trattamento”; e infatti, coerentemente, è stabilito che nella domanda il debitore deve comunque indicare sia le ragioni per cui la proposta concordataria è preferibile rispetto alla liquidazione giudiziale (art. 87, comma 2 CCII), sia, fra l’altro, il valore di liquidazione del patrimonio, alla data della domanda di concordato (art. 87, comma 1 CCII); certamente la linea di confine fra i due principi (soddisfacimento migliore o soddisfacimento equivalente) in concreto

è talmente evanescente da rendere possibile qualunque valutazione discrezionale già in sede di ammissione, anche per l'estrema difficoltà di confrontare valori attuali e valori futuri da realizzare in un'ipotetica liquidazione giudiziale.

In secondo luogo va notata l'eliminazione dell'adunanza dei creditori (anche se la rubrica dell'art. 104 CCII impropriamente parla di "*convocazione dei creditori*"): lo si desume agevolmente dalla considerazione che per l'art. 47, comma 2 CCII il tribunale, in caso di ammissione, stabilisce la data iniziale e finale per l'espressione del voto dei creditori e fissa il termine per la comunicazione del provvedimento agli stessi; un'eliminazione discutibile, perché, se per un verso è vero che dette adunanze non erano particolarmente partecipate, per un altro verso è altrettanto vero che, a norma dell'art. 175 legge fall., in esse si poteva aprire un franco confronto fra debitore e creditori o fra questi e il commissario giudiziale o fra gli stessi creditori, con contestazioni (verbali) o chiarimenti, un dibattito che ora non è surrogato da nulla, nonostante le attuali tecniche telematiche alle quali si sarebbe potuto fare ricorso.

In terzo luogo sparisce dal requisito della "*fattibilità*" del piano l'aggettivo "*economica*" (pur presente nella legge delega); ma qui iniziano le differenze fra i due tipi di concordati anche quanto alla definizione del menzionato requisito: infatti in quello liquidatorio la "*fattibilità*" consiste nella non manifesta inattitudine a raggiungere gli obiettivi prefissati (artt. 7, comma 2, lett. *b*, 47, comma 1, lett. *a* e 112, comma 1, lett. *g* CCII), laddove in caso di continuità aziendale la "*fattibilità*" consiste nella manifesta inidoneità alla soddisfazione dei creditori e alla conservazione dei valori aziendali (art. 47, comma 1, lett. *b* CCII) in assenza di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza (artt. 87, comma 3 e 112, comma 1, lett. *f* CCII); conseguentemente la proposta deve indicare espressamente le ragioni dell'assenza di pregiudizio per i creditori (art. 7, comma 2, lett. *c* CCII).

Solo nel concordato liquidatorio la proposta deve prevedere un apporto di risorse esterne (fra cui anche quelle provenienti a qualunque titolo dai soci senza obbligo di restituzione o con vincolo di postergazione) che incrementi di almeno il dieci per cento l'attivo disponibile al momento della presentazione della domanda – percentuale non più riferita, come nella legge fall., al soddisfacimento dei creditori – ma tale da assicurare ai chirografari e ai privilegiati degradati una misura non inferiore al venti per cento del loro ammontare complessivo; inoltre dette risorse esterne possono essere distribuite anche in deroga agli articoli 2740 e 2741 c.c. (quindi anche senza il rispetto del principio della *par condicio*), purché sia salvo il requisito del venti per cento.

Ed ancora solo nel concordato liquidatorio la suddivisione dei creditori in classi, con trattamenti differenziati (sempre con riferimento all'omogeneità della posizione giuridica e degli interessi economici: art. 2, lett. *r* CCII)¹⁵, è facoltativa, ancorché in alcuni casi il classamento sia obbligatorio: più precisamente: per i creditori titolari di crediti tributari o previdenziali dei quali non sia previsto l'integrale pagamento; per i creditori titolari di garanzie prestate da terzi; per i creditori che vengono soddisfatti anche in parte con utilità diverse dal denaro; e per i creditori che presentano proposte concorrenti o per le parti ad essi correlate (art. 85, comma 2 CCII).

4. In particolare: il concordato con continuità aziendale

Qui le novità sono numerose, a cominciare dalla espressa inclusione nella continuità indiretta sia della “ripresa” di un'attività in precedenza evidentemente cessata, sia dell'affitto dell'azienda, anche stipulato anteriormente, purché in funzione della presentazione del ricorso (la cui ammissibilità in passato è stata a lungo dibattuta in dottrina e in giurisprudenza, ma poi recentemente riconosciuta dalla Suprema Corte¹⁶) (art. 84, comma 2 CCII).

Gli interessi tutelati non sono più solo quelli dei creditori, ma sono anche quelli dei lavoratori (come emerge innanzitutto dal secondo comma dell'art. 84 CCII, secondo cui la proposta deve tutelare “nella misura possibile” i posti di lavoro) e da ultimo, eventualmente, persino quelli dei soci (o dei portatori di strumenti finanziari partecipativi) di una società, che possono essere classificati (art. 120-*ter* CCII) e ricevere a determinate condizioni qualche attribuzione (art. 120-*quater* CCII); peraltro un riferimento chiaro anche ai primi (creditori e lavoratori) è quello contenuto in particolare nell'art. 53, comma 5-*bis* CCII,

¹⁵ Sul tema cfr. S. AMBROSINI, *Classificazione del ceto creditorio, moratoria dei privilegiati e contenuti del piano e dell'attestazione nel concordato preventivo riformato*, in *Ristrutturazioni aziendali. Il caso.it* del 6 febbraio 2023, 5 e in *Dir. fall.*, 2023, I, 233 ss., ivi 237, il quale tuttavia ritiene che il persistente utilizzo dell'espressione “trattamenti differenziati” senza ulteriori specificazioni “sembrerebbe consentire che, nell'eventualità di soddisfacimento in denaro, vi siano più classi i cui creditori siano destinati a ricevere la medesima percentuale di pagamento”, “a meno di ritenere che il legislatore abbia invece voluto prescrivere la diversità di trattamento precisamente come invariabile requisito della distinzione in classi e ciò al fine di prevenire il rischio di artificiosa moltiplicazione delle stesse”, osservazione – quest'ultima – che certamente condivido.

¹⁶ Cfr. Cass., 1° marzo 2022, n. 6772 e Cass., 5 aprile 2022, n. 10988, entrambe in *Fall.*, 2022, 1049 ss., con nota di P.F. CENSONI, *Il contratto di affitto di azienda nel nuovo concordato preventivo*.

secondo cui in caso di accoglimento del reclamo proposto contro la sentenza di omologazione del concordato preventivo in continuità aziendale, la corte d'appello, su richiesta delle parti, anziché revocare detta sentenza, può confermarla, se l'interesse generale dei creditori e dei lavoratori prevale rispetto al pregiudizio subito dal reclamante, riconoscendo a quest'ultimo il risarcimento del danno; ai lavoratori poi spettano anche altri benefici, ad esempio quanto alla tenuta del loro privilegio generale anche sul valore eccedente quello di liquidazione (art. 84, comma 7 CCII); o quanto al pagamento dei loro crediti pregressi (art. 100, comma 1 CCII); o quanto alla riduzione a trenta giorni dall'omologazione per il pagamento dei loro crediti (art. 109, comma 5 CCII), a differenza da ciò che è previsto in generale per i creditori con diritti di prelazione non interessati dalla ristrutturazione, per i quali il termine massimo del soddisfacimento (in danaro) è di centottanta giorni.

Nel concordato in esame la suddivisione dei creditori in classi è in ogni caso obbligatoria; i creditori con diritti di prelazione devono essere divisi in classi se interessati dalla ristrutturazione; e così pure devono essere inserite in classi separate le imprese minori, titolari di crediti chirografari derivanti da rapporti di fornitura di beni e servizi (art. 85, comma 3 CCII).

Corrispondentemente, in sede di votazione, il concordato in continuità aziendale è approvato se tutte le classi votano a favore; e in via di principio in ciascuna classe la proposta è approvata se è raggiunta la maggioranza dei crediti ammessi al voto; però, in mancanza di questa in una classe, si considera raggiunta la maggioranza anche se hanno votato a favore due terzi dei crediti dei creditori votanti, purché abbiano votato i creditori titolari di almeno la metà del totale dei crediti della medesima classe (art. 109, comma 5 CCII), con la possibile conseguenza che dall'esito della votazione la proposta del debitore risulti approvata, in realtà, da una minoranza calcolata sul totale dei crediti ammessi al voto nelle varie classi (infatti i due terzi dei crediti dei creditori "votanti" potrebbero rappresentare solo una minoranza dei crediti "ammessi al voto")¹⁷; ma anche nell'ipotesi che qualche classe abbia dato voto negativo, il

¹⁷ D'altra parte un risultato analogo potrebbe riprodursi anche in relazione alla disposizione dell'art. 88, comma 2-bis CCII, secondo cui il tribunale, a determinate condizioni, potrebbe omologare un concordato liquidatorio "anche in mancanza di adesione da parte dell'amministrazione finanziaria o degli enti gestori di forme di previdenza o assistenza obbligatorie quando l'adesione è determinante ai fini del raggiungimento delle percentuali di cui all'articolo 109, comma 1"; sulla trasformazione fittizia della minoranza dei votanti in maggioranza per effetto del *cram down* fiscale e contributivo cfr. G. D'ATTORRE, *La ristrutturazione "coattiva" dei debiti fiscali e contributivi negli adr e nel concordato preventivo*, in *Fall.*, 2021, 153 ss., ivi 165 s.

concordato può essere ugualmente omologato dal tribunale, se ricorrono alcune condizioni enunciate nell'art. 112, comma 2 CCII e richiamate anche nell'art. 120-*quater* CCII per l'ipotesi che il concordato riservi qualche attribuzione anche ai soci anteriori alla presentazione della domanda sul valore risultante dalla ristrutturazione¹⁸, ma intendendo per valore riservato ai soci quello effettivo delle partecipazioni o degli strumenti conseguente all'omologazione della proposta, "dedotto il valore da essi effettivamente apportato ai fini della ristrutturazione in forma di conferimenti o di versamenti a fondo perduto"¹⁹; si tratta della c.d. *cross-class cram down* (prevista nei *considerando* n. 53²⁰ e n. 54²¹, nonché nell'art. 11 della Direttiva *Insolvency*) o della c.d. "ristrutturazione

¹⁸ Su cui cfr. M. PERRINO, "Relative priority rule" e diritti dei soci nel concordato preventivo in continuità", in *Dirittodellacrisi.it* del 12 dicembre 2022; A. NIGRO, *La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, in *Ristrutturazioni aziendali. Il caso.it* dell'11 ottobre 2022, 9 s., che giustamente considera non impeccabile la formulazione delle norme; nonché A. ROSSI, *I soci nella regolazione della crisi della società debitrice*, in *Ristrutturazioni aziendali. Il caso.it* del 22 settembre 2022, 8 ss., il quale ritiene l'art. 120-*quater* CCII applicabile anche al concordato minore (per il quale però non mancherebbero alcuni problemi applicativi), ma non al concordato semplificato o agli accordi di ristrutturazione dei debiti o al piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione.

¹⁹ Sul tema, in passato, cfr. D. VATTERMOLI, *Concordato in continuità aziendale, Absolute Priority rule e New Value Exception*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, I, 331 ss.; e recentemente A. ROSSI, *I soci nella regolazione della crisi della società debitrice* cit., 11, secondo i quali i soci, per conservare le loro partecipazioni sociali, dovranno sostanzialmente ricomprarsele ad un prezzo congruo.

²⁰ "Il piano di ristrutturazione dovrebbe sempre essere adottato se la maggioranza richiesta in ciascuna classe interessata lo sostiene; nondimeno dovrebbe rimanere possibile per un piano di ristrutturazione non adottato dalla maggioranza richiesta in ciascuna classe di poter essere omologato dall'autorità giudiziaria o amministrativa su proposta di un debitore o con l'accordo del debitore. Nel caso di una persona giuridica, gli Stati membri dovrebbero poter decidere se allo scopo di adottare od omologare un piano di ristrutturazione il debitore debba intendersi come il consiglio di direzione della persona giuridica o una determinata maggioranza di azionisti o detentori di strumenti di capitale. In caso di ristrutturazione trasversale dei debiti, il piano per essere omologato dovrebbe essere sostenuto dalla maggioranza delle classi di voto di parti interessate. Almeno una di tali classi dovrebbe essere una classe di creditori garantiti o avere rango superiore alla classe dei creditori non garantiti".

²¹ "Qualora una maggioranza delle classi non sostenga il piano di ristrutturazione, dovrebbe essere possibile che il piano possa comunque essere omologato da almeno una classe di creditori interessati o che subiscono un pregiudizio che, in base a una valutazione del debitore in regime di continuità aziendale, riceveranno pagamenti o manterranno interessi o, se previsto dal diritto nazionale, si possa ragionevolmente presumere che ricevano pagamenti o mantengano interessi se fosse applicato l'ordine delle cause legittime di prelazione previsto dal diritto nazionale in caso di liquidazione. In tal caso, gli Stati membri dovrebbero poter aumentare il numero delle classi necessarie per l'approvazione del piano, senza necessariamente imporre che tutte queste classi, in base a una valutazione del debitore in regime di continuità aziendale, debbano ricevere un pagamento o mantenere un interesse a norma del diritto nazionale. Tuttavia, gli Stati membri

trasversale” (espressione utilizzata nel medesimo quarto comma dell’art. 112 CCII per indicare la disciplina del secondo comma di detta norma, su cui *infra*)²².

Quanto ad altre varianti rispetto al passato occorre osservare: *a*) che i creditori possono essere soddisfatti dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale in misura anche non prevalente; ed inoltre l’utilità economicamente valutabile per ciascuno di essi prevista può consistere anche nella prosecuzione o rinnovazione di rapporti contrattuali con il debitore o con il suo avente causa (art. 84 comma 3 CCII); *b*) che l’obbligo di inserire nel piano l’analitica individuazione dei costi e dei ricavi attesi, del fabbisogno finanziario e delle relative modalità di copertura è limitato alla prosecuzione dell’attività d’impresa in forma diretta (art. 87, comma 1, lett. *f* CCII); *c*) che solo quando il debitore nel pre-concordato intende predisporre un piano in continuità, è prevista la innovativa possibilità che il commissario giudiziale, se richiesto o in caso di concessione delle misure protettive, affianchi il debitore e i creditori nella negoziazione del piano, formulando suggerimenti per la sua redazione.

Ma una delle novità più interessanti nella riforma dell’istituto (soprattutto da parte del d.lgs. n. 83 del 2022, in adempimento della Direttiva *Insolvency*) – ai fini della progettazione della proposta, ma anche dell’omologazione di questa da parte del tribunale – è appunto quella enunciata nell’art. 84, comma 6 e ripresa nell’art. 112, comma 2 CCII, secondo cui nel concordato in continuità aziendale (senza precisare se diretta o indiretta) nel quale la proposta venga articolata in modo da distinguere fra valore di liquidazione e valore eccedente quello di liquidazione, mentre il primo deve essere distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione secondo la regola della c.d. “priorità assoluta” (*absolut priority rule*), per il secondo è sufficiente che i

non dovrebbero esigere il consenso di tutte le classi. Conseguentemente, qualora vi siano solo due classi di creditori, il consenso di almeno una classe dovrebbe essere ritenuto sufficiente, se sono soddisfatte le altre condizioni per l’applicazione del meccanismo di ristrutturazione trasversale dei debiti. Per pregiudizio del creditore si intende la riduzione del valore dei suoi crediti”.

²² Non è chiaro se il tribunale debba valutare (d’ufficio) la sussistenza delle condizioni elencate nel secondo comma dell’art. 112 CCII semplicemente se c’è la “richiesta del debitore” o “il consenso del debitore in caso di proposte concorrenti” o se possa occuparsene solo “in caso di opposizione proposta da un creditore dissenziente”, come parrebbe dal quarto comma di detta norma (secondo cui in tal caso il tribunale dispone la stima del complesso aziendale del debitore “solo se con l’opposizione è eccepita la violazione della convenienza di cui al comma 3 o il mancato rispetto delle condizioni di ristrutturazione trasversale di cui al comma 2”), ovvero in entrambe le ipotesi.

crediti inseriti in una classe ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di grado inferiore secondo la regola della c.d. “priorità relativa” (*relative priority rule*), con l’eccezione già vista dei crediti dei lavoratori dipendenti²³.

Tale distinzione ha effetti indiretti anche sulla votazione dei creditori nel senso che il tribunale, su richiesta del debitore (o con il consenso del debitore in caso di proposte concorrenti), può omologare il concordato anche se una o più classi sono dissenzienti, ove ricorrano alcune condizioni, fra cui in particolare quella che “la proposta è approvata dalla maggioranza delle classi, purché almeno una sia formata da creditori titolari di diritti di prelazione, oppure, in mancanza, che la proposta è approvata da almeno una classe di creditori che sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione” (art. 112, comma 2, lett. *d* CCII): formulazione quanto meno ambigua, non essendo affatto chiaro a che cosa si riferisca in realtà la locuzione “in mancanza”: se cioè all’intera proposizione che la precede – quindi come alternativa alla mancata approvazione da parte della maggioranza delle classi – o solo alla seconda parte della stessa – quindi come alternativa alla mancanza di (almeno) una classe formata da creditori titolari di diritti di prelazione – essendo ben evidente che nel primo caso non sarebbe così errato dedurre che il tribunale possa omologare una proposta concordataria in continuità aziendale anche se non approvata dalla maggioranza delle classi, purché sia approvata “da almeno una classe di creditori che sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione”: ciò che finirebbe per costituire un ulteriore *vulnus* non indifferente ai (residui) profili negoziali dell’istituto concordatario, in conseguenza della disapplicazione del principio maggioritario (quasi una prevaricazione della minoranza sulla maggioranza),

²³ Nella menzionata *Relazione* n. 87 del 15 settembre 2022 dell’Ufficio del Massimario e del Ruolo della Corte Suprema di Cassazione si legge (a p. 31) che detto modello “consente di passare al grado inferiore senza aver tacitato completamente i creditori con prelazione superiore, purché questi ultimi comunque ricevano ‘qualcosa in più’ di quelli meno preferiti” e viene fatto il seguente esempio: “fatto 100 il valore dell’attivo in un’ottica liquidatoria, se l’attivo della proposta in continuità è di 150, sino a 100 lo stesso dovrà essere distribuito ai creditori seguendo strettamente l’ordine delle cause legittime di prelazione, mentre il surplus, cioè la quota da 101 a 150 potrà essere attribuito seguendo un ordine preferenziale meno rigido, con parziale deroga all’ordine dei privilegi, a condizione che la classe maggiormente preferita riceva comunque un trattamento più favorevole di quella inferiore, anche se non integralmente soddisfatta”.

magari con la benedizione della medesima Direttiva *Insolvency*²⁴, ma che potrebbe comportare il rischio di una artificiosa formazione delle classi, preconstituita (se non pre-concordata con la collaborazione di una classe di creditori) precisamente in funzione di un eventuale esito negativo della votazione, da ribaltare con la “richiesta” del debitore di cui all’art. 112, comma 2 CCII, richiamato infatti, per un piano in continuità aziendale, dal quinto comma dell’art. 109 CCII (“in caso di mancata approvazione si applica l’art. 112, comma 2”, in contraddizione con quanto stabilito in generale nell’art. 111 CCII per la mancata approvazione del concordato).

Come detto, le norme sopra esaminate non distinguono fra continuità diretta e indiretta; è però legittimo quanto meno il dubbio che il principio della “priorità relativa”, con la possibilità di distribuire una parte delle risorse provenienti dalla continuità in violazione della *par condicio*, possa valere anche per le ipotesi di continuità indiretta (statisticamente le più frequenti) che hanno in sostanza natura meramente liquidatoria (come nel caso della cessione di azienda), qui mancando innanzitutto di razionalità.

Insomma, il legislatore della riforma ha finito davvero per costruire un sistema molto complicato²⁵, che – come è stato giustamente osservato²⁶ – costituirà per i professionisti della “crisi” una palestra d’ardimento estremamente stimolante, in un quadro complessivo certamente bisognoso quanto prima di una qualche semplificazione.

²⁴ Fra le condizioni poste dall’art. 11 della Direttiva, alla lett. b) c’è appunto quella che il piano sia stato approvato “(i) dalla maggioranza delle classi di voto di parti interessate, purché almeno una di esse sia una classe di creditori garantiti o abbia rango superiore alla classe dei creditori non garantiti; oppure, in mancanza, (ii) da almeno una delle classi di voto di parti interessate o, se previsto dal diritto nazionale, di parti che subiscono un pregiudizio, diversa da una classe di detentori di strumenti di capitale o altra classe che, in base a una valutazione del debitore in regime di continuità aziendale, non riceverebbe alcun pagamento né manterrebbe alcun interesse o, se previsto dal diritto nazionale, si possa ragionevolmente presumere che non riceva alcun pagamento né mantenga alcun interesse se fosse applicato il normale grado di priorità di liquidazione a norma del diritto nazionale”; a parte la diversa formulazione della norma rispetto a quella dell’art. 112, comma 2, lett. d) CCII, può non essere irrilevante notare come nella Direttiva le due alternative siano state allocate in modo distinto, ciò che potrebbe offrire un argomento a favore della tesi secondo cui il tribunale possa omologare una proposta concordataria in continuità aziendale anche se approvata da una sola delle classi.

²⁵ Così anche A. JORIO, *Codice della crisi: le categorie del disagio e la responsabilizzazione dell'imprenditore (un'introduzione)*, in *Ristrutturazioni aziendali. Il caso.it* del 21 settembre 2022, 9, secondo cui “verrà probabilmente un momento nel quale si sentirà l’esigenza di semplificazione”; ebbene, quel momento è già arrivato.

²⁶ Così A. ROSSI, *I soci nella regolazione della crisi* cit., 15, in nota 37.

Ma sul punto mi pare che ci sia ancora spazio per nuovi (auspicabili) interventi, tenuto conto del fatto che comunque la Direttiva *Insolvency* su molti aspetti della disciplina delle crisi ha lasciato agli ordinamenti nazionali ampi margini di discrezionalità.

LA SOSTENIBILITÀ ECONOMICA NEL CONCORDATO IN CONTINUITÀ AZIENDALE

PAOLO BASTIA

Sommario: 1. La sostenibilità economica nel solco della continuità aziendale. - 2. Il nuovo impianto normativo della sostenibilità economica. - 3. La dottrina giuridica sulla sostenibilità economica. - 4. La Direttiva *Insolvency* e la *viability*. - 5. I richiami alla Scienza aziendale. - 6. La rappresentazione formale per la sostenibilità economica. - 7. Le implicazioni organizzative e professionali. - 8. Conclusioni.

Abstract: Questo studio esamina la sostenibilità economica nel contesto della continuità aziendale, analizzando il nuovo impianto normativo – introdotto dal d.l. n. 118/2021 - e gli orientamenti della dottrina giuridica.

Parole Chiave: sostenibilità economica, continuità aziendale, Direttiva *Insolvency*, scienza aziendale, implicazioni professioni.

Abstract: This study examines economic sustainability in the context of business continuity, analyzing the new regulatory framework introduced by Decree-Law No. 118/2021 and the perspectives of legal doctrine.

Keywords: economic sustainability, business continuity, *Insolvency Directive*, business science, professional implications.

1. La sostenibilità economica nel solco della continuità aziendale

Il nuovo Codice della Crisi, recependo la *Direttiva Insolvency* (Dir. UE 2019/1023 del 20 giugno 2019), ha affiancato alla tradizionale e un tempo univoca finalità della tutela dell'interesse dei creditori, anche quella della

continuità aziendale¹, nel cui solco si inserisce la “sostenibilità economica”², come connotazione del fine istituzionale dell’azienda in funzionamento e più esattamente come concorso al suo fine ultimo, in grado di contemperare esigenze diffuse, anche quelle ultronee all’interesse dei creditori, che rimane comunque un’esigenza fondamentale e temporalmente prioritaria, partendo da situazioni di crisi o di insolvenza.

La richiamata direttiva europea afferma una duplice finalità dei quadri di ristrutturazione preventiva e conseguentemente del piano di ristrutturazione: l’interesse del ceto creditorio e la continuità aziendale, nel cui solco si inserisce la sostenibilità economica dell’azienda, che trova logicamente senso e concreta possibilità soltanto nel filone della continuità gestionale. Ma a ben vedere, il rinnovato e primario rilievo alla continuità aziendale non si limita ad essere il riconoscimento anche in ambito giuridico del fondamentale principio della Scienza aziendale³, di valore assoluto, ma viene a rappresentare il presupposto logico per la perseguibilità di precisi finalismi relativi, multi-soggettivi, che coinvolgono gli interessi convergenti nell’azienda atta a perdurare, evidenziandone il ruolo di “luogo” di contemperamento dei molteplici interessi, anche potenzialmente distinti tra loro, ma conciliabili in una logica di

¹ Sul punto, alla vigilia dell’entrata in vigore del Codice, S. AMBROSINI, *Concordato preventivo fra vecchio e nuovo: continuità normativa, interessi protetti e soddisfacimento dei creditori*, in *ristrutturazioniazionali.ilcaso.it*, 5 agosto 2021. Più di recente v. A. MAFFEI ALBERTI, *L’interesse dei creditori e la continuazione dell’attività nel codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza: un’analisi trasversale*, in *ristrutturazioniazionali.ilcaso.it*, 30 marzo 2023; L. Panzani, *Le finalità del concordato preventivo*, in *ristrutturazioniazionali.ilcaso.it*, 10 ottobre 2022.

² Cfr. S. LEUZZI, *Il volto nuovo del concordato preventivo in continuità aziendale*, in *dirittodellacrisi.it*, settembre 2022, p. 2, secondo il quale “Che la sostenibilità economica divenga il baricentro del diritto concorsuale si coglie già tra i principi generali del CCII”. Si concentrano piuttosto sulla “risanabilità” V. MINERVINI, *Il (necessario) ripensamento delle procedure concorsuali dopo il “lockdown”: dal concetto di “insolvenza” a quello di “risanabilità”?*, in *Dir. Fall.*, 2020, I, p. 965 ss.; S. AMBROSINI, *Il codice della crisi dopo il d.lgs. n. 83/2022: brevi appunti su nuovi istituti, nozione di crisi, gestione dell’impresa e concordato preventivo (con una notazione di fondo)*, in *Dir. Fall.*, 2022, I, p. 837 ss.

³ Il principio di continuità a valere nel tempo, colto in ottica prospettica, senza pur sciogliere il vincolo della sua storicità, costituisce il principio più importante dell’Economia aziendale, esaltando la natura stessa dell’impresa, quale sistema dinamico e probabilistico e al tempo stesso unitario, idoneo per sua natura al coordinamento gestionale, alla sintesi delle diverse istanze, alla comunanza degli interessi convergenti e alla loro soluzione in ottica di giustapposizione. In proposito si vedano, per le varie Scuole in Italia, A. AMADUZZI, *L’azienda nel suo sistema operante e nell’ordine delle sue rilevazioni*, Torino, 1953; E. GIANNESI, *Le aziende di produzione originaria*, Pisa, 1960; C. MASINI, *Lavoro e risparmio*, Torino, 1979; S. SCIARELLI, *Il sistema d’impresa*, Padova, 1985.

sostenibilità, potendo meglio risolvere - su piani diacronici - un *trade off* che in una situazione meno lungimirante verrebbe condizionato da potenziali situazioni originariamente conflittuali⁴.

Qualificata dottrina giuridica, intervenendo sulla continuità aziendale, afferma: *“Si ha quindi l'impressione che per la Dir. la continuità aziendale – anche se solo parziale, ed anche se non la realizza il debitore, ma un terzo cui questi trasferisca l'azienda – sia non già un “valore-mezzo” (come tradizionalmente nelle procedure concorsuali ordinarie), bensì un “valore-fine”*⁵. E ancora, parla di *“progressivo spostamento del baricentro della ristrutturazione dall'interesse dei creditori alla continuazione dell'attività imprenditoriale”*⁶. Quindi chiarisce ulteriormente il suo pensiero: *“risulta evidente che il processo in corso di graduale osmosi tra le procedure di ristrutturazione dove la continuità è un “valore-mezzo” e quelle in cui essa è un “valore-fine”, si fonda sotto traccia sulla constatazione che la continuità aziendale è comunque uno strumento capace di aumentare il tasso di recovery dei creditori, sia pure in concomitanza con la tutela degli altri soggetti interessati alla ristrutturazione (lavoratori, fornitori, stakeholders, soci e lo stesso imprenditore); un simile approccio si trova preconizzato nel secondo comma dell'art. 84 CCII, per cui la prosecuzione dell'attività d'impresa assicura il ripristino dell'equilibrio economico-finanziario «nell'interesse prioritario dei creditori, oltre che dell'imprenditore e dei soci», a testimonianza che il valore della continuità aziendale è in realtà un “valore-fonte”, da cui dipendono tutti gli altri, a cominciare dalla soddisfazione dei creditori, passando attraverso la tutela dei posti di lavoro, per finire alla preservazione della stessa imprenditorialità.”*⁷.

La direttiva europea precisa chiaramente (*Considerando* n. 2) che i quadri di ristrutturazione preventiva hanno al tempo stesso lo scopo di: i) impedire la perdita di posti di lavoro; ii) evitare la perdita delle conoscenze e competenze

⁴ Georg Wilhelm Friedrich Hegel, interpretando la dottrina di Eraclito della tensione tra gli opposti come conciliazione o armonia degli opposti stessi, vede nella “conciliazione” la loro stessa “verità”: si veda *Geschichte der Philosophie*, Glockner, Stuttgart, I, pag. 343 (cfr. Nicola Abbagnano, *Storia della filosofia*, Torino, 1969, I, pag. 22).

⁵Cfr. P. VELLA, *La spinta innovativa dei quadri di ristrutturazione preventiva europei sull'istituto del concordato preventivo in continuità aziendale*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 1° gennaio 2022 e *indirittodellacrisi.it*, 18 febbraio 2022, p. 6.

⁶ P. VELLA, cit., p. 7.

⁷ P. VELLA, cit., p. 7 e 8.

imprenditoriali; iii) massimizzare il valore dell'impresa a beneficio dei creditori, rispetto a quanto potrebbero ricevere nello scenario liquidatorio o in un altro scenario alternativo al piano; iv) massimizzare quello stesso valore anche per i proprietari dell'impresa e in ultima analisi per l'economia nel suo complesso.

Emergono concetti aziendali già sondati, come quello di conservazione e di "creazione di valore"⁸, quale risorsa a disposizione per la pluralità dei soggetti interessati alla continuità aziendale (gli *stakeholders*), ma che richiedono di essere ricondotti alla sostenibilità economica introdotta nel CCII.

Il riconoscimento della compagine degli *stakeholders* nelle crisi d'impresa è stato ben sviluppato nella dottrina⁹, a commento della rinnovata concezione dell'impresa nelle Direttiva *Insolvency*. Si osserva quindi un avvicinamento alle posizioni oramai da decenni affermate nella letteratura strategica internazionale e in quella economico aziendale italiana, circa la responsabilità sociale dell'impresa e l'orientamento strategico di fondo, che accosta alle strategie competitive anche quelle sociali e ambientali¹⁰.

La sostenibilità economica costituisce, più esattamente, una *connotazione* della continuità aziendale, intesa come durabilità, attitudine a permanere nel tempo, quale fattore costitutivo della natura stessa dell'azienda.

⁸ La creazione di valore, come finalità dell'impresa, costituisce un orientamento assai affermato nella letteratura economica e strategica internazionale, con ricadute verso una pluralità di potenziali fruitori e con un forte accento verso la clientela: cfr. la "catena del valore" di M. PORTER, *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*, New York, 2008.

Per un taglio aziendalistico, si esamini G. DONNA, *La creazione di valore nella gestione dell'Impresa*, Roma, 1999.

⁹ Cfr. S. PACCHI, *La gestione sostenibile della crisi d'impresa*, in *ristrutturazioniazionali.ilcaso.it*, 3 settembre 2022, e soprattutto l'ultimo, ampio contributo, Id., *Sostenibilità, fattori ESG e crisi d'impresa*, in *ristrutturazioniazionali.ilcaso.it*, 26 maggio 2023.

¹⁰ Si vedano l'opera pionieristica di I. ANSOFF, *La strategia sociale dell'impresa*, Milano, 1984 e, per la letteratura economico aziendale italiana, V. CODA, *Responsabilità sociale e strategia dell'impresa*, in L. SACCONI (a cura di), *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo d'impresa*, Roma, 2005; S. SCIARELLI, *Responsabilità sociale ed etica d'impresa: una relazione finalizzata allo sviluppo aziendale*, in *Finanza, Marketing e Produzione*, n. 1, 1999. Nella letteratura economica, oltre alla pietra miliare del premio Nobel 1991 R. COASE, *The problem of social cost*, in *Journal of Law and Economics*, October 1960, (pagg.1-44), si veda K. R. TURNER – W. DAVID, *Economia ambientale*, Bologna, 2003.

Gino Zappa, il Padre dell'Economia Aziendale Italiana, ha definito l'Azienda come "Istituto atto a perdurare"¹¹, affermandone la natura volta alla persistenza nel tempo.

Il problema che si pone è quello della nozione del tutto nuova in ambito giuridico e altrettanto nuova nella letteratura economico aziendale e manageriale di "sostenibilità economica", ancorché si possa attingere proficuamente a robusti paradigmi per trovare delle risposte adeguate.

Il rilievo non è solo di tipo concettuale, per quanto importante, ma anche di ordine pratico, dal momento che la soluzione al problema dell'interpretazione e della declinazione in atti concreti della "sostenibilità economica" coinvolge diversi attori in vari momenti: i) certamente l'*attestatore*, esplicitamente indicato all'art. 87, terzo comma, CCII, che deve rilasciare apposita attestazione al riguardo, in caso di concordato con continuità aziendale; ii) ma anche il *tribunale* in sede di omologazione, ai sensi dell'art. 112 CCII; iii) neppure possono esimersi dal fornire complete soluzioni di metodo il *commissario giudiziale* nell'ambito della sua relazione ex art. 105 CCII, così pure l'*imprenditore con i suoi advisor* in sede di predisposizione del piano, che deve essere attestato proprio anche sul tema del requisito della sostenibilità economica, che si impone come richiesta ineludibile di una prognosi a tale riguardo.

La connessione tra continuità aziendale e sostenibilità economica è particolarmente stretta, essendo la prima la condizione perché la sostenibilità possa esplicarsi come fenomeno e quindi come orientamento prognosticabile. Questa connessione è evidenziata proprio nell'art. 87, terzo comma, CCII, perché l'attestazione della sostenibilità economica viene richiesta relativamente al piano di continuità aziendale. Ed è evidente che questo orientamento è rispondente sia alla continuità diretta che a quella indiretta, previste dall'art. 84, secondo comma, CCII. La continuità indiretta, se conduce l'impresa in crisi verso imprese cessionarie finanziariamente solide e competitive e quindi già performanti sul mercato, può essere anche un percorso più rapido e rassicurante,

¹¹ La nozione di azienda come "istituto atto a perdurare" è stata magistralmente affermata dal Caposcuola Gino Zappa nella sua ultima opera, *Le Produzioni nell'economia delle imprese*, Milano, 1957. È evidente l'approccio neo-istituzionalista, nettamente distinto rispetto alla visione dell'azienda come astratto "nesso di contratti" (*nexus of contracts*) propria della *agency costs theory* (cfr. MICHAEL C. JENSEN – WILLIAM MECKLING, *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure*, in *Journal of Financial Economics*, 3: 305-360, 1976).

rispetto a quella diretta, per un giudizio prognostico della sostenibilità economica.

Si può a tale proposito richiamare l'esempio di un'azienda in crisi commerciale e finanziaria, ma con una qualificata funzione di ricerca e sviluppo e un'eccellenza del portafoglio prodotti, la quale ha trovato attraverso il trasferimento aziendale a un *global player* un rilancio pressoché immediato, in virtù delle forti sinergie commerciali a livello mondiale, prima non accessibili.

La continuità aziendale non implica una linea inerziale o semplicemente un riequilibrio *omeostatico* (cioè di mero riordino dell'equilibrio preesistente), ma può spingersi a esiti più radicali, in discontinuità strategica, con cambiamenti e riorientamenti del modello di business e degli assetti proprietari e manageriali, verso nuovi livelli e profili di equilibrio, diverso da quello passati e quindi meglio definibile come "eterostatico"¹².

La continuità aziendale rilevante ai fini della sostenibilità economica è certamente quella proiettata nel lungo andare, giacché l'orizzonte temporale a cui essa è riferibile potrebbe essere anche più ristretto: i) una continuità temporanea, finalizzata alla cessione di un ramo aziendale o alla conclusione di trattative con le parti nel caso di composizione negoziata della crisi, per giungere alla sottoscrizione di un contratto o alla definizione di un accordo; ii) una continuità limitata a dodici mesi, come quella convenzionalmente definita secondo l'art. 3, comma 3, lettera b), CCII; persino una continuità temporaneamente interrotta e riavviata in virtù di un intervento risolutivo, totale o parziale (i.e. la cessione d'azienda o di uno o più rami aziendali).

Un preciso riferimento di fonte professionale alla prospettiva convenzionale della continuità è poi racchiuso nel Principio *OIC 11*, che così recita:

"4.2 Prospettiva della continuità aziendale"

¹² Il concetto di equilibrio "eterostatico" è fondamentale per comprendere gli esiti attesi dei risanamenti delle imprese in crisi e in stato di insolvenza reversibile: non si tratta di un equilibrio dinamico e probabilistico, tendenziale, inteso come ripristino di una condizione precedente e oggi perduta (equilibrio omeostatico), ma di un differente livello di equilibrio, in discontinuità strategica e organizzativa rispetto a situazioni di equilibrio pregresse dell'impresa, solitamente non più riproponibili, per i diversi interventi modificativi dell'originario modello di *business*, relativamente al portafoglio prodotti, alla ridefinizione delle relazioni con i clienti e con i fornitori, fino ai cambiamenti tecnologici e a quelli della proprietà e della *corporate governance* nei casi di più radicale *turnaround*. Sull'argomento, si veda F. AMIGONI, *Sistemi di controllo direzionale*, Milano, 1979; M. CECCHI, *Strategie e sistemi di controllo*, Milano, 2001; nonché il nostro, *Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*, Milano, 2022.

20. Gli amministratori devono acquisire tutte le informazioni disponibili circa la permanenza del presupposto della continuità aziendale. Se gli amministratori sono a conoscenza del fatto che in un arco temporale futuro di almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio intervenga, o è probabile che intervenga, una delle cause di interruzione previste al par. 19, ne devono tenere conto nella redazione del bilancio d'esercizio e darne adeguata informativa.”.

La nuova, ampia e moderna prospettiva che il legislatore ha recentemente introdotto nel CCII nelle gestioni delle crisi aziendali e nella conseguente revisione dell'assoluta centralità del ruolo dei creditori, per fare emergere ulteriori istanze oramai ineludibili, se si vuole evolvere con i sistemi normativo ed economico internazionali e non restare nelle retrovie del pensiero e delle prassi originate in contesti oramai superati, troverà presumibilmente critiche e resistenze al cambiamento¹³. Pertanto, una delle finalità di questo, pur limitato, contributo è tra l'altro quella di fornire una sistematica e un'interpretazione, anche fondata sulla qualificata dottrina giuridica che si sta concordemente formando, circa le implicazioni delle novità qui discusse sulla formazione dei giudizi che i professionisti e gli organi di giustizia sono ora chiamati a formulare, dalla predisposizione del piano con la proposta, fino all'omologazione del concordato in continuità aziendale.

2. Il nuovo impianto normativo della sostenibilità economica

Nel nuovo Codice della crisi i richiami alla “sostenibilità” sono diffusi, ma con significati sostanzialmente diversi e inseriti in differenti contesti, non immediatamente coordinati.

Va subito precisato che la sostenibilità economica non va specificatamente interpretata con la sostenibilità *lato sensu* e in particolare con la *sostenibilità sociale e ambientale*, per quanto queste dimensioni non siano affatto incompatibili e anzi sembrano essere state introdotte dal legislatore del Codice della crisi, con diverse aperture che preludono ad una visione dell'impresa moderna e internazionalmente affermata, nella letteratura economica internazionale e anche in quella aziendalistica, oltretutto nelle prassi virtuose delle imprese che interpretano le strategie, unitamente a quelle competitive,

¹³ Sono sempre attuali le considerazioni di HARVEY LEIBENSTEIN, con cui apre il suo innovativo articolo *X-Efficiency: from Concept to Theory*, in *Challenge*, Vol. 22, sept./oct. 1979, pagg. 13-22: “Anyone attempting to introduce to economics a nontraditional concept or idea is normally met by a cycle of critical challenges”.

anche in ottica sociale e ambientale, con la pubblicazione, su base obbligatoria o facoltativa, dell'informazione non finanziaria.

L'indicazione precisa di "sostenibilità economica" dell'impresa è rinvenibile nel Codice della crisi soltanto al terzo comma dell'art. 87, con riferimento al piano di continuità aziendale e quale compito per l'attestazione del professionista.

La norma recita infatti: *"Il debitore deposita, con la domanda, la relazione di un professionista indipendente, che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano e, in caso di continuità aziendale, che il piano è atto a impedire o superare l'insolvenza del debitore, a garantire la sostenibilità economica dell'impresa e a riconoscere a ciascun creditore un trattamento non deteriore rispetto a quello che riceverebbe in caso di liquidazione giudiziale. Analoga relazione deve essere presentata nel caso di modifiche sostanziali della proposta o del piano."*

Appare evidente la derivazione della norma dall'art. 8 della Direttiva *Insolvency*, che chiede espressamente il rilascio di un'attestazione, su questo aspetto, da parte di un professionista indipendente.

Certamente, la rappresentazione dei dati e delle informazioni prospettiche, anche qualitative, per consentire l'espressione del giudizio da parte dell'attestatore, deve essere già contenuta nel piano redatto dall'imprenditore in crisi.

Si noti che la sostenibilità economica non è direttamente e immediatamente collegata alla esecuzione della proposta e alla salvaguardia degli interessi dei creditori, rappresentando dunque, a tutta evidenza, una nuova finalità a sé stante, concernente direttamente l'impresa, come bene tutelato nel suo funzionamento, nell'interesse generale della collettività, del sistema economico, all'interno del quale l'impresa risanabile può mantenere la propria collocazione, evitando effetti di contagio ed anzi recuperando la sua funzionalità economica nel sistema delle imprese.

Di sostenibilità economico-finanziaria, quindi apparentemente prossima al concetto in esame, si parla all'art. 21, primo comma, del CCII (*Gestione dell'impresa in pendenza delle trattative*): *"Nel corso delle trattative l'imprenditore conserva la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa. L'imprenditore in stato di crisi gestisce l'impresa in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività. Quando, nel corso della composizione negoziata, risulta che l'imprenditore è insolvente ma esistono concrete prospettive di risanamento, lo stesso gestisce l'impresa nel*

prevalente interesse dei creditori. Restano ferme le responsabilità dell'imprenditore. “.

Va osservato che in questo caso la sostenibilità economico finanziaria viene valutata contestualmente ad una situazione di crisi nel percorso della composizione negoziata e che quindi la sua prospettiva, sia sostanziale che temporale, è quella immediata, di minimo, di conservazione di una condizione di continuità aziendale, con meri profili di superamento e contenimento di ulteriori criticità. Quello che rileva è che l'accento è sullo stato di salute dell'impresa e non sull'immediata salvaguardia degli interessi dei creditori.

Questa interpretazione emerge chiaramente dalla lettura del punto 7.5 del “protocollo”, ovvero della sezione III del Decreto Dirigenziale del Ministero della Giustizia del 21 marzo 2023 (già esistente nel previgente testo del 28 settembre 2021): *“Dinanzi ad uno stato di crisi è opportuno che l'esperto ricordi all'imprenditore che deve gestire l'impresa per evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività. A tal riguardo, non vi è di norma pregiudizio per la sostenibilità economico-finanziaria quando nel corso della composizione negoziata ci si attende un margine operativo lordo positivo, al netto delle componenti straordinarie, o quando, in presenza di margine operativo lordo negativo, esso sia compensato dai vantaggi per i creditori, derivanti, secondo una ragionevole valutazione prognostica, dalla continuità aziendale (ad esempio, attraverso un miglior realizzo del magazzino o dei crediti, il completamento dei lavori in corso, il maggior valore del compendio aziendale rispetto alla liquidazione atomistica dei beni che lo compongono). Con le trattative in corso e ancora sussistendo concrete prospettive di risanamento, in caso di insolvenza dovrà avvenire nel prevalente interesse dei creditori come disposto dall'articolo 21, comma 1, del Codice della crisi d'impresa.”.*

La sostenibilità economico-finanziaria è quindi chiaramente, in questo caso, una condizione di minimo e non ancora di raggiunto equilibrio dell'impresa e viene commisurata, invero semplicisticamente, ma con evidenti esigenze pragmatiche, ad un (solo) dato essenziale, per quanto rilevante: il margine operativo lordo (o EBITDA) normalizzato (con esclusione dei componenti straordinari), necessariamente *prospettico*, valorizzando la portata effettiva e la rilevanza segnaletica del margine operativo lordo, per la sua ambivalente espressione di efficienza economica e, al tempo stesso, di autofinanziamento dell'impresa.

Che si tratti inequivocabilmente di condizione di minimo emerge dall'estensione della sostenibilità economico-finanziaria anche alle situazioni che presentino un margine operativo negativo, purché compatibile con altri fattori compensativi, questa volta nell'interesse anche dei creditori, in grado di consentire una conservazione di valore attraverso la continuità aziendale.

Altro richiamo normativo, ma ad una nozione "ristretta" di sostenibilità, è rinvenibile all'art. 3, comma 3, lettera b), CCII, laddove si precisa che: *"Al fine di prevedere tempestivamente l'emersione della crisi d'impresa, le misure di cui al comma 1 e gli assetti di cui al comma 2 devono consentire di:*

b) verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi e rilevare i segnali di cui al comma 4." (enfasi nostra).

Qui la limitazione del concetto attribuito alla sostenibilità è duplice, sia relativamente alla sola dimensione finanziaria, sia all'orizzonte temporale dei successivi dodici mesi, con il preciso fine di richiedere una idonea strumentazione di *early warning* per impedire l'insolvenza.

A livello professionale, possono soccorrere come riferimento i *Principi per la redazione dei Piani di risanamento (CNDCEC)*, ove si legge, a proposito dell'equilibrio finanziario sostenibile, nella ristretta, per quanto importante dimensione finanziaria:

"2.2.5 Equilibrio finanziario sostenibile.

A tal fine, merita particolare attenzione il fatto che a regime vi sia la capacità di conseguire flussi di cassa operativi, al netto di quanto occorrente per permettere gli investimenti di mantenimento e per l'assolvimento delle imposte sul reddito, atti ad assicurare il servizio del debito. In tali situazioni, l'obiettivo del risanamento aziendale può dirsi raggiunto.

2.2.6 Nell'arco temporale di Piano, non è necessario che si verifichi un'estinzione di tutti i debiti. Il risanamento dell'esposizione debitoria può considerarsi raggiunto allorché il debito sia sostenibile e coerente con i flussi di cassa liberi al servizio del debito e con il livello di patrimonializzazione."

Quanto agli accennati profili interpretativi della sostenibilità della gestione d'impresa intesa come assunzione esplicita di responsabilità sociale e ambientale, *lato sensu*, rilevano sia l'art. 84, secondo comma e l'art. 87, lettera f), CCII.

L'art. 84 (*Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano*) precisa, infatti, che: *"2. La continuità aziendale tutela l'interesse dei creditori e*

preserva, nella misura possibile, i posti di lavoro". Con ciò viene esplicitamente introdotta una finalità pubblicistica e sociale all'interno della disciplina concorsuale, sia per la continuità diretta che per quella indiretta.

L'art. 87, relativamente al contenuto del piano concordatario, chiede che: "*f) ove sia prevista la prosecuzione dell'attività d'impresa in forma diretta, l'analitica individuazione dei costi e dei ricavi attesi, del fabbisogno finanziario e delle relative modalità di copertura, tenendo conto anche dei costi necessari per assicurare il rispetto della normativa in materia di sicurezza sul lavoro e di tutela dell'ambiente;*". Per quanto si prescrivano obblighi di conformità a normative specifiche, queste concernono le dimensioni sociale e ambientale della gestione e non già, direttamente, la salvaguardia degli interessi dei creditori, potendosi anzi presumere un possibile *trade off*, laddove i costi connessi con gli interventi richiesti vadano ad assorbire risorse finanziarie senza un corrispondente vantaggio monetario diretto per il ceto creditorio.

L'art. 87, lettera i), fornisce inoltre una significativa indicazione circa l'orientamento al futuro che viene richiesto al piano, in termini non solo di valutazione del rischio attuale, ma del rischio prospettico, in un'ottica decisamente *forward looking*, allorquando prescrive che il piano indichi, *inter alia*: "*i) le iniziative da adottare qualora si verifichi uno scostamento dagli obiettivi pianificati*"¹⁴.

Ne discende che la sostenibilità, quella economica, dell'impresa, prefigurata ed anche perseguita attraverso il piano concordatario, deve essere intesa in maniera lungimirante e non concomitante, anche mettendo alla prova il piano con le sue assunzioni, sulla base di opportune metodologie simulate di lungo periodo, come ad esempio gli *stress test*, in grado di cogliere anticipatamente dei fattori di potenziale criticità, valutandone su basi probabilistiche le implicazioni sul piano e approntando *ex ante* ipotesi subordinate e soluzioni eventualmente occorrenti.

¹⁴ Cfr. in proposito la concordanza del punto di vista di S. LEUZZI, cit., pag. 7: "*Il precetto è la positivizzazione dell'obbligo di stress test per ciascuna impresa che aspiri alla concorsualizzazione concordataria dei debiti. Delineare le iniziative in rapporto agli scostamenti significa, infatti, simulare la capacità del soggetto di fronteggiare gli scenari avversi, misurandone i riflessi sull'operatività dell'impresa e gli effetti in termini di contrazione di liquidità, redditività e patrimonializzazione. L'impresa è chiamata ad illustrare attraverso quali interventi governerebbe, in termini di sana e prudente gestione, prestabilite congiunture sfavorevoli, rischi di recessione, pericoli di chiusura o di rallentamento dei mercati, emergenze internazionali, penetrazioni sul mercato di prodotti concorrenziali, aumenti dei costi del denaro, dell'energia e delle materie prime*".

È utile chiarire che il concetto di sostenibilità economica, qui espresso, nella sua prospettiva lungimirante, comporta il fatto che la produzione di perdite d'esercizio, nel passato e nella fase iniziale del piano, non pare preclusiva dell'accesso al concordato preventivo o a simili strumenti di regolazione negoziale della crisi. Pur tuttavia, proprio perché il presupposto della continuità aziendale collega nel divenire i risultati economici (e finanziari) consuntivi a quelli attuali e poi a quelli prospettici, il piano concordatario deve dimostrare un percorso, anche graduale, di riequilibrio e quindi, necessariamente, di ritorno ad una redditività dell'impresa coerente con il settore (anche ai fini dell'integrità del patrimonio netto, da mantenere o ripristinare nel suo valore positivo) e ad una capacità di autofinanziamento stabilizzati.

Su questo punto è illuminante un recente articolo di Stefano Ambrosini ove si legge (pagg.2- 3): "Ciò significa, da un lato, che la generazione di perdite – anziché di utili – non è di per sé ostativa all'accesso al concordato preventivo o a strumenti analoghi, dall'altro, che una situazione siffatta, peraltro in una qualche misura "fisiologica" nel caso di imprese in crisi o insolventi, deve tuttavia trovare rimedio proprio grazie all'attuazione del piano, giacché altrimenti non hanno ragion d'essere opzioni alternative alla liquidazione giudiziale: pena, com'è ben noto, la responsabilità dei gestori dell'impresa per aver concorso all'incremento del passivo. Non a caso, fin dalle primissime disposizioni il nuovo codice pone l'accento sull'idoneità delle iniziative dirette a far fronte allo stato di crisi (art. 3, commi 1 e 2). Di qui la considerevole importanza della prospettiva di riassorbimento – per quanto possibile celere – di dette perdite e la necessità che questa sia "validata" dall'attestatore come realisticamente alla portata dell'impresa e positivamente scrutinata dal tribunale quando venga investito della questione: non poi così diversamente, *mutatis mutandis*, da ciò che avviene per il ripristino, in progresso di tempo, del patrimonio netto positivo, ove esso sia risultato, ai "nastri di partenza", negativo. Sempre dall'elaborazione in ambito aziendalistico, del resto, ricaviamo che le perdite vanno considerate, oltre ovviamente che per la gravità, anche sotto il profilo della loro sostenibilità, che costituisce una condizione storica ed evolutiva, in quanto strettamente correlata alla grandezza di più immediato riferimento, vale a dire il patrimonio netto"¹⁵.

¹⁵ S. AMBROSINI, *La gestione dell'impresa "in perdita" tra vecchia e nuova sistematica concorsuale, in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 21 marzo 2023.

3. La dottrina giuridica sulla sostenibilità economica

Sul tema della sostenibilità economica si è profilata una prima, qualificata dottrina giuridica, mentre non vi sono sostanziali contributi specifici di tipo aziendalistico, ancorché, come vedremo, alla Scienza aziendale è possibile e opportuno attingere fruttuosamente.

Le prime nozioni colte nella dottrina giuridica di “sostenibilità economica”, sostanzialmente aderente al termine di *viability* introdotto dalla Direttiva *Insolvency*, sono le seguenti.

Secondo alcuni ¹⁶ va intesa come “*capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro*”, mutuando la nozione dal principio OIC 11.

Nel medesimo senso si è osservato che “*ogni qualvolta l'impresa si mostri sostenibile, ossia capace di tornare a produrre utili in un tempo prospetticamente ristretto, coincidente con la durata ragionevole di un piano di ristrutturazione*”¹⁷.

Entrambe le nozioni valorizzano la natura di “azienda in funzionamento” e di “redditività” come prestazione, collocando questi due caratteri distintivi in un ambito pragmaticamente finito, sia temporalmente che come finalismo.

Da questo punto di vista si parte dall'osservazione che nella regolazione dell'impresa, sia nella disciplina societaria che in quella concorsuale, non è rara l'interferenza della norma giuridica con quella elaborata nell'ambito delle discipline economiche.

La reciproca interferenza tra regola giuridica e regola economica fa sì che, assai spesso, nella ricerca del criterio di integrazione di un nuovo termine indeterminato, debba essere privilegiata un'opzione ermeneutica che si rifaccia ai canoni della scienza economico aziendale.

Ne è un esempio la previsione contenuta nell'art. 3, comma 2, CCII, in merito all'obbligo dell'imprenditore di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato ai sensi dell'art. 2086 c.c. ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di iniziative idonee.

L'adeguatezza non può allora che essere ricavata da criteri di carattere tecnico, di buona o adeguata organizzazione. Ne sono conferma le modifiche (aggiuntive) apportate al testo dell'art. 3 CCII ad opera del D.Lgs. 17 giugno

¹⁶ Cfr. R. BROGI, *Clausole generali e diritto concorsuale*, in *Fall.*, 2022, pag. 877.

¹⁷ Cfr. S. LEUZZI, cit., pag. 2.

2022, n. 83, dove, con l'inserimento del comma 3, viene esplicitato che, per poter essere considerato adeguato, l'assetto amministrativo, organizzativo e contabile deve consentire di rilevare gli squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa o dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore (lett. a), richiamando, in tal modo, i principi aziendali.

Il parametro tecnico integrativo è altresì evidente nell'art. 3, comma 3, lett. b) dove viene fatto riferimento alla verifica della non sostenibilità dei debiti e all'assenza di prospettive di continuità aziendale per i dodici mesi successivi (con un'evidente assonanza con il principio OIC n. 11).

L'obbligo disciplinato dall'art. 3 CCII mediante il ricorso alla clausola generale sin qui esaminata sottende il *“bilanciamento tra interessi contrapposti: quello dell'imprenditore a plasmare l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della propria impresa e quello dei creditori, al pari degli altri e molteplici interessi, anche pubblicistici, che ruotano attorno alla crisi di impresa”*.

A tale proposito, anche Stefania Pacchi ha evidenziato il tema del *“bilanciamento”* degli interessi convergenti¹⁸, quando dice che: *“La proposta di questo scritto è di riflettere sulla possibilità di un bilanciamento degli interessi diversificati – di tutti gli stakeholders”*.

Il ragionamento di Raffaella Brogi si sviluppa nell'ipotesi del concordato in continuità aziendale, laddove occorre tenere conto di quanto previsto, con riferimento alla disciplina dell'omologazione, dall'art. 112, comma 1, lett. f), CCII, il quale richiede la verifica che il piano non sia privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza.

Questa norma impone dunque un *“collegamento sistematico necessario”* con l'art. 10, par. 3, della Direttiva *Insolvency*, dove viene prescritto agli Stati membri l'obbligo di assicurare la facoltà dell'autorità amministrativa o giudiziaria di rifiutare l'omologazione del piano di ristrutturazione privo della prospettiva ragionevole di impedire l'insolvenza del debitore o di garantire la sostenibilità economica dell'impresa.

Proprio questo confronto con l'art. 10 della Direttiva *Insolvency* evidenzia il mancato richiamo alla ragionevole probabilità del piano di garantire la sostenibilità economica, verifica che la norma europea fa rientrare nell'ambito del sindacato del tribunale.

¹⁸ Cfr. S. PACCHI, *La gestione sostenibile della crisi d'impresa*, cit., pag. 19.

Secondo l'Autrice, a una prima lettura delle modifiche al Codice della crisi - introdotte dal D.Lgs. n. 83/2022 - il mancato richiamo alla sostenibilità economica ad opera dell'art. 112, comma 1, lett. f), CCII potrebbe essere recuperato, in termini di coordinamento sistematico, mediante il riferimento all'art. 87, comma 3, CCII (così come modificato dal D.Lgs. n. 83/2022), dove è previsto che il professionista indipendente, oltre alla veridicità dei dati deve attestare, in caso di continuità aziendale, che il piano è atto a impedire o superare l'insolvenza del debitore, a garantire la sostenibilità economica dell'impresa e a riconoscere a ciascun creditore un trattamento non deteriore rispetto a quello che riceverebbe in caso di liquidazione giudiziale.

A sua volta, Salvatore Leuzzi¹⁹ osserva che Il concordato in continuità, in particolare, mira ora ad assicurare al tempo stesso la sostenibilità economica dell'impresa e ad attribuire a ogni creditore un trattamento non deteriore rispetto a quello ritraibile nell'evenienza liquidatoria. E in un secondo contributo²⁰ il tema della sostenibilità economica viene calato nella realtà concreta del giudizio di omologazione, quando afferma che: *“L'art. 112 CCII riprende il solco dell'art. 10, par. 3, Dir. UE 2019/1023, che prescrive agli Stati membri l'obbligo di assicurare la facoltà dell'autorità amministrativa o giudiziaria di rifiutare l'omologazione del piano di ristrutturazione privo della prospettiva ragionevole di impedire l'insolvenza del debitore o di garantire la sostenibilità economica dell'impresa”*.

L'art. 112, comma 1, tuttavia, non contiene un analogo riferimento alla *“sostenibilità economica dell'impresa, da intendersi come capacità di quest'ultima di rappresentare un complesso economico funzionante destinato ragionevolmente a produrre reddito nell'arco di durata del piano di ristrutturazione.”*

Prosegue l'autore *“Benché non catalogata dalla norma sui controlli, la viability quale prospettiva ragionevole è, tuttavia, oggetto di verifica in sede di omologazione. Viene in rilievo, a monte, infatti, il riferimento espresso, contenuto nell'art. 87, comma 3, CCII. A tenore di quest'ultimo, l'attestazione del concordato in continuità va riferita, infatti, oltre che alla veridicità dei dati aziendali, alla fattibilità del piano e alla sua attitudine a impedire o superare l'insolvenza, anche alla sostenibilità economica dell'impresa, che va specificamente garantita al pari di un trattamento non deteriore, per ciascuno*

¹⁹ Cfr. S. LEUZZI, cit.

²⁰ Cfr. S. LEUZZI, *L'omologazione del concordato preventivo in continuità*, in *dirittodellacrisi.it*, 16 febbraio 2023.

dei creditori, rispetto a quanto sarebbe ritraibile in ipotesi di liquidazione giudiziale.

Le norme del Codice vanno, del resto, interpretate alla luce del diritto unionale e l'art. 10, comma 3, della Direttiva insolvency pretende appunto che il piano non sia privo della prospettiva ragionevole di garantire la sostenibilità economica dell'impresa. Quest'ultima è menzionata, d'altronde, in altre disposizioni del testo eurounitario, a cominciare dall'art. 1, lett. a), che lega teleologicamente i quadri di ristrutturazione preventiva all'obiettivo di impedire l'insolvenza e di assicurare la viability."

Coerente col nuovo impianto è dunque l'art. 112 CCII, laddove descrive l'essenza del giudizio di omologazione nei concordati in continuità, per il quale risulta sufficiente che il piano "non sia privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza", occorrendo dunque che il concordato consenta un soddisfacimento quantitativamente non inferiore a quello realizzabile attraverso la procedura della liquidazione giudiziale. Le modalità di adempimento non possono essere arbitrariamente fissate dal debitore, ma devono tener conto della sostenibilità dell'impresa ex art. 87, comma 3.

4. La Direttiva *Insolvency* e la *viability*

Da ultimo, anche la legislazione europea consegna alcune importanti clausole generali, di sicuro impatto sulla normativa interna, anche ai fini dell'obbligo di interpretazione conforme da parte del giudice nazionale, come ad es. quella di sostenibilità economica, menzionata negli artt. 1, 4, 8, 10 e 19, Dir. UE 2019/1023 del 20 giugno 2019, c.d. Direttiva *Insolvency*).

Un importante riferimento sull'estensione delle finalità del legislatore europeo circa la sostenibilità è quello rappresentato, fra i tanti che citano la *viability* (tradotta con il termine "sostenibilità economica"), dal "Considerando" n. 2.

In tale fonte si legge che i quadri di ristrutturazione preventiva dovrebbero innanzitutto permettere ai debitori di ristrutturarsi efficacemente in una fase precoce e prevenire l'insolvenza e quindi evitare la liquidazione di imprese sane. Tali quadri dovrebbero impedire la perdita di posti di lavoro nonché la perdita di conoscenze e competenze e massimizzare il valore totale per i creditori, rispetto a quanto avrebbero ricevuto in caso di liquidazione degli attivi della società o nel caso del migliore scenario alternativo possibile in mancanza di un piano, così come per i proprietari e per l'economia nel suo complesso.

A sua volta, l'articolo 1 (*Oggetto e ambito di applicazione*), precisa che:

"1. La presente direttiva stabilisce norme in materia di:

a) quadri di ristrutturazione preventiva per il debitore che versa in difficoltà finanziarie e per il quale sussiste una probabilità di insolvenza, al fine di impedire l'insolvenza e di garantire la sostenibilità economica del debitore;”.

Di particolare interesse è poi l'articolo 8 (*Contenuto del piano di ristrutturazione*):

“1. Gli Stati membri dispongono che il piano di ristrutturazione presentato per adozione conformemente all'articolo 9, o per l'omologazione dell'autorità giudiziaria o amministrativa conformemente all'articolo 10, contenga almeno le seguenti informazioni:

h) una dichiarazione circa i motivi per cui il piano di ristrutturazione ha prospettive ragionevoli di impedire l'insolvenza del debitore e di garantire la sostenibilità economica dell'impresa, comprese le necessarie condizioni preliminari per il successo del piano. Gli Stati membri possono esigere che tale dichiarazione dei motivi sia redatta o convalidata da un esperto esterno o da un professionista nel campo della ristrutturazione, ove questi sia stato nominato.” (enfasi nostra).

Questa indicazione è stata poi traslata nell'art. 87, comma 3, CCII, per quanto attiene gli obblighi del giudizio di attestazione del professionista indipendente.

Merita osservare che la sostenibilità è sempre qualificata come “economica” e come afferente “l'impresa”, potendosi dedurre che l'attestatore (così come il tribunale in sede di omologazione del concordato in continuità) deve esprimere un giudizio prognostico particolarmente complesso e lungimirante: l'impresa è infatti, sempre, un sistema complesso, formato da numerosi e variegati elementi interconnessi, da quelli patrimoniali, tangibili e intangibili, fino a quelli umani (management e personale) e organizzativi e relazionali con i soggetti esterni, in un orizzonte temporale che non può che essere esteso alla situazione quantomeno a fine piano, a regime. In altri termini, occorre valutare, sulla base degli elementi conoscitivi disponibili, che il piano non solo sia fattibile (altro ordine di giudizio, orientato all'implementazione del piano e alla sua possibilità di essere concretamente eseguibile), ma che rilasci una prospettiva a finire, per l'impresa nel suo complesso, di recuperata perdurante capacità autonoma di operare sul mercato.

L'apertura della direttiva alla continuità aziendale e alla recuperabilità dell'impresa, come finalismo autonomo rispetto all'interesse dei creditori, non è dunque priva di responsabilizzazione, in quanto la minore centralità dei creditori deve trovare elementi compensativi nella funzionalità e quindi nel beneficio collettivo dell'agire dell'impresa definitivamente risanata, evidentemente in considerazione della duplice funzione economica dell'impresa, colta sia nella creazione di valore, ma senz'altro anche nella sua capacità di redistribuzione del valore, verso i creditori a vario titolo, i

dipendenti, i fornitori (anche quelli potenziali), la clientela servita, i finanziatori, gli enti erariali e previdenziali, la collettività.

A tale proposito, la rappresentazione del piano di risanamento nella sua dimensione economica prospettica (piano economico), potrebbe trovare migliore rappresentazione formale in una struttura “a valore aggiunto”²¹, laddove la produttività economica (il valore aggiunto, quale eccedenza dei ricavi sui “costi esterni” derivanti dagli approvvigionamenti di beni e servizi) oltre a dimostrare l’efficienza economica dell’impresa stessa, misura la capacità distributiva verso il personale (retribuzioni) e verso gli enti previdenziali (oneri sociali), verso lo sviluppo dell’impresa stessa (ammortamenti e accantonamenti), verso il sistema bancario e finanziario (oneri finanziari), verso l’erario (imposte) e infine verso la proprietà (utili netti).

Lo stesso valore aggiunto, che riflette l’orientamento strategico dell’impresa - in quanto aumenta con l’integrazione delle attività, mentre diminuisce con l’esternalizzazione della produzione e dei servizi - misura sul lato dei costi di approvvigionamento le esternalità positive della gestione aziendale nei confronti dei fornitori a vario titolo, che nelle reti stabili e organizzate (*partnership*, terzisti, subfornitori e indotto in genere) costituiscono modalità virtuose di recupero non solo dell’equilibrio dell’impresa in crisi, ma di risanamento anche delle relazioni collaborative e cooperative tra imprese: una dimensione di straordinaria importanza, posto che il mercato non è costituito solo dalla dimensione competitiva, ma anche da quella sinergica e collaborativa nelle relazioni tra imprese²².

²¹ Cfr. O. GABROVEC MEI, *Valore aggiunto e bilancio sociale*, in (G. RUSCONI E M. DORIGATTI a cura di), *Teoria generale del bilancio sociale e applicazioni pratiche*, Milano, 2004.

²² Il presupposto della *competitività* come condizione tipica del mercato è stato da tempo superato, in quanto integrato anche dalla *dimensione collaborativa e cooperativa* delle relazioni interaziendali, fondamentale per la stessa crescita e per lo sviluppo dell’impresa singola, che si viene a identificare, secondo una felice metafora, non più come “isola”, ma come parte di un “arcipelago” nel mare del mercato (cfr. PAUL H. RUBIN, *The Expansion of Firms*, in *Journal of Political Economy*, n. 81, 1973, pagg. 936-949). Più precisamente, le relazioni collaborative tra imprese costituiscono configurazioni organizzative “per linee esterne” delle imprese del tutto accostabili agli assetti organizzativi interni, fino al punto che le prescrizioni di cui all’art. 2086, secondo comma, c.c. e di cui all’art. 3, comma 3, CCII, andrebbero opportunamente progettate *anche* su scala di rete aziendale per essere realmente efficaci, come se fossero unità organizzative della medesima impresa a struttura complessa, in considerazione della comune gestione organizzata che condividono: si pensi alle reti di subfornitura, ai sistemi di franchising, alle joint ventures, ai consorzi, alle *partnership* e alleanze strategiche, alle costellazioni aziendali, contrattuali e non.

Sulla rilevanza empirica e il riconoscimento nell’analisi economica delle relazioni non competitive interaziendali, che a loro volta diventano modalità per competere in misura più efficace in unione con i propri partner, si vedano i premi Nobel dell’Economia (rispettivamente

L'Articolo 10 (*"Omologazione del piano di ristrutturazione"*) rappresenta il vertice dell'intero processo di definizione, rappresentazione e controllo della sostenibilità economica del concordato in continuità aziendale, perché, come precisato dalla dottrina giuridica, comporta per traslazione l'obbligo di un giudizio anche in capo al tribunale, in una interpretazione coerente dell'art. 112 del CCII. Tale articolo specifica, infatti, che: *"3. Gli Stati membri assicurano che l'autorità giudiziaria o amministrativa abbia la facoltà di rifiutare di omologare il piano di ristrutturazione che risulti privo della prospettiva ragionevole di impedire l'insolvenza del debitore o di garantire la sostenibilità economica dell'impresa."* (enfasi nostra).

Sorge quindi il tema della rappresentazione, a favore del giudizio del tribunale, della sostenibilità economica, al quale si vuole fornire qualche spunto di risposta, di metodologia e di contenuto informativo, nelle pagine seguenti.

5. I richiami alla Scienza aziendale

La sostenibilità pare essere, per come viene rappresentato nel quadro normativo, un concetto più specifico rispetto a quello di continuità aziendale, che ne è il presupposto.

La sostenibilità è sostanzialmente una dimensione della manifestazione della continuità, non inerziale, non conservativa, non solo interna ed endoaziendale, ma densa di connotati di solidità, di persistenza e durabilità, nonché di larga percezione esterna, per la riconciliazione di rapporti, allentati a causa della crisi

del 1991 e del 2009) RONALD COASE (*The nature of the firm*, in *Economica*, November 1937, pagg. 386-405) e OLIVER WILLIAMSON (*The economic institutions of the capitals: firms markets, relational contracting*, The Free Press, New York, 1985; ed. ital. *L'organizzazione economica*, Bologna, 1991).

Per una rassegna della letteratura italiana sulle forme intermedie tra impresa monolitica e mercato cfr. R. NACAMULLI – A. RUGIADINI, *Organizzazione e mercato*, Bologna, 1985; R. FIOCCA (a cura di), *Imprese senza confini*, Milano, 1987; nonché il nostro, *Gli accordi tra imprese*, Bologna, 1989.

È evidente che le progettazioni di percorsi e di piani di risanamento, così come di strumenti diagnostici e prognostici e di assetti organizzativi adeguati, in concreto, non possono essere limitati dai confini legali della singola impresa colta nella sola veste giuridica, quando la sua gestione è strategicamente o anche solo di fatto condotta in congiunzione con altre imprese, all'interno di un sistema reticolare (*networking* strategico). L'assunto solo legale e convenzionale rispetto a una realtà economica sottostante ben più complessa, rappresentato dell'autonomia giuridica dell'azienda come criterio progettuale, pone semplificazioni, limiti e distorsioni importanti all'efficacia delle soluzioni, per una vastissima casistica di imprese nel nostro tessuto economico, che è peraltro denso di aree distrettuali e di filiere produttive, particolarmente fertili di relazioni orizzontali e verticali di congiunzione delle gestioni delle imprese in esse operanti, con vari ruoli di imprese rete (con compiti di regia strategica), di imprese nodali, di imprese satelliti.

o dell'insolvenza, con i creditori e presumibilmente con gli *stakeholders* in genere.

Occorre collocare l'interpretazione della sostenibilità nel contesto di riferimento in cui la normativa la colloca e ne chiede idonee rassicurazioni (da parte dell'attestatore e del tribunale), vale a dire quello del pieno e definitivo superamento della crisi e della riconquistata fiducia, almeno in parte, dei soggetti esterni.

I richiami alla Scienza aziendale, che paiono inevitabili come ancoraggio logico e metodologico, non possono quindi essere pienamente risolutivi, in quanto, come andiamo a precisare, fanno riferimento a condizioni di equilibrio e di economicità afferenti ad un'azienda sana (fisiologicamente) e non esattamente riveniente da un risanamento.

Occorre forse integrare i concetti ripresi dalla tradizione economico aziendale e manageriale con quelli di esito del risanamento e individuare una saldatura tra piano strategico (piano "per il successo competitivo") e piano di risanamento: quest'ultimo teso verso un "nuovo" stato di equilibrio, che implica non soltanto l'accertamento preventivo di una condizione di salute raggiungibile dall'azienda, ma anche l'avvenuta eliminazione delle cause della crisi e dell'insolvenza.

Del resto, occorre tenere molto ben presente che all'attestatore e al tribunale in sede di omologazione, sia nel Codice della crisi (artt. 87 e 112), che nella Direttiva *Insolvency* (artt. 8 e 10), si chiede, insieme alla verifica prospettica della sostenibilità economica, congiuntamente, anche quella dell'idoneità del piano a "impedire l'insolvenza" (testo della Direttiva), ovvero a "impedire o superare l'insolvenza" (espressione del Codice della crisi). Ciò comporta, inevitabilmente, che la sostenibilità prospettica non sia *sic et simpliciter* una condizione di buona salute dell'azienda, ma di uno stato di assenza e di avvenuta eliminazione delle cause della crisi o dell'insolvenza: una valutazione quindi "rafforzata" dell'auspicata fisiologia tendenziale dell'impresa, riferibile, secondo logica, alla fase terminale del piano di risanamento.

La sostenibilità economica non è quindi l'equilibrio di un'azienda qualsiasi, ma di un'azienda consapevolmente fuoriuscita (o meglio che dovrà uscire) da una situazione patologica e quindi meritevole di uno speciale livello di attenzione, onde evitare il rischio di ricadute e di ritorni delle cause patologiche iniziali: collegandosi con ciò la sostenibilità economica, logicamente, all'analisi delle cause e circostanze della crisi e dell'insolvenza (profilo assente nel giudizio sulla condizione di equilibrio di un'azienda già in salute).

Il piano economicamente sostenibile deve quindi presentare a finire non soltanto una rappresentazione economica, patrimoniale e finanziaria in equilibrio, ma anche particolarmente prudentiale, con speciale attenzione ai

presidi che siano stati previsti per “impedire e superare” l’insolvenza e i vari fattori di insuccesso inizialmente presenti. Deve essere con ciò dimostrata, descritta e misurata economicamente e finanziariamente l’esistenza di una discontinuità, di uno scarto rassicurante, convincente, dell’azienda risananda, rispetto allo stato di partenza, tramite interventi non solo meramente strategici (investimenti, nuova finanza, innovazioni di prodotto), ma pertinenti al risanamento d’impresa: ristrutturazioni per rimuovere le inefficienze, riorganizzazioni per recuperare la produttività; ridimensionamenti e liquidazioni o cessioni parziali per rifocalizzare la gestione nel suo *core business*, riqualificazione dei processi operativi in linea con il settore e il contesto competitivo.

Di seguito si richiamano molto sinteticamente i principali riferimenti aziendalistici.

a) L’ottica aziendalistica tradizionale

Ciò posto, la *sostenibilità economica* interpretata nella prospettiva dottrinale tradizionale dell’Economia Aziendale può essere riconducibile al modello del “generale equilibrio aziendale”, che include l’economicità (o efficienza economica) in senso stretto (redditività); ovvero in senso ampio, tale da ricomprendere i fattori gestionali che determinano una soddisfacente redditività: efficienza, produttività, competitività: una economicità comunque prospettica e durevole, a valere nel tempo, “a regime”.

L’equilibrio generale, che ricomprende vari fattori qualitativi di potenziale successo (tradizione, reputazione, qualità dei processi e dei prodotti, felice localizzazione, *know how*, competenze manageriali e del personale, fidelizzazione della clientela, ecc.) si articola poi nelle tre canoniche condizioni prospettiche di equilibrio, da considerare congiuntamente: l’equilibrio patrimoniale, l’equilibrio economico, l’equilibrio finanziario²³.

²³ Si tratta del noto modello di Aldo Amaduzzi e della sua Scuola, a cui ha fatto evidentemente riferimento (anche solo per il grado di affermazione nella dottrina e nella prassi nel nostro paese) il Codice della Crisi, sia all’art. 12 (presupposti oggettivi per l’accesso alla composizione negoziata) che all’art. 3, comma 3, lettera a), in ordine alle rilevazioni per le idonee misure e per gli adeguati assetti, al fine di prevedere tempestivamente l’emersione della crisi. Cfr. A. AMADUZZI, *L’azienda*, Torino, 1975; nonché il suo pionieristico lavoro *Il sistema dell’impresa nelle condizioni prospettiche del suo equilibrio*, Milano, 1949. Dello stesso Autore, merita citare anche *Conflitto ed equilibrio di interessi nel bilancio dell’impresa*, Bari, 1949, in cui già il tema dei contrastanti rapporti intersoggettivi veniva posto *ante litteram*.

b) La “Scuola Bocconi-Ca’ Foscari”

La Scuola delle Università Luigi Bocconi e Ca’ Foscari²⁴ evidenzia due attitudini fondamentali all’equilibrio aziendale:

- i) l’equilibrio *istituzionale* (di lungo periodo), riconducibile a:
 - soddisfazione di tutti i soggetti interessati (*stakeholders*);
 - durabilità dell’impresa;
 - autonomia e autosufficienza dell’impresa;
- ii) l’equilibrio *economico* (o economicità), quale:
 - attrazione e remunerazione dei fattori produttivi;
 - redditività come criterio di gestione e come obiettivo, rappresentato da congrui flussi di reddito.

La tradizione soprattutto degli Studi aziendali dell’Università Bocconi è sempre stata aperta al tema degli interlocutori, al temperamento degli interessi, senza però far venir meno la centralità della funzione obiettivo dell’impresa, intesa come perseguimento della redditività, compatibilmente con le attese di soddisfacimento dei vari attori sociali.

c) La prospettiva della “creazione di valore”

La sostenibilità economica può essere accostata anche ad un’ulteriore importante prospettiva di analisi: quella strategica, che impone anche una comparatività esterna (oltre alla sola continuità aziendale) con il contesto competitivo.

Questo approccio può condurre a interpretare la sostenibilità economica come “creazione del valore”, secondo due stadi:

- i) uno stadio ultimo e sintetico che è quello della redditività (rispetto al settore e ai competitor);
- ii) uno stadio intermedio che è quello della competitività e dell’accumulazione delle *risorse strategiche distintive*: potenzialità, risorse intangibili, tecnologie avanzate, risorse umane, qualità dei prodotti e dei processi, portafoglio prodotti bilanciato, fidelizzazione della clientela, nicchie competitive, barriere all’entrata. Tali risorse non sono solo quelle già presenti nell’impresa, ma anche quelle innovative, da acquisire, nella ricerca di nuovi clienti, nell’adeguamento del portafoglio prodotti, nel perseguimento della transizione tecnologica, ecologica, energetica, ecc.

²⁴ Cfr. G. Airoldi, G. Brunetti e V. Coda, *Lezioni di Economia Aziendale*, Bologna, 2020.

L'approccio internazionale della creazione del valore²⁵ è fortemente finalizzato all'attenzione della letteratura strategica al ruolo giocato dalle risorse (anche di quelle intangibili) e dagli *stakeholder* nel funzionamento di imprese portate a configurarsi come sistemi progettuali, cognitivi ed evolutivi, aperti a relazioni interaziendali di carattere collaborativo²⁶.

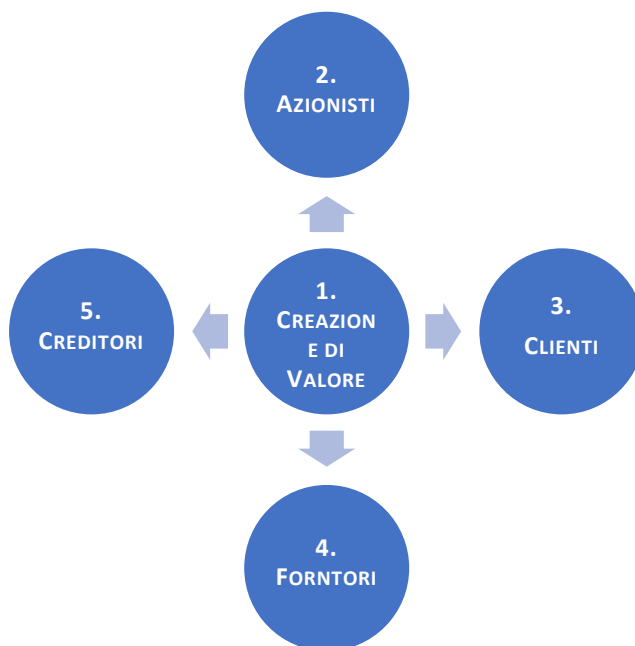
6. La rappresentazione formale per la sostenibilità economica

Gli indicatori ricavabili dai vari approcci aziendalistici, a cui poter attingere per rappresentare nel piano la sostenibilità economica e consentirne i vari ordini di giudizio (tra cui quello dell'attestare e quello del tribunale in sede di omologazione), possono essere diversi, come di seguito rappresentati e selezionati tra i più noti e praticati, secondo una espressività che pone al centro l'azienda risanata in condizioni di *economicità* in senso ampio (creazione di valore, continuità durevole, autonomia e redditività) e in linea con il settore e i competitor²⁷ e che da questa fonte sviluppa indizi segnaletici prospettici lungo le più rilevanti direzioni di relazioni intersoggettive, ai fini del loro bilanciamento: verso la clientela, verso i fornitori, verso i creditori, verso la proprietà.

²⁵ Cfr. ALFRED RAPPAPORT, *Creating Shareholders Value. The New Standard for Business performance*, The Free Press, New York, 1985, quale iniziatore dell'approccio orientato al solo azionista, poi evoluto verso altre dimensioni, più responsabili verso gli altri soggetti. A tale proposito si vedano G. DONNA, cit.; L. GUATRI, *La teoria di creazione del valore: una via europea*, Milano, 1991.

²⁶ Cfr. ROBERT M. GRANT, *L'analisi strategica per le decisioni aziendali*, Bologna, 2020.

²⁷ Una necessaria ricaduta sull'analisi del piano di risanamento e della sua sostenibilità economica è quella dell'analisi competitiva e di *benchmarking*, che sviluppa dati ed elementi conoscitivi in termini "relativi", rispetto al settore e ancor meglio relativamente a selezionati competitor (comparabili): si tratta di analisi oggi di agevole fruizione, grazie ai diversi provider e alle ricorrenti pubblicazioni sui dati di settore da parte di numerose fonti di generale accessibilità, spesso anche con l'incrocio dei dati su scala regionale e provinciale. Cfr. P. BASTIA, *Sistemi di pianificazione e controllo*, Bologna, 2009; ROBERT M. GRANT - JUDITH JORDAN, *Fondamenti di strategia*, Bologna, 2011.

Creazione di valore e bilanciamento degli interessi intersoggettivi

1. lato azienda: posizionamento strategico (*ranking*, quota di mercato), valorizzazione delle risorse intangibili, flussi di reddito e di cash flow stabilmente positivi, patrimonio netto positivo, ROI (*return on investment*), ROS (*return on sales*), EBITDA (*earning before interest, taxes, depreciation and amortization*), KPI (*key performance indicator*); ancora, nelle imprese più strutturate: incidenze dei costi di produzione, marginalità lorde (industriali e commerciali), *break even point analysis*, leva operativa, analisi della coerenza del modello di business;

2. lato azionisti/soci: ROE (*return on equity*), reddito d'esercizio stabilmente positivo, flussi di dividendi attesi;

3. lato clienti: *premium price* (congruità dei prezzi), qualità dei prodotti (con indicatori di qualità e di non qualità), tempi di incasso, catene del valore orientate alla clientela, tempi di consegna, servizi post-vendita, ecc.;

4. lato fornitori: sistema di prezzi adeguato, dilazioni regolari, valutazione dell'incidenza dei costi di approvvigionamento, continuità e rinnovazioni contrattuali nei confronti dei fornitori, servizi logistici, puntualità nelle forniture, ecc.;

5. lato creditori: valutazione del rischio (strategico, di credito, finanziario), capacità di *rating*, patrimonio netto positivo, *cash flow* positivo, *leverage* (debiti/patrimonio netto), rapporto Debiti/EBITDA, indice di solvibilità DSCR (*debt service coverage ratio*), *insolvency test*, riserve di

liquidità, adeguati assetti organizzativi (art. 2086, secondo comma c.c.) e in particolare le rilevazioni di cui all'art. 3, comma 3, CCI), analisi di sensitività, *stress test*.

Questo complesso sistematico di dati, indizi, indici e informazioni, a carattere prospettico, costituisce un set informativo modulabile a seconda delle dimensioni e delle caratteristiche dell'impresa²⁸, a cui attingere, anche con opportune integrazioni, per rappresentare sia nella relazione di attestazione, che nello stesso piano di risanamento, così come nella relazione del commissario giudiziale, la sostenibilità economica, al servizio dei creditori, per l'espressione del voto informato, così come del tribunale, in sede di giudizio di omologazione.

Nell'impresa minore, gli indicatori possono essere anche numericamente assai ridotti, ma la loro rilevanza segnaletica emerge proprio dalla multidimensionalità dei profili indagati, distribuendo i dati e le informazioni secondo la "mappa" indicata, o altra analoga, coerente con il tipo di business gestito.

La sintesi di questi indicatori a vario spettro è quella di una rappresentazione organica e sistematica nel piano in continuità aziendale della "formula imprenditoriale", cioè degli elementi a tendere che l'imprenditore (i.e. l'organo amministrativo nelle società) intende selezionare in modo coerente e ragionevolmente credibile per riportare l'azienda a livelli competitivi, una volta che sia risanata, esprimendo così una tensione imprenditoriale che possa essere meritevole di un giudizio positivo sulla sostenibilità economica.

Si noti, in definitiva, che il giudizio sulla sostenibilità economica estratto da un simile set informativo (del tutto enunciativo e adattabile al singolo caso concreto), anche per la generale notorietà di questi elementi conoscitivi nella comunità finanziaria e professionale, può consentire di esprimere, attraverso il piano di risanamento dell'impresa in fase di fuoriuscita dalla crisi o da uno stato di insolvenza reversibile, un equilibrio, un bilanciamento, un contemperamento durevole delle condizioni di soddisfazione dei vari *stakeholders*, variamente rappresentati da informazioni "dedicate": lato creditori per i temi del rischio, ma anche lato azionisti, clienti, fornitori, impresa (ivi ricompresi i dipendenti e i partner a vario titolo): una raggiunta e durevole condizione, in concreto, di

²⁸ Per approfondimenti sui significati di questi indicatori segnaletici per il risanamento dell'impresa in crisi, con la loro rappresentazione sistematica e la loro interpretazione prognostica, si veda: P. BASTIA, *Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*, Milano, 2022; *Composizione negoziata della crisi e piani di risanamento*, Torino, 2023.

capacità di creazione di valore (o di ricchezza/utilità) e di distribuzione del valore dell'impresa prefigurata "a regime".

7. Le implicazioni organizzative e professionali

L'introduzione degli obblighi delle idonee misure e degli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili continua a sollevare diffuse perplessità circa la capacità implementativa delle aziende minori e sono noti e dibattuti i diffusi ritardi nella loro adozione. Non va dimenticato, tuttavia, che si tratta oramai di un obbligo di legge.

L'introduzione dell'obbligo di fornire nel piano concordatario in continuità aziendale congrua informativa e di richiedere l'espressione formale di giudizi ai fini dell'attestazione e dell'omologazione del concordato con continuità, circa la sostenibilità economica dell'impresa, potrebbe ulteriormente riproporre delle perplessità. In questo secondo caso, parrebbe tuttavia che tali obblighi siano ineludibili e indifferibili, in quanto il piano del concordato in continuità è attestabile necessariamente anche sulla base di un giudizio assertivo sulla sostenibilità economica da parte del professionista indipendente, mentre il tribunale non può esprimersi in sede di omologazione in assenza di tale giudizio.

Peraltro, i creditori dissenzienti possono prendere in considerazione una debole rappresentazione della sostenibilità economica nel piano, ai fini delle loro eventuali opposizioni.

Lo stesso commissario giudiziale, come detto, nella sua relazione ex art. 105 CCII dovrà esprimersi sulla sostenibilità economica del piano. L'art. 92 del CCII attribuisce oggi al commissario giudiziale, nel concordato in continuità, un nuovo ruolo, di intervento anche nella fase elaborativa del piano, anche per contemperare, tramite il suo affiancamento nella negoziazione del piano, gli interessi del debitore e dei creditori, potendo formulare suggerimenti per la sua redazione. È certo quindi che il tema della sostenibilità economica va affrontato anche dal commissario giudiziale.

Il legislatore ha evidentemente incrementato il contenuto della "informazione strategica" nel piano in continuità aziendale, rivelando, parrebbe, il deciso *favor*, al di là della fattibilità *tel quel* del piano, per il completo risanamento dell'impresa, che alla fine dell'arco di piano, "a regime", dovrà essere in grado di restare sul mercato *motu proprio*.

Rispetto alla capacità dell'impresa in crisi o insolvente di assolvere a questo impegno informativo, sembra emergere un riconoscimento delle migliori professionalità al servizio dei concordati in continuità, o meglio di

professionalità che a vario titolo (imprenditore, management, advisor, commissario, attestatore) integrino la cultura della gestione della crisi, altrimenti confinata a valutazioni delle sole criticità, con una cultura della conservazione e della creazione di valore, sul solco della continuità aziendale oggi ritenuta una vera e propria finalità del concordato preventivo e, in questo solco, della evoluzione verso la sostenibilità economica, come “tensione” del piano di risanamento.

Alla tradizionale e sempre necessaria analisi delle cause e circostanze della crisi e dell’insolvenza si richiede oggi, per il concordato in continuità aziendale, anche un’indagine tipica dell’analisi strategica: quella sui profili delle opportunità di mercato e dei punti di forza dell’impresa (anche relativamente ai concorrenti), sulla valutazione delle risorse distintive e sui potenziali fattori competitivi, (tecnologici, commerciali, logistici), sulla progettazione di nuove iniziative, sull’adeguatezza organizzativa per sostenerle, sulla misurazione prospettica dei loro sviluppi economici e finanziari.

Si tratta in realtà non di un maggiore impegno amministrativo o burocratico, ma di un nuovo taglio dell’approccio alle soluzioni delle crisi, che può interessare certamente anche le imprese minori, che sono numericamente le più presenti nel nostro tessuto economico e che sovente, ancorché in crisi, possiedono “potenzialità” che meritano di essere conservate, valorizzate e rilanciate: competenze distintive, eccellenze di prodotto, nicchie competitive, progettualità, qualità, artigianalità, creatività, tradizioni e, quando compatibili con la continuità diretta, continuità familiari.

A ben vedere, non emergono particolari problematiche di tipo organizzativo e di onerosità di interventi per l’elaborazione e la rappresentazione della propria “formula imprenditoriale” a piano, da parte dell’imprenditore. Va naturalmente considerato il fatto che rientrano, tra questi elementi della formula imprenditoriale anche le idonee misure e gli adeguati assetti obbligatori, ma qui, oltre a esservi un tema di legalità, emerge anche lo stile imprenditoriale di chi propone il risanamento e propone, a piano, proprio la sostenibilità economica, relativamente più importante proprio per un’impresa che intende superare, definitivamente, uno stato di crisi o di insolvenza.

8. Conclusioni

L’obbligo in capo all’attestatore di esprimere un giudizio professionale sulla sostenibilità economica, che verosimilmente impegna anche il giudizio di omologazione e certamente impone al redattore del piano di risanamento una

adeguata rappresentazione informativa, costituisce una novità di assoluto rilievo nel Codice della crisi, in un rapporto dialogico con la Direttiva *Insolvency*.

Sul piano sostanziale, emerge l'esigenza di una ampia e lungimirante rappresentazione prospettica dell'evoluzione futura di un'azienda in crisi o insolvente che, attraverso la completa implementazione del piano di risanamento nella procedura di concordato in continuità aziendale, riguadagna le condizioni piene per operare nei mercati competitivi.

Il vero impegno aggiuntivo non pare quello redazionale, posto che l'informativa che dovrebbe esprimere una sorte di "formula imprenditoriale" - mediante la costruzione metodologica di una sinossi organica e coerente di indicatori oramai convenzionali - costituisce una rappresentazione selettiva del modello di azienda proposto dall'imprenditore che intende accedere al concordato in continuità aziendale: non è sufficiente che sia dimostrata *ex ante* la ragionevole fattibilità del piano, ma occorre anche che si forniscano elementi conoscitivi credibili circa la sostenibilità economica dell'impresa e che, pertanto, si sottoponga a valutazione prognostica la capacità dell'impresa, a fine arco di piano, a regime quindi, di rimanere stabilmente nel mercato. Si tratta di un giudizio, in fondo, sulle capacità imprenditoriali e strategiche stesse, che la chiara e completa esplicitazione della "formula imprenditoriale" dovrebbe essere in grado di fornire ai vari destinatari, ai creditori, agli organi di giustizia.

Presumibilmente, questa prospettazione non è scevra di conseguenze sulla durata attesa dell'arco di piano, perché, al di là del giudizio di fattibilità che può riguardare anche piani di breve periodo, la prefigurazione della sostenibilità economica e con essa il perseguimento a tendere del bilanciamento dei diversi interessi convergenti sulle sorti dell'impresa, potrebbe comportare un allungamento dell'arco di piano, poiché ad esso si viene a chiedere un più elevato livello di impegno in termini di risultati da raggiungere o comunque un maggiore e più approfondito spettro di condizioni di riequilibrio non effimero, ma duraturo e convincente. Con ciò il piano sostenibile dovrebbe incorporare adeguati elementi prudenziali e di gestione del rischio e dell'incertezza, in coerenza con quanto richiesto dall'art. 87, primo comma, lettera i), del Codice della crisi, per prevenire possibili scostamenti e predisporre anticipatamente le idonee soluzioni.

LA GESTIONE DELL'IMPRESA "IN PERDITA" TRA VECCHIA E NUOVA SISTEMATICA CONCURSUALE**

STEFANO AMBROSINI

Sommario: 1. Il problema della gestione generatrice di perdite e quello del loro riassorbimento. – 2. Il “paradigma” del d. lgs. n. 270/1999. – 3. Il concordato preventivo in continuità e la dannosità per i creditori. – 4. L’esercizio dell’impresa in liquidazione giudiziale e il pregiudizio ai creditori: cenni all’evoluzione della fattispecie (dal codice di commercio al codice della crisi). – 5. Uno spunto sull’affitto dell’azienda da parte del curatore e sulla deroga al principio di competitività.

Abstract: Questo articolo esplora il problema della gestione generatrice di perdite e dei relativi meccanismi di risoluzione, analizzando il quadro normativo fornito dal Decreto Legislativo n. 270/1999 e le sue implicazioni. Inoltre, esamina il possibile pregiudizio per i creditori derivante dal concordato preventivo in continuità e dall'esercizio delle imprese in liquidazione giudiziale, tracciando l'evoluzione di questa figura giuridica dal Codice di Commercio al Codice della Crisi.

Parole Chiave: Codice della crisi, perdite di capitale, concordato in continuità, creditori, liquidazione giudiziale.

Abstract: This article explores the issue of loss-generating management and its resolution mechanisms, analyzing the regulatory framework provided by Legislative Decree No. 270/1999 (“Decreto Legislativo n. 270/1999”) and its

* Il presente contributo è destinato alla seconda edizione del volume *Diritto delle imprese in crisi*, in corso di pubblicazione per i tipi di Pacini Giuridica.

implications. Additionally, it examines the potential detriment to creditors arising from the arrangement with creditors for continuity and the operation of businesses in judicial liquidation, tracing the evolution of this legal concept from the Italian Commercial (“Codice di Commercio”) Code to the Italian Insolvency Code (“Codice della crisi”).

Keywords: Italian Insolvency Code (“Codice della crisi”), capital losses, continuity arrangement, creditors, judicial liquidation.

1. Il problema della gestione generatrice di perdite e quello del loro riassorbimento.

Fra i problemi che si presentano con significativa frequenza nella ricerca di soluzioni alle crisi aziendali vi è quello derivante dall’eventualità che l’impresa, nel momento in cui chiede l’accesso a uno degli strumenti di legge, produca perdite.

Ed invero, l’emersione di perdite di esercizio e il perdurare di risultati negativi – come osserva la dottrina aziendalistica – rappresentano il classico sintomo di squilibrio economico, “dal momento che l’effetto è quello di non remunerare presumibilmente in modo normale e fisiologico diversi fattori produttivi e, certamente, di non remunerare affatto il capitale di proprietà”¹.

In tali situazioni è chiaro che il piano posto a base della ristrutturazione deve farsi carico del riassorbimento delle perdite entro un determinato orizzonte temporale e con un grado di ragionevole certezza, che il professionista indipendente è chiamato ad attestare. Non è infatti ammissibile, in base all’ordinamento (sia attuale che previgente), che un’impresa prosegua nella propria attività “cronicamente” in danno dei creditori, tanto meno quando essa ricorra all’usbergo di uno strumento di regolazione della crisi o dell’insolvenza.

Ciò significa, da un lato, che la generazione di perdite – anziché di utili – non è di per sé ostativa all’accesso al concordato preventivo o a strumenti analoghi,

¹ BASTIA, *Gestione della crisi e piani di risanamento aziendali*, Milano, 2022, 2, il quale rileva, per converso, che la condizione di equilibrio “si concretizza nell’attitudine dell’impresa a produrre con continuità un flusso di redditi adeguatamente “soddisfacenti” relativamente al settore, alle condizioni di mercato e alle aspettative degli investitori, in una visione prospettica ed evolutiva. La redditività positiva rappresenta inoltre la fonte di autofinanziamento in senso stretto (inteso come destinazione di utili al consolidamento del patrimonio netto), in grado di consentire dinamiche di sviluppo virtuose, limitando la dipendenza dal debito ed evitando implicazioni sugli assetti proprietari (esigenze di nuovi apporti)”

dall'altro, che una situazione siffatta, peraltro in una qualche misura "fisiologica" nel caso di imprese in crisi o insolventi, deve tuttavia trovare rimedio proprio grazie all'attuazione del piano, giacché altrimenti non hanno ragion d'essere opzioni alternative alla liquidazione giudiziale: pena, com'è ben noto, la responsabilità dei gestori dell'impresa per aver concorso all'incremento del passivo. Non a caso, fin dalle primissime disposizioni il nuovo codice pone l'accento sull'*idoneità* delle iniziative dirette a far fronte allo stato di crisi (art. 3, commi 1 e 2).

Di qui la considerevole importanza della prospettiva di riassorbimento – per quanto possibile celere – di dette perdite e la necessità che questa sia "validata" dall'attestatore come realisticamente alla portata dell'impresa e positivamente scrutinata dal tribunale quando venga investito della questione: non poi così diversamente, *mutatis mutandis*, da ciò che avviene per il ripristino, in progresso di tempo, del patrimonio netto positivo, ove esso sia risultato, ai "nastri di partenza", negativo.

Sempre dall'elaborazione in ambito aziendalistico, del resto, ricaviamo che le perdite vanno considerate, oltre ovviamente che per la gravità, anche sotto il profilo della loro sostenibilità, che costituisce una condizione storica ed evolutiva, in quanto strettamente correlata alla grandezza di più immediato riferimento, vale a dire il patrimonio netto².

2. Il "paradigma" del d. lgs. n. 270/1999.

La disciplina che in ambito concorsuale denota maggiore attenzione per la prosecuzione dell'attività d'impresa è – come a tutti noto – quella dell'amministrazione straordinaria, che difatti ha costituito per più di un aspetto (anche di tipo lessicale: basti pensare alla terminologia "azienda in esercizio") il "paradigma" dei successivi interventi riformatori in tema di concordato in continuità.

Trattandosi della procedura ispirata espressamente alle "finalità conservative del patrimonio produttivo" (art. 1, d. lgs. n. 270/1999), non sorprende il fatto di trovarvi prescritte, per la prima volta, le "concrete prospettive di recupero

² BASTIA, cit., 3, il quale precisa: "Pesa molto, nella valutazione, anche la prospettiva, attuale e futura, di possibili interventi sul capitale da parte dei soci attuali o di altri potenziali, sia a copertura della presente perdita, sia a rafforzamento della consistenza del patrimonio netto, specialmente tenendo presente la destinazione e la progettualità degli apporti: a rimborso del debito, per investimenti destinati alla ristrutturazione, per modifiche negli assetti di corporate governance e nel management aziendale, ecc."

dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali" (art. 27, c. 1): requisito qui richiesto ai fini del passaggio dalla fase giudiziale a quella "amministrativa" della procedura e successivamente ispiratore di svariate disposizioni di legge, inclusa, da ultimo, quella sui presupposti della composizione negoziata.

È particolarmente significativo che proprio nell'ambito di una disciplina che, in presenza dell'anzidetta condizione, tutela *ex professo* la prosecuzione dell'attività e con essa i livelli occupazionali sia nondimeno contemplata la conversione in fallimento (oggi liquidazione giudiziale) tutte le volte in cui, in qualsiasi momento nel corso della procedura, la stessa – recita l'art. 69, c. 1 – "non può essere utilmente proseguita". Il che a ben vedere rappresenta l'altra faccia della medaglia del requisito di ammissione all'amministrazione straordinaria *ex art. 27*: come questa non può essere aperta in assenza delle concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico, così la procedura deve cessare se e quando siffatte prospettive vengono conclamatamente meno.

Non è quindi un caso che il legislatore del codice della crisi, consapevole dei fenomeni economici sottostanti al problema, abbia stabilito, all'art. 3, c. 3, che le misure idonee a rilevare tempestivamente la crisi e gli adeguati assetti aziendali devono consentire di "a) rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore; b) verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi".

La genericità dell'espressione "utile prosecuzione", mutuata dal vecchio art. 192 l. fall. sull'amministrazione controllata (abrogata nel 2005), non autorizza peraltro letture estensive del concetto. Deve infatti ritenersi che esso coincida con l'acclarata impossibilità di perseguire proficuamente, a seconda dei casi, gli obiettivi del programma di ristrutturazione o quelli del programma di cessione dei complessi aziendali.

E con particolare riferimento a quest'ultimo, si è condivisibilmente affermato che la procedura non può essere utilmente proseguita qualora maturi la convinzione che non si possa ottenere la cessione a terzi dei complessi aziendali o la ristrutturazione dell'attività d'impresa, ovvero allorché venga a mancare la copertura finanziaria per la prosecuzione dell'attività di impresa³, ponendosi in

³ GAMBINO, *Le procedure concorsuali minori: prospettive di riforma e la rinnovata amministrazione straordinaria*, in *Fall.*, 2000, 5, richiamato da DE VITIIS, sub art. 69 d.lgs 270/99, in MAFFEI ALBERTI (diretto da), *Commentario breve alla legge fallimentare*, Padova, 2013, 1847.

evidenza come il programma di cessione non annoveri invece fra i suoi presupposti il fatto che la prosecuzione dell'attività d'impresa non produca perdite⁴.

Ciò che rileva, ai fini dell'applicazione del predetto art. 69, è dunque l'emersione dell'irrealizzabilità delle prognosi contenute nel programma: e per addivenire alla convinzione che l'equilibrio economico non possa venire ripristinato – com'è stato messo in luce – “occorre che sia trascorso un lasso di tempo sufficiente per il graduale recupero di tale equilibrio attraverso la riduzione della redditività negativa”⁵. Il che contempla, una volta di più, la possibilità che per un certo periodo l'impresa in amministrazione straordinaria generi perdite, pur nell'ottica di una successiva correzione di rotta.

3. Il concordato preventivo in continuità e la dannosità per i creditori.

Nel regime della legge fallimentare era prevista, notoriamente, la funzionalità della prosecuzione dell'attività d'impresa al miglior soddisfacimento dei creditori, che doveva essere espressamente attestata dal professionista indipendente a ciò preposto (art. 186 *bis*, c. 2, lett. b), pena l'inammissibilità della domanda concordataria.

Vi era poi una disposizione – l'ultimo comma del predetto articolo – ai sensi della quale, se nel corso di una procedura di concordato in continuità l'esercizio dell'attività fosse cessata o risultata manifestamente dannosa per i creditori, il tribunale doveva procedere alla revoca dell'ammissione al concordato, salva la facoltà del debitore di modificare la domanda. Ed in proposito si era osservato, in dottrina, che “alla cautela iniziale, riferita all'accesso alla procedura di concordato preventivo con continuità aziendale, si contrappone così, a procedura già in corso con quanto ne consegue sull'applicazione della particolare disciplina dettata per il concordato in continuità, un'opposta cautela nel decretare la cessazione dell'attività d'impresa”⁶.

Nessuna delle due anzidette previsioni è sopravvissuta al varo del codice della crisi.

⁴ GAMBINO, *op. loc. cit.*; GUALANDI, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi*, in BERTACCHINI – GUALANDI – G. PACCHI – S. PACCHI – SCARSELLI, *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, 2011, 613.

⁵ DE VITIIS, *op. loc. cit.*

⁶ MAFFEI ALBERTI, sub *art. 186 bis*, in MAFFEI ALBERTI (diretto da), *Commentario breve alla legge fallimentare*, cit., 1330.

Com'è noto, infatti, il requisito del miglior soddisfacimento è stato infatti sostituito da quello di non deteriorità (o neutralità) rispetto al soddisfacimento realizzabile in caso di liquidazione giudiziale (artt. 7, c. 2, lett. c) e 84, c. 1), in aggiunta alla necessità che il piano concordatario, a seconda che sia in continuità o meno, non risulti, rispettivamente, privo di ragionevoli prospettive di impedire o superare l'insolvenza, oppure manifestamente inidoneo a conseguire gli obiettivi prefissati (artt. 7, c. 2, lett. b), 87, c. 3 e 112, c. 1, lett. f).

Non vi è più traccia, poi, del precetto di cui all'ultimo comma dell'art. 186 bis, l. fall., relativo alla manifesta dannosità dell'esercizio dell'impresa.

E tuttavia occorre immediatamente chiarire che quest'ultima regola deve ritenersi tuttora presente, seppur in forma implicita, nel nuovo ordinamento: non foss'altro in virtù della necessità che la continuità aziendale comporti un soddisfacimento appunto non inferiore a quello ritraibile dalla liquidazione giudiziale, il cui espletamento per definizione non può mai essere dannoso per i creditori.

Ne consegue, come già si diceva in precedenza, che, nel caso di un'impresa che "bruci cassa" all'attualità e il cui piano concordatario, con relativa attestazione, non denoti la fondata probabilità, per fattori endogeni ed esogeni, di invertire questa tendenza, si rischia di incorrere, nel sistema odierno come in quello previgente, in una declaratoria di inammissibilità della domanda.

Come si diceva, l'ultimo comma del vecchio art. 186 bis si riferiva all'ipotesi in cui l'evidente nocività della gestione per i creditori emergesse "nel corso di una procedura" di concordato in continuità. Ciò sembrava riflettere l'*id quod plerumque accidit*, dal momento che l'inadeguatezza del piano a sanare tale nocività emerge con chiarezza, di regola, a valle dell'ammissione al concordato.

Neppure in passato, peraltro, poteva escludersi che la manifesta dannosità per i creditori venisse rilevata *ab initio*, cioè in fase di ammissione alla procedura, di regola successiva al "periodo preconcordatario". Ed invero, analogamente a quanto poc'anzi osservato in tema di amministrazione straordinaria a proposito dell'insussistenza di concrete prospettive di risanamento, ciò che costituiva causa di revoca del concordato ben poteva integrare, nel momento iniziale della procedura, gli estremi dell'inammissibilità della domanda.

Non a caso, una recente decisione di merito che ha fatto applicazione dell'art. 186 bis, u.c., l. fall., ha dichiarato inammissibile una domanda di concordato in continuità sulla scorta del rilievo che la prosecuzione dell'attività di impresa si prospettava manifestamente dannosa per i creditori già in sede di domanda. In

essa si è affermato che, qualora la nocività per la massa dei creditori della prosecuzione dell'attività di impresa emerga vistosamente persino prima dell'ammissione dell'imprenditore alla procedura di concordato preventivo, detta ammissione non può essere concessa, posto che, se l'andamento manifestamente negativo dell'impresa giustifica, "a valle", la revoca dell'ammissione al concordato, è giocoforza ritenere che essa ne imponga, "a monte", l'inammissibilità⁷.

Con l'espressione "manifestamente dannoso", ad ogni modo, la legge previgente collocava molto in alto l'asticella della revoca del concordato basata sulla nocività della gestione in perdita. Tanto è vero che la dottrina aveva immediatamente chiarito, all'indomani dell'introduzione dell'art. 186 *bis*, che il danno per i creditori dev'essere "manifesto, e cioè deve essere certo che la prosecuzione dell'attività d'impresa cagionerebbe ai creditori un danno maggiore di quello derivante dalla liquidazione dell'attività"⁸.

Non si scorgono ragioni per discostarsi da tale conclusione neppure nel nuovo regime, se è vero fra l'altro che per la declaratoria di inammissibilità *in limine* della domanda di concordato l'art. 7, con formulazione lessicalmente non dissimile, postula – come si diceva – che il piano sia "manifestamente inadeguato a raggiungere gli obiettivi prefissati".

Una conferma della possibilità di far luogo a una pronuncia siffatta già nella fase iniziale della procedura pare evincersi altresì dall'art. 44, che al c. 1, lett.

⁷ Così Trib. Brescia, 24 novembre 2022, in *Ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it*, 22 dicembre 2022, ove il Tribunale ha accertato la manifesta inattitudine del piano concordatario a raggiungere gli obiettivi prefissati è stata accertata alla luce di diversi fattori: "il piano industriale, rispetto alla prosecuzione dell'attività, non prevedeva alcun intervento di "rottura" rispetto ad assetti produttivi e organizzativi, precedentemente dimostratisi inidonei a generare redditi futuri; il conto economico evidenziava come, per tutta la durata della procedura e ancora all'esito della stessa, l'andamento della propria attività sarebbe stato comunque connotato da un Ebitda di segno negativo, a conferma dell'incapacità della debitrice di non produrre altro se non perdite; si erano già registrati scostamenti negativi fra le previsioni del piano industriale e le effettive rilevazioni societarie e la stessa relazione commissariale evidenziava una situazione della proponente non già di semplice tensione finanziaria ma di vera e propria incapacità sistematica di adempiere alle proprie (crescenti) obbligazioni; l'intervento della società terza accollante non sarebbe stata risolutivo, attese le molteplici criticità insite nelle condizioni sospensive cui risultava sottoposto il suo sostegno".

⁸ MAFFEI ALBERTI, cit., 1330 (corsivo aggiunto). Di "manifesto pericolo" (e quindi con un approccio, parrebbe, più rigoroso) parla Trib. Brescia, 24 novembre 2022, cit., evidenziando il rischio che "la prosecuzione dell'attività d'impresa da parte della proponente non si traduca in altro se non in un aggravamento del dissesto e in un pregiudizio per il creditore non risulta concretamente riassorbito, né riassorbibile con ragionevole certezza, grazie al pianificato intervento dell'accollante".

c), che onera il commissario giudiziale di riferire al tribunale, oltre agli eventuali atti di frode ai creditori, “ogni circostanza o condotta del debitore tali da pregiudicare una soluzione efficace della crisi”: e nel termine “circostanza” può forse farsi rientrare (sebbene la norma risulti diretta anzitutto a sanzionare comportamenti non commendevoli del debitore) la situazione di un’impresa che “bruci cassa” in misura rilevante senza che venga prefigurata una precisa e motivata soluzione al problema entro un determinato (e tendenzialmente contenuto) periodo di tempo, perché ciò può considerarsi pregiudizievole per il superamento della crisi. Purché – si torna a dire – si tratti di un contesto connotato da quella certezza in senso negativo che con la disciplina odierna, al pari di quella previgente, richiede.

4. L’esercizio dell’impresa in liquidazione giudiziale e il pregiudizio ai creditori: cenni all’evoluzione della fattispecie (dal codice di commercio al codice della crisi).

La continuazione dell’attività d’impresa dopo il fallimento (oggi liquidazione giudiziale), se a tutta prima può apparire contraddittoria nel caso di un soggetto decotto proprio in quanto incapace di competere sul mercato, è in realtà consustanziale all’insolvenza dell’impresa commerciale, potendo in certi (pur rari) casi risultare necessaria a preservare gli stessi creditori dagli effetti nefasti della perdita dell’avviamento e della disgregazione dei complessi produttivi⁹. Non stupisce quindi che questa eventualità fosse espressamente presa in considerazione già nel codice di commercio, il cui art. 750 la subordinava alla circostanza che potesse aver luogo «senza danno dei creditori». E la successiva legge del 10 luglio 1930 aveva provveduto a rafforzare tale requisito, prescrivendo la riscontrata necessità di evitare «un danno grave e irreparabile ai creditori»¹⁰.

La legge fallimentare del 1942 conteneva, al 1° comma dell’art. 90, un precetto meno chiaro dal punto di vista degli interessi tutelati, là dove stabiliva che la prosecuzione dell’esercizio d’impresa potesse essere disposta dal tribunale dopo la dichiarazione di fallimento quando dall’interruzione im-

⁹ Il lavoro monografico più completo in materia resta quello di RIVOLTA, *L’esercizio dell’impresa nel fallimento*, Milano, 1969, cui *adde*, assai più di recente, FIMMANÒ, *La gestione dell’impresa nell’ambito del fallimento*, in JORIO – SASSANI (diretto da), *Trattato delle procedure concorsuali*, III, Milano, 2016, 89 ss.

¹⁰ In argomento cfr. BRUNETTI, *Diritto fallimentare*, Roma, 1932, 541; NAVARRINI, *Trattato di diritto fallimentare*, II, Bologna, 1934, 62.

provvisa poteva derivare «un danno grave e irreparabile», senza più riferimenti espressi ai creditori.

Questa formulazione, non scevra da oggettive ambiguità, aveva dato luogo ad un annoso dibattito (seppur probabilmente sovradimensionato rispetto alla rilevanza pratica del tema), che ha visto contrapposti quanti facevano coincidere l'interesse protetto con quello dei soli creditori e quanti, forse più correttamente (anche alla luce del testé segnalato mutamento di formulazione letterale rispetto alla disciplina anteriore), ritenevano possibile ricomprendere, accanto alla tutela dei creditori, interessi di soggetti diversi (dipendenti, clienti, ecc.), nonché l'interesse economico generale¹¹.

A ben vedere, tanto il tenore della norma quanto la sua presumibile *ratio* non sembravano consentire di pretermettere completamente ogni interesse diverso da quello del ceto creditorio, pur non potendosi negare il carattere prioritario di quest'ultimo, data la precipua vocazione della procedura fallimentare al soddisfacimento dei creditori. Doveva pertanto convenirsi con il rilievo che l'elemento del danno grave e irreparabile andasse «liberamente apprezzato dal tribunale, tenendo conto di *tutti gli interessi coinvolti* dal fallimento», pur senza poter «prescindere dai diritti *primari* ai quali il processo esecutivo fallimentare è destinato ad assicurare tutela e perciò i diritti di credito verso il fallito»¹².

Restava nondimeno aperto il problema se la considerazione di questi interessi ulteriori rispetto a quelli dei creditori potesse spingersi a consentire, attraverso l'esercizio provvisorio, il mantenimento dei livelli occupazionali o la produzione di beni o servizi di pubblica utilità ogniqualvolta ciò si fosse tradotto in una semplice assenza di pregiudizio per il ceto creditorio, vale a dire in una conservazione del valore dei beni dell'impresa¹³.

L'interrogativo, al pari di quello a monte, relativo all'individuazione degli interessi protetti, è stato risolto dalla riforma del 2006: il novellato art. 104, al 1° comma, contempla infatti l'esercizio provvisorio se dall'interruzione poteva derivare un danno grave, purché non arrecasse pregiudizio ai creditori.

¹¹ Sul punto, oltre al citato volume di RIVOLTA, v., fra gli altri, PROVINCIALI, *La continuazione dell'impresa del fallito*, in *Dir. fall.*, 1972, I, 405 ss.; ANDOLINA, *Liquidazione dell'attivo ed esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento*, *ivi*, 1978, I, 181; CAVALAGLIO, *L'esercizio provvisorio dell'impresa nel fallimento (profili funzionali)*, in *Giur. comm.*, 1986, I, 234.

¹² VASSALLI, *Diritto fallimentare*, II, 2, Torino, 2002, 149.

¹³ AMBROSINI, *L'amministrazione dei beni, l'esercizio provvisorio e l'affitto di azienda*, in AMBROSINI – CAVALLI – JORIO, *Il fallimento*, in COTTINO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, vol. XI, 2, Padova, 2009, 525.

La norma sembrava invero da interpretare nel senso che il tribunale ben potesse giudicare meritevoli di protezione interessi *ulteriori* rispetto a quelli dei creditori, ma alla precisa condizione — necessaria e sufficiente — che in nessun caso la prosecuzione dell'attività risultasse foriera di danno per costoro.

E pertanto, rispetto al rilievo secondo il quale l'esercizio provvisorio andava disposto nell'ottica di recare vantaggio ai creditori¹⁴, poteva osservarsi che, in realtà, tale iniziativa appariva configurabile ogniqualvolta il tribunale fosse ragionevolmente in grado di escludere, nel momento in cui pronunciava il fallimento, che dalla continuazione dell'impresa potessero scaturire conseguenze pregiudizievoli per le ragioni dei creditori, anche ove questi non fossero destinati a ricavarne un beneficio¹⁵.

Con il codice della crisi la prospettiva muta a favore di un più agevole ricorso all'istituto, coerentemente con la finalità di evitare, per quanto possibile, la disgregazione dei complessi produttivi.

Non è quindi un caso che il nuovo art. 211¹⁶, rubricato “Esercizio dell'impresa del debitore”, esordisca con l'assunto in base al quale, al ricorrere delle condizioni previste nella norma, l'apertura della liquidazione giudiziale non determina la cessazione dell'attività d'impresa.

Rispetto al passato (frutto del decreto correttivo del 2020) la maggiore novità risiede peraltro nel secondo comma, che continua a prescrivere il requisito *negativo* dell'assenza di pregiudizio ai creditori per effetto della prosecuzione dell'attività, ma non più quello *positivo* del grave danno derivante dalla sua interruzione. Va dunque condiviso il rilievo che una corretta interpretazione della norma “deve portare a ritenere consentito – in modo coerente con la *ratio* della modifica – un ampliamento dell'ambito di operatività dell'istituto, piuttosto che una sua riduzione”¹⁷.

In ogni caso, la bussola destinata a orientare la decisione del tribunale è data pur sempre dall'attenta verifica che la prosecuzione dell'esercizio dell'impresa non arrechi nocumento ai creditori. Se quindi il debitore è stato assoggettato a

¹⁴ TEDESCHI, *Manuale del nuovo diritto fallimentare*, Padova, 2006, 419.

¹⁵ Fra gli altri, CENSONI, *Custodia e amministrazione delle attività*, in BONFATTI-CENSONI, *Manuale di Diritto fallimentare*, Padova, 2007, 93; L. MANDRIOLI, *La liquidazione dell'attivo e l'esercizio provvisorio dell'impresa*, in *La riforma organica delle procedure concorsuali*, a cura di BONFATTI e PANZANI, Milano, 2008, 428-429; AMBROSINI, *op. cit.*, 526.

¹⁶ In argomento, da ultimo, LEUZZI, *L'esercizio dell'impresa del debitore*, in *Dirittodellacrisi.it*, 16 Marzo 2023.

¹⁷ FAROLFI, sub *art. 211*, in DI MARZIO (diretto da), *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Milano, 2022, 1053.

liquidazione giudiziale a valle di un'inammissibilità della domanda di concordato, o di una revoca della relativa ammissione, basate sulla manifesta dannosità della gestione per i creditori, risulta in concreto assai arduo escludere tale pregiudizio per il sol fatto che la conduzione dell'attività (per l'appunto *la stessa* attività) passi dall'imprenditore al curatore. Il che val quanto dire che una situazione siffatta è destinata, salvo casi-limite¹⁸, a precludere l'autorizzazione a che il curatore prosegua l'esercizio dell'impresa.

Deve in conclusione ritenersi, non diversamente dal passato, che la conservazione, anche solo parziale, dei complessi produttivi e dell'occupazione non possa in alcun modo far premio sulla necessità che la prosecuzione dell'attività e la conseguente maturazione di debiti di natura prededucibile non risultino dannose per i creditori, i cui interessi continuano a rappresentare l'oggetto prioritario della tutela approntata dalla norma¹⁹.

A livello generale, d'altronde, rimane tuttora valido il monito secondo cui la soluzione dei problemi dei lavoratori in forza ad imprese fallite va affidata essenzialmente al sistema dei cc.dd. ammortizzatori sociali (oltretutto assai ampio in Italia rispetto ad altri Paesi ad economia avanzata), nel cui ambito «le procedure concorsuali non debbono essere ricomprese, né in modo esplicito né surrettiziamente»²⁰.

5. Uno spunto sull'affitto dell'azienda da parte del curatore e sulla deroga al principio di competitività.

Di più frequente verifica rispetto alla prosecuzione dell'attività da parte del curatore è, notoriamente, l'ipotesi di affitto dell'azienda.

L'art. 212 del codice della crisi consente al giudice delegato, non diversamente dall'art. 104 *bis*, l. fall., di autorizzare l'affitto dell'azienda del debitore a terzi, anche limitatamente a specifici rami, a condizione che il

¹⁸ Si può forse immaginare, in linea per vero più teorica che pratica, una serie di interventi così rapidi e incisivi da parte del curatore (in precedenza non effettuati né pianificati dal debitore) da consentire all'impresa di bloccare la generazione di perdite riprendendo a produrre utili.

¹⁹ Sulla gestione dell'impresa nel fallimento si vedano i lavori monografici di PASQUARIELLO, *Gestione e riorganizzazione dell'impresa nel fallimento*, Milano, 2010 e di A. ROSSI, *Il valore dell'organizzazione nell'esercizio provvisorio dell'impresa*, Milano, 2013, nonché FIMMANÒ, *La gestione dell'impresa nell'ambito del fallimento*, cit., 29 ss..

²⁰ Così JORIO, *Le crisi d'impresa. Il fallimento*, in JUDICA - ZATTI, (diretto da), *Tratt. dir. priv.*, Milano, 2000, 65.

comitato dei creditori dia parere favorevole e che l'affitto appaia utile al fine della più proficua, successiva, vendita.

Come si vede, in questo contesto la verifica di convenienza/non dannosità per i creditori è affidata al comitato, mentre al giudice spetta accertare la verosimile utilità dell'affitto di azienda nell'ottica di massimizzare poi il realizzo in sede di vendita della stessa.

In base all'esperienza, quest'ultima verifica sortisce esito positivo tutte le volte in cui grazie all'affitto si dislocano in capo all'affittuario i costi del mantenimento "in vita" dell'azienda (che in caso contrario graverebbero – pur temporaneamente – sulla massa dei creditori) e, soprattutto, si valorizza il compendio aziendale in vista della sua collocazione sul mercato, come invariabilmente accade quando i beni (o una parte significativa di essi) sono destinati a perdere valore se il complesso aziendale rimane inerte e inutilizzato.

Anche la nuova disposizione del codice della crisi (art. 212, c. 2), al pari di quella previgente, enuclea quattro elementi su cui il curatore è chiamato a fondare la scelta dell'affittuario: l'ammontare del canone offerto, le garanzie prestate e l'attendibilità del piano di prosecuzione delle attività imprenditoriali, avuto riguardo alla conservazione dei livelli occupazionali. Risulta quindi opportunamente confermato quell'assetto normativo che attribuisce rilevanza non solo al profilo economico dell'operazione (canone e garanzie), ma anche a quello industriale e occupazionale, tutelando in tal modo interessi *altri* rispetto a quelli del ceto creditorio.

Lo stesso art. 212, c. 2, richiama, come la già corrispondente previsione della legge fallimentare, la disciplina sulle modalità di liquidazione, in base alla quale le vendite e agli altri atti di liquidazione sono effettuati dal curatore (o dal delegato alle vendite) "tramite procedure competitive" (art. 216, c. 2). Donde la necessaria osservanza del principio di competitività, diretto all'individuazione del miglior affittuario possibile.

Sempre l'esperienza sul campo dimostra tuttavia quale sia l'importanza del *fattore tempo* nei salvataggi aziendali condotti tramite l'affitto del compendio. Ed infatti, vi sono delle situazioni nelle quali l'espletamento della procedura competitiva risulta incompatibile con un intervento immediato, che proprio in quanto tale è idoneo a perseguire al meglio l'interesse dei creditori e gli altri interessi protetti dalla legge.

Sono per l'appunto le comprovate ragioni di urgenza, d'altronde, ad aver indotto parte della giurisprudenza di merito, in materia di affitto d'azienda nel

concordato preventivo, a derogare all'obbligo di gara di cui al vecchio art. 163 *bis*, considerandole preminenti rispetto alle esigenze sottese alla competitività²¹.

Orbene, se ciò è considerato ammissibile con riguardo al concordato preventivo, non sembra debba opinarsi diversamente, pur al cospetto delle differenti formulazioni normative, nel caso di liquidazione giudiziale: sempre che – si torna a dire – l'affitto in via d'urgenza senza gara risponda ai già ricordati requisiti della congruità del canone e delle garanzie, nonché dell'attendibilità del piano industriale, avuto riguardo al mantenimento (integrale o parziale) dei livelli occupazionali; e che – merita aggiungere – abbia una durata ragionevolmente contenuta, giacché scopo ultimo dell'operazione resta pur sempre la vendita all'asta del compendio aziendale. Non a caso, la più recente giurisprudenza di merito si è orientata precisamente in tal senso, dopo aver verificato in concreto “la sussistenza di condizioni di assoluta urgenza”²².

L'interessante decisione testé menzionata conferma una volta di più – ove ancora ve ne fosse bisogno – l'importanza di un approccio, da parte della giurisprudenza, teso a cogliere, con opportuno pragmatismo e “coraggio” interpretativo, le opportunità di salvataggio quando esse sono, realmente, caratterizzate da serietà di intenti e da solidità economica e industriale degli interlocutori: quando cioè, in una parola, il proverbiale “cavaliere bianco” (talora purtroppo tendente al grigiastro...) si rivela davvero tale.

²¹ Trib. Bergamo, 23 dicembre 2015, in *Il Caso.it, Sez. Giurisprudenza*, 14015; Trib. Roma, 3 agosto 2017, in *Il Caso.it, Sez. Giurisprudenza*, 18039; Trib. Bergamo, 9 marzo 2021, in *Il Caso.it, Sez. Giurisprudenza*, 254691; Tribunale Brescia, 27 maggio 2021, in *Il Caso.it, Sez. Giurisprudenza*, 25458,

²² Trib. Brescia, 30 dicembre 2022, inedito, che ha autorizzato il curatore a stipulare, senza previa gara, un “contratto di affitto di azienda [...] a condizioni sostanzialmente conformi a quelle riportate nell'istanza medesima e nella bozza contrattuale in allegato [...], previo rilascio di garanzia in forma anch'essa sostanzialmente conforme a quella di cui all'allegato [...], autorizzando altresì, sin d'ora, la concessione del diritto di prelazione in caso di procedura competitiva per la stipulazione di un nuovo contratto di affitto”.

NOTE IN TEMA DI CONCORDATO PREVENTIVO: SULLA RIDUZIONE O PERDITA DEL CAPITALE DELLA SOCIETÀ IN CRISI (ART. 89 C.C.I.I.)

ROLANDINO GUIDOTTI

Sommario: 1. Premessa. - 2. Ambito e periodo di applicazione della norma - 3. La causa di scioglimento della società - 4. L'applicazione dell'art. 2486 c.c.

Abstract: Questo articolo esamina il tema del concordato preventivo con particolare riguardo alla riduzione o perdita del capitale delle società in crisi, come previsto dall'articolo 89 del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII). Vengono esaminati l'ambito e il periodo di applicazione della norma, la causa di scioglimento della società e l'applicazione dell'articolo 2486 del Codice Civile.

Parole Chiave: diritto della crisi, concordato preventivo, riduzione di capitale, perdita di capitale, art. 89 CCII.

Abstract: This article delves into the topic of preventive arrangement, with specific focus on the reduction or loss of capital of companies in crisis, as outlined in Article 89 of the Italian Insolvency and Crisis Code (CCII). It discusses the scope and application period of the provision, the cause of dissolution of the company, and the application of Article 2486 of the Civil Code.

Keywords: Insolvency law, arrangement with creditors, capital reduction, capital loss, art. 89 Italian Insolvency Code ("Codice della crisi").

1. Premessa

L'art. 89 c.c.i.i. dispone che dalla data di deposito della domanda e sino all'omologazione del concordato preventivo non si applicano gli artt. 2446,

commi commi secondo e terzo, 2447, 2482 *bis*, commi quarto, quinto e sesto, e art. 2482 *ter* del codice civile.

Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento prevista per il caso di riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, n. 4), e 2545 *duodecies* del codice civile.

Prevede – sempre l’art. 89, comma 2°, c.c.i.i. - che resta fermo per il periodo anteriore al deposito delle domande e della proposta di cui al comma 1°, l’applicazione dell’art. 2486 c.c.

La disposizione – che ovviamente riguarda la fattispecie relativa ad un debitore costituito in forma di società di capitali - trova il suo precedente nell’art. 182 *sexies* l. fall. (introdotta nel nostro ordinamento dall’art. 33, d.l. 22 giugno 2012, n. 83, convertito con l. 7 agosto 2012, n. 134: c.d. “Decreto Sviluppo) della quale ripropone sia nel primo, sia nel secondo comma il testo ad eccezione, nella prima parte del primo comma, dell’espressione secondo la quale la sospensione della regola del c.d. “ricapitalizza o liquida” decorre dalla «data del deposito della domanda» (termini che vengono conservati) «per l’ammissione al concordato preventivo, anche a norma dell’art. 161, sesto comma, della domanda per l’omologazione dell’accordo di ristrutturazione ex art. 182 *bis* ovvero della proposta di accordo a norma del sesto comma dello stesso articolo» (espressioni che vengono omesse ma la cui assenza non determina conseguenze sostanziali).

Norma analoga a quella di cui all’articolo in commento la si rinviene nella disciplina degli accordi di ristrutturazione di cui agli artt. 57, 60 e 61 c.c.i.i.; la sospensione della regola del c.d. “ricapitalizza o liquida” è qui prevista dall’art. 64 c.c.i.i. che dispone che dal momento del deposito della domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti, ovvero dalla richiesta di misure protettive (art. 54 c.c.i.i.) relative alla proposta di accordo, non si applicano le norme già sopra citate; la sospensione delle norme sul capitale opera a far tempo dal deposito della domanda di omologazione e dura fino all’omologazione stessa quando si ipotizza che a seguito dello stralcio dei debiti determinato dagli accordi e dalle altre misure di rafforzamento patrimoniale, è ben possibile che il capitale sia tornato al di sopra del minimo legale ⁽¹⁾.

¹ G. D’ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell’insolvenza*, Torino, 2022, p. 79.

Va ricordato poi anche l'art. 20 c.c.i.i. ⁽²⁾ che, in tema di composizione negoziata, oggi prevede che con l'istanza di nomina dell'esperto, o con dichiarazione successiva, l'imprenditore possa dichiarare che, sino alla conclusione delle trattative, o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata, non si applichino nei suoi confronti gli artt. 2446, commi 2° e 3°, 2447, 2482 *ter* c.c. e non si verifichi la causa di scioglimento della società di cui all'art. 2484, comma 1°, c.c. (per riduzione o perdita del capitale sociale) e 2545 *duodecies* c.c.

Allo scopo si precisa che l'istanza (di nomina dell'esperto con la richiesta) o la dichiarazione (successiva alla nomina dell'esperto) sono pubblicate nel registro delle imprese e gli effetti di cui al primo periodo decorrono dalla pubblicazione.

Al secondo comma (dell'art. 20 c.c.i.i.) si prevede poi che solo se l'imprenditore ha chiesto anche l'applicazione delle misure protettive del patrimonio ai sensi degli artt. 18 e 19, la sospensione degli obblighi e delle cause di scioglimento prevista dal comma 1° cessa a partire dalla pubblicazione nel registro delle imprese del provvedimento con il quale il tribunale dichiara l'inefficacia delle misure richieste, ai sensi dell'art. 19, comma 3°, c.c.i.i. o ne dispone la revoca; norma questa che ha sostituito quella precedentemente prevista dalla precedente versione dell'art. 20, che riguardava però la disciplina della abrogata composizione assistita.

Varie sono le disposizioni "transitate" nel nostro ordinamento sulla sospensione della regola del c.d. "ricapitalizza o liquida" durante il periodo pandemico.

Il riferimento è ovviamente al d.l. 8 aprile 2020, n. 23 (c.d. "Liquidità", art. 6), convertito in l. 5 giugno 2020, n. 40 ⁽³⁾; alla successiva legge di bilancio dello Stato del 2021 che ha sostituito l'art. 6 del c.d. d.l. "liquidità" art. 1, comma 266, l. 30 dicembre 2020, n. 178 ⁽⁴⁾, nonché all'art. 3, comma 1 *ter* del

² Sul precedente art. 8 del d. 118/21 convertito in l. 147/21 v. GUIDOTTI, *La sospensione degli obblighi relativi al capitale*, in Irrera, Cerrato e Pasquariello (a cura di), *La crisi d'impresa e le nuove misure di risanamento*, Bologna, 2022, p. 155 ss.

³ GUIDOTTI, *Misure urgenti in materia fallimentare e societaria di contrasto al Covid-19*, ne *IlCaso.it*, 6 maggio 2020.

⁴ E v. lo *Studio n. 88/2021* del Consiglio Nazionale del Notariato; Spataro e Frasca, *La sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione nel diritto emergenziale "anti Covid"*, in *Dirittodellacrisi.it*, 28 aprile 2021.

d.l. 30 dicembre 2021, n. 228 (c.d. “Milleproroghe”), convertito con modificazioni dalla l. 25 febbraio 2022, n. 15.

2. Ambito e periodo di applicazione della norma

Dal tenore testuale della norma («[d]lla data di deposito della domanda») sembra potersi ricavare che la norma trova applicazione anche con riferimento al deposito di una domanda di accesso di regolamentazione della crisi e dell’insolvenza con riserva di deposito successivo della documentazione ex art. 44, comma 1°, lett. a), c.c.i.i.; il *dies a quo* è poi la data del deposito della domanda stessa e non quella dell’iscrizione nel registro delle imprese.

La sospensione della regola del c.d. “ricapitalizza o liquida” e l’inoperatività della causa di scioglimento cessano al momento dell’omologazione (o meglio del passaggio in giudicato del decreto di omologazione) del concordato ⁽⁵⁾.

Al di là del mancato richiamo espresso all’art. 2445 c.c. (ovvero alla riduzione mediante liberazione dei soci dall’obbligo dei versamenti ancora dovuti o mediante rimborso del capitale) la norma non è logicamente applicabile perché incompatibile con la disciplina del concordato preventivo.

Non viene meno l’obbligo di applicazione di altre norme relative alla perdita del capitale ovvero di quelle disposizioni – anche queste, peraltro, difficili da conciliare con una situazione quantomeno di crisi – che riguardano il divieto di distribuzione di utili e riserve con qualunque modalità (art. 2433, comma 3° e 2478 *bis*, comma 2°, c.c.).

Da notare però che, anche una volta depositata la domanda di concordato preventivo, continueranno a trovare applicazione l’art. 2446, comma 1°, c.c. e l’art. 2482 *bis*, commi 1, 2 e 3°, c.c. con il conseguente obbligo degli amministratori di rilevare le perdite e di convocare l’assemblea ⁽⁶⁾.

3. La causa di scioglimento della società

Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, n. 4), e 2545 *duodecies* c.c.;

⁵ NIGRO, *Riduzione o perdita del capitale della società in crisi*, ne *Il Caso.it*, 14 aprile 2014, 2, ovviamente con riferimento alla norma della l. fall., ma il principio sembra essere valido anche per la norma in esame.

⁶ E v., per tutti, MIOLA, *Riduzione o perdita del capitale sociale della società in crisi*, in Nigro, Sandulli e Santoro (a cura di), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Torino, 2014, p. 488.

non viene meno però l'obbligo degli amministratori di accertamento della causa di scioglimento *ex art.* 2485, comma 1°, c.c.

Il motivo della conferma anche nel codice della crisi delle regole portate nella norma in esame può essere rinvenuto nel fatto che il verificarsi di una causa di scioglimento può essere di ostacolo, in linea generale, all'acquisizione di nuove risorse finanziarie per mantenere l'impresa in funzionamento e rendere maggiormente problematica la predisposizione di un piano concordatario o di un accordo con i creditori che permetta all'impresa di rimanere sul mercato ⁽⁷⁾.

V'è anche qui da chiedersi ⁽⁸⁾ se il legislatore nel recepire il principio, già previsto nella legge fallimentare, della sospensione della regola della causa di scioglimento di cui all'art. 2484, comma 1°, n. 4), c.c. non avrebbe potuto integrare la previsione anche con la sospensione della causa di scioglimento di cui all'art. 2484, comma 1°, n. 2), c.c. ovvero la causa di scioglimento relativa all'impossibilità di conseguire l'oggetto sociale dato che nel nostro ordinamento oramai da tempo si è diffuso un orientamento, non condivisibile ⁽⁹⁾, ma radicato, che ritiene che la perdita della continuità aziendale possa dar luogo a una causa di scioglimento della società ⁽¹⁰⁾

4. L'applicazione dell'art. 2486 c.c.

Sia nell'art. 64, comma 2°, sia nell'articolo in esame si prevede che resta ferma per il periodo anteriore al deposito delle domande l'applicazione dell'art. 2486, comma 1°, c.c. ovvero della norma che dispone, tra le altre cose, che al verificarsi di una causa di scioglimento gli amministratori conservino il potere di gestire la società ai soli fini della conservazione e dell'integrità del capitale sociale.

Proprio in virtù di questa previsione (e dall'applicabilità dell'art. 2485, comma 1°, c.c.) la norma va sicuramente ascritta tra quelle che dovrebbero accelerare l'emersione della crisi attraverso il deposito della domanda di concordato preventivo al fine di permettere agli amministratori di non essere vincolati da quanto dispone appunto l'art. 2486, comma 1°, c.c. ovvero,

⁷ CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, Torino, 2019, 310.

⁸ Già GUIDOTTI, *La sospensione degli obblighi relativi al capitale*, cit., p. 171 ss.

⁹ CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, p. 310; GUIDOTTI, *op. loc. cit.*, p. 173.

¹⁰ Tra gli altri: BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, 2014, p. 280 ss.

appunto, da una gestione di natura puramente c.d. “conservativa” spesso incompatibile con un processo di ristrutturazione.

Senza il deposito di una domanda per la soluzione della crisi, infatti, e la sospensione delle norme sul capitale, gli amministratori che non si attenessero scrupolosamente dal dettato di cui al primo comma della norma di cui all’art. 2486, comma 1°, c.c., sarebbero personalmente e solidalmente responsabili dei danni arrecati alla società, ai soci ai creditori sociali e ai terzi per gli atti o le omissioni compiuti in violazione di tale dovere (art. 2486, comma 2°, c.c.).

Quaderni
di
Ristrutturazioni Aziendali
Anno 2023 – Fascicolo I

Sezione II - Giurisprudenza

Il Tribunale di Milano si pronuncia sul nuovo “preconcordato”

Tribunale di Milano, 4 aprile 2023. Giudice delegato Rosa Grippo.

La pubblicazione nel registro delle imprese della domanda di concordato preventivo prenotativo ex art. 44, CCII, che contenga anche la richiesta di applicazione delle misure protettive del patrimonio del debitore ex art. 54, commi 2 e 4, CCII, è di per se' sufficiente al giudice per confermare le predette misure, consistenti nel divieto (automatico dalla menzionata pubblicazione) per i creditori di iniziare o proseguire le azioni esecutive e cautelari, e, a differenza della previsione dell'art. 19, CCII, nell'ambito della composizione negoziata (ove si provvede con decreto inaudita altera parte e non con ordinanza motivata), non impone la fissazione dell'udienza per l'audizione preventiva dei diretti controinteressati.

Il G.D., dott.ssa Rosa Grippo

letta la richiesta di misure protettive avanzata dalla società * nell'ambito della procedura unitaria di concordato preventivo n. */2023 introdotta con domanda prenotativa in data 29.03.2023

preso atto che con decreto collegiale emesso in data 31.03.2023 sono stati assegnati i termini ex art. 44 CCII;

ha pronunciato il seguente

DECRETO

Premesso che:

con ricorso del 29.03.23 * ha proposto una domanda ex art. 44 c.1 CCII, riservandosi di presentare entro un assegnando termine una proposta definitiva di concordato preventivo;

rilevato che dalla visura storica del R.I. aggiornata in data 30.03.2023 si legge la pubblicazione che segue:

(omissis)

osservato che:

- parte ricorrente, accanto alla richiesta di concessione del termine ex art. 44 per depositare proposta e piano, ha altresì avanzato richiesta di misure protettive ex art. 54 co. 2 CCII, primo e secondo periodo, che così recita: "Se il debitore ne ha fatto richiesta nella domanda di cui all'articolo 40, dalla data della pubblicazione della medesima domanda nel registro delle imprese, i creditori non possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul suo patrimonio o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa. Dalla stessa data le prescrizioni rimangono sospese e le decadenze non si verificano e la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza non può essere pronunciata";

- l'articolo 55, comma 3, CCII dispone che "Nel caso previsto dall'articolo 54, comma 2, primo e secondo periodo, il giudice, assunte, ove necessario, sommarie informazioni, conferma o revoca le misure protettive entro trenta giorni dall'iscrizione della domanda nel registro delle imprese con decreto reclamabile ai sensi dell'articolo

669-terdecies del codice di procedura civile. La durata delle misure è fissata al massimo in quattro mesi. Il decreto è trasmesso al registro delle imprese per l'iscrizione";

ritenuto che

- non è necessario fissare udienza e audizione preventiva (con conseguente comunicazione ai controinteressati specifici) a differenza della previsione dell'art. 19 CCII in ambito di composizione negoziata (qui provvedendosi con decreto *inaudita altera parte* e non con ordinanza motivata), essendo sufficiente la pubblicazione della domanda al registro delle imprese, a far data dalla quale si applica automaticamente il divieto di iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio del debitore, ex artt. 40 co. 3 e 54 co. 2 CCII, salva conferma o revoca entro trenta giorni da parte del giudice ex art. 55 co. 3 CCII (vedi in proposito la condivisibile ricostruzione dogmatica operata da Trib. Roma 21 luglio 2022 Est. giudice Dr. F. MICCIO, in *Diritto della Crisi*);

- si deve confermare l'effetto delle misure protettive del patrimonio già prodotti con l'iscrizione nella misura massima di quattro mesi dalla pubblicazione della domanda, non emergono dalla domanda prenotativa depositata ragioni ostative all'accoglimento;

rilevato che

- ai sensi dell'art. 8 del CCII la durata massima delle misure protettive fino alla eventuale omologazione è pari a 12 mesi;

- è impregiudicata la facoltà dei soggetti legittimati, ivi incluso il Commissario Giudiziale, di domandare la revoca delle predette misure ex art. 55 co. 5 CCII.

P.Q.M.

letti gli articoli 54 co. 2 e 55 co. 3 del CCII, accoglie la domanda di conferma delle misure protettive presentata dalla società * e, per l'effetto:

1. conferma che dalla data della pubblicazione della domanda prenotativa nel registro delle imprese (**30.03.2023**) i creditori non possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul suo patrimonio o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa;

2. conferma che dalla stessa data le prescrizioni rimangono sospese, le scadenze non si verificano e la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale o di accertamento dello stato di insolvenza non può essere pronunciata;

3. stabilisce la durata di tali misure protettive in mesi quattro dalla pubblicazione della domanda nel registro delle imprese (**30.03.2023**), dunque sino al **31.07.2023**;

4. manda alla Cancelleria per la comunicazione del presente decreto alla ricorrente ed al Registro delle imprese.

Milano, 04/04/2023

Il giudice delegato
dott.ssa Rosa Grippo

Il Tribunale di Brescia si pronuncia sulla proroga ex art. 44 CCII

Tribunale di Brescia, 4 maggio 2023. Pres. Bruno. Rel Franchioni.

Concordato preventivo – Richiesta di proroga dei termini ex art. 44 CCII – Presenza di domanda per l'apertura della liquidazione giudiziale – Giudizio prognostico di manifesta inammissibilità/infondatezza – Concessione della proroga dei termini

Il Tribunale di Brescia, col recente decreto del 4 maggio 2023, affronta la questione della possibilità di concedere la proroga del termine per il deposito della proposta di concordato preventivo, ai sensi dell'art. 44, lett. a) CCII, pur in presenza di domande per l'apertura della liquidazione giudiziale.

L'interesse del provvedimento risiede proprio nella valutazione del requisito normativamente previsto di "assenza di domande per l'apertura della liquidazione giudiziale", giungendo a statuire che: "In linea generale (...) la possibilità, per l'imprenditore, di accedere agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza diversi dalla liquidazione giudiziale, non possa essere pregiudicata da iniziative dei creditori manifestamente inammissibili o infondate".

L'iter logico-giuridico seguito dal Tribunale fa perno sui principi generali esplicitati dal CCII.

In particolare: (i) "l'art. 4, primo comma CCII, implicitamente richiamando il contenuto degli artt. 1175, 1337 e 1375 c.c., sancisce il dovere, non solo in capo al debitore ma anche in capo ai creditori, di comportarsi secondo buona fede nel corso dei procedimenti per l'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza", evidenziando come "la norma rende i creditori, concepiti finora essenzialmente come titolari di diritti, destinatari di specifici doveri, anzitutto verso il debitore stesso"; (ii) "l'art. 7 CCII che sanziona sì gli abusi del debitore, ma va letto come espressione di un principio generale, che specularmente riguarda anche i creditori"; e (iii) "l'impostazione generale del CCII, che mira a favorire il ricorso a strumenti alternativi alla liquidazione giudiziale soprattutto laddove, come nel caso in esame, il debitore prospetti la prosecuzione dell'attività aziendale".

Da questi principi viene tratta la conclusione secondo cui "può affermarsi che il tribunale, nel decidere sulla proroga ex art. 44 CCII in presenza di un'istanza di liquidazione giudiziale, sia chiamato ad una delibazione sulla stessa con esclusione della sua efficacia preclusiva laddove sia formulabile un giudizio prognostico di manifesta inammissibilità/infondatezza".

Con ricorso ex artt. 40 e 44 CCII depositato l'8.3.2023 * chiedeva “*fissarsi termine pari a giorni 60 [...] per presentare il piano di ristrutturazione, la domanda di omologa degli accordi e la documentazione di cui all'art. 39, commi I e 2 CCII*”.

Il tribunale, con decreto del 10.03.2023, fissava il termine all'8.5.2023.

Con istanza del 20.04.2023 la ricorrente chiedeva proroga di 60 gg..

Pende istanza di liquidazione giudiziale depositata dall'ex legale della debitrice il 6.2.2023.

Ai sensi dell'art. 44, lett. a) CCII il termine concesso dal tribunale può essere prorogato, in presenza di giustificati motivi, fino a ulteriori sessanta giorni “*in assenza di domande per l'apertura della liquidazione giudiziale*”.

Pendendo l'istanza dell'ex legale, la lettera della legge parrebbe dunque escludere la prorogabilità del termine.

La ricorrente ha tuttavia insistito per la concessione della proroga sulla base dell'assunto per cui l'istante non sarebbe suo creditore e conseguentemente non sarebbe legittimato a chiedere la liquidazione giudiziale.

La prospettiva della ricorrente è condivisibile.

In linea generale si ritiene che la possibilità, per l'imprenditore, di accedere agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza diversi dalla liquidazione giudiziale, non possa essere pregiudicata da iniziative dei creditori manifestamente inammissibili o infondate.

Ciò innanzitutto alla luce dei principi generali esplicitati dal CCII.

L'art. 4, primo comma CCII, implicitamente richiamando il contenuto degli artt. 1175, 1337 e 1375 c.c., sancisce il dovere, non solo in capo al debitore ma anche in capo ai creditori, di comportarsi secondo buona fede nel corso dei procedimenti per l'accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

L'ultimo comma del medesimo articolo ribadisce che i creditori “*hanno il dovere di collaborare lealmente con il debitore*”.

Come evidenziato nei primi commenti, la norma rende i creditori, concepiti finora essenzialmente come titolari di diritti, destinatari di specifici doveri, anzitutto verso il debitore stesso.

Può inoltre citarsi l'art. 7 CCII che sanziona sì gli abusi del debitore, ma va letto come espressione di un principio generale, che specularmente riguarda anche i creditori.

Nello specifico il predetto articolo stabilisce che, nel caso di proposizione di più domande, il tribunale deve esaminare in via prioritaria quella diretta a regolare la crisi o l'insolvenza con strumenti diversi dalla liquidazione giudiziale, a condizione che la domanda non sia manifestamente inammissibile e che il piano non sia manifestamente inadeguato a raggiungere gli obiettivi prefissati.

Richiamando le considerazioni sopra esposte sull'art. 4, si ritiene che la *ratio* dell'art. 7 — evitare iniziative strumentali da parte del debitore — debba applicarsi anche in relazione alla condotta del creditore.

Ciò in armonia con l'impostazione generale del CCII, che mira a favorire il ricorso a strumenti alternativi alla liquidazione giudiziale soprattutto laddove, come nel caso in esame, il debitore prospetti la prosecuzione dell'attività aziendale.

Alla luce di tali considerazioni può affermarsi che il tribunale, nel decidere sulla proroga ex art. 44 CCII in presenza di un'istanza di liquidazione giudiziale, sia chiamato ad una deliberazione sulla stessa con esclusione della sua efficacia preclusiva laddove sia formulabile un giudizio prognostico di manifesta inammissibilità/infondatezza.

Nel caso in esame l'istante per la liquidazione giudiziale, dopo aver elencato una serie di contenziosi tributari dallo stesso patrocinati su incarico della società e di altre società del gruppo, lamenta il mancato saldo del proprio compenso per € 111.585,57, oltre accessori di legge.

In primo luogo pare difficoltosa la stessa identificazione dello specifico debitore, in quanto almeno una parte del contenzioso riguarderebbe il * (v. p. 2 dell'istanza).

Si osserva inoltre che, nonostante la società avesse esplicitato le proprie contestazioni in epoca antecedente l'odierno procedimento, il ricorrente non ha mai ritenuto di avviare un giudizio di accertamento del proprio credito, neppure attraverso la procedura di acquisizione del parere di conformità avanti all'Ordine degli avvocati per poi agire in via monitoria.

La società, nel presente giudizio, ha comunque preso posizione su ogni pretesa creditoria e prodotto documentazione che pare dimostrare il pagamento integrale dei compensi.

Pur tenuto conto della sommarietà della presente deliberazione, le deduzioni di * e la documentazione dalla stessa versata in atti paiono dunque univocamente condurre ad un giudizio di infondatezza dell'istanza di liquidazione giudiziale: le contestazioni della società sembrano *prima facie* idonee a provare l'intervenuta estinzione dell'obbligazione dedotta (Cass. civ., n. 16853/22).

A confortare questa conclusione può altresì richiamarsi la recente pronuncia del tribunale di Milano (7.3.2023), che ha rigettato l'istanza di liquidazione giudiziale proposta dal medesimo legale contro altra società del gruppo rilevando la mancanza di prova del credito dell'istante e la fondatezza delle contestazioni svolte dalla resistente.

Alla luce di quanto sin qui argomentato, si ritiene che la pendenza dell'istanza di liquidazione giudiziale non sia ostativa alla concessione della proroga.

Nel merito sussistono i “*giustificati motivi*” richiesti dall'art. 44 CCII per l'accoglimento della relativa istanza.

Come risulta dal parere del commissario giudiziale, infatti, i professionisti coinvolti dalla società “*sono impegnati nella predisposizione di un accordo di ristrutturazione del debito di gruppo e di una correlata transazione fiscale di gruppo*” e “*forniscono con puntualità al commissario tutti i chiarimenti richiesti*”.

In relazione allo stato di avanzamento degli accordi, la ricorrente ha dato prova dell'acquisto, da parte di altra società (interessata al successo della procedura di risoluzione della crisi del gruppo), dei crediti commerciali vantati da diversi fornitori per un importo lordo complessivamente ammontante a circa Euro 4,1 mln.

Il commissario ha quindi formulato parere favorevole alla concessione della proroga: *“pare indubbia la convenienza del ceto creditorio al ricorso ad uno qualsiasi degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza alternativi alla liquidazione giudiziale posto che tale ricorso presupporrebbe apporti significativi di finanza esterna che contribuirebbero al soddisfacimento dei creditori, altrimenti verosimilmente destinati a restare prevalentemente insoddisfatti”*.

In conclusione l'istanza di proroga del termine per ulteriori 60 giorni va accolta.

P.Q.M.

Il tribunale,

visto l'art. 44 CCII,

proroga sino al 7.7.2023 il termine per il deposito della proposta di concordato preventivo con il piano, l'attestazione di veridicità dei dati e di fattibilità e la documentazione di cui all'art. 39, commi 1 e 2, c.c.i.i., oppure della domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti, con la documentazione di cui all'articolo 39, co. 1, c.c.i.i., oppure della domanda di omologazione del piano di ristrutturazione di cui all'art. 64-bis c.c.i.i., con la documentazione di cui all'art. 39, commi 1 e 2, c.c.i.i..

Si comunichi.

Brescia, 04/05/2023

Il Presidente
Simonetta Bruno

Concordato prenotativo ed efficacia delle misure protettive

Tribunale di Mantova, 16 maggio 2023. Pres. Gibelli. Est. Mauro Bernardi.

Concordato prenotativo – Misure protettive – Durata

Concordato prenotativo – Misure protettive – Nuova istanza in caso di cessazione – Ammissibilità

Concordato prenotativo – Misure protettive – Proroga – Significatività dei progressi nel piano di ristrutturazione – Fattispecie

L'efficacia delle misure protettive, una volta concesse, permane sino alla data indicata nel provvedimento di concessione e non sino al momento della pubblicazione della sentenza di omologazione, in quanto non si spiegherebbe altrimenti il disposto di cui al comma 4 dell'art. 55 CCI e dell'art. 8 CCI, avendo le misure protettive carattere necessariamente temporaneo, laddove l'ultima parte del comma 3 del medesimo articolo si limita a indicare il momento oltre il quale le misure protettive (già in essere) perdono in ogni caso efficacia.

Deve ritenersi consentito, nei limiti previsti dall'art. 8 CCI, che la richiesta di concessione delle misure protettive possa essere avanzata anche in un momento successivo rispetto a quello iniziale onde consentire al proponente di avvantaggiarsene in caso di effettiva necessità e anche se le stesse, nelle more del procedimento, siano venute a cessare.

Può essere prorogata 55 co. 4 CCI la efficacia delle misure protettive ove si siano avuti significativi progressi nel piano di ristrutturazione (nel caso in esame tale dato è stato ravvisato in considerazione del fatto che è stata depositata la proposta concordataria e, nel frattempo, alienata parte del patrimonio societario).

- esaminata l'istanza presentata da * in data 10-5-2023 con cui è stato chiesto, fra l'altro, che le misure protettive già concesse (e scadute il 21-4-2023) vengano ulteriormente prorogate;

- visto il proprio decreto emesso in data 11-5-2023;

- visto il parere favorevole espresso dal Commissario Giudiziale;

- ribadito che l'efficacia delle misure protettive, una volta concesse, permane sino alla data indicata nel provvedimento di concessione e non sino al momento della pubblicazione della sentenza di omologazione (come sostenuto dalla società proponente), in quanto non si spiegherebbe altrimenti il disposto di cui al comma 4 dell'art. 55 CCI e dell'art. 8 CCI, avendo le misure protettive carattere necessariamente temporaneo posto che non opera più il principio c.d. del *automatic stay*, dovendosi mantenere costante il giusto equilibrio tra gli interessi del debitore e quelli dei creditori,

laddove l'ultima parte del comma 3 del medesimo articolo (norma invocata dalla società proponente a sostegno del proprio assunto) si limita a indicare il momento oltre il quale le misure protettive (già in essere) perdono in ogni caso efficacia;

- ritenuto che deve ritenersi consentito, nei limiti previsti dall'art. 8 CCI, che la richiesta di concessione delle misure protettive possa essere avanzata anche in un momento successivo rispetto a quello iniziale onde consentire al proponente di avvantaggiarsene in caso di effettiva necessità (cfr. Trib. Roma 4-11-2022) e anche se le stesse, come nel caso di specie, siano venute a cessare;

- ritenuto che ricorrono i presupposti di cui all'art. 55 co. 4 CCI (sul punto vedasi Trib. S. Maria Capua Vetere 16-12-2022) essendosi avuti significativi progressi nel piano di ristrutturazione (sia perché, nelle more, è stato alienato il complesso aziendale sia perché è stata depositata la proposta concordataria e che la procedura concorsuale è stata aperta) e non arrecando la proroga un ingiusto pregiudizio agli interessi dei creditori posto che è già stata avviata l'operazione di stima dei cespiti societari non ancora alienati, prodromica alla vendita degli stessi ex art. 94 co. 5 CCI, peraltro richiesta dalla stessa proponente;

- rilevato che la società istante ha assolto agli obblighi informativi e che non sono stati segnalati comportamenti contrari ai doveri di diligenza e correttezza;

- considerato che l'instaurazione di una procedura espropriativa comprometterebbe il l'attuazione del piano di risanamento prospettato sicché la proroga delle misure protettive deve ritenersi funzionale al raggiungimento di tale finalità;

- ritenuto che la misura invocata possa dunque essere concessa, nel rispetto del limite temporale stabilito dall'art. 8 CCI, sino alla data del 3-10-2023 allorquando cioè si saranno esaurite le operazioni di voto dei creditori previste dall'art. 47 co 2 lett. c) CCI;

P.T.M.

- visto l'art. 55 CCI conferma che i creditori non possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio della società * (con sede in *, via *; C.F.: *) né sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività di impresa fino al 10-10-2023.

Manda alla Cancelleria per la comunicazione alla società ricorrente e al commissario giudiziale nonché per la trasmissione al Registro Imprese.

Mantova, 16 maggio 2023.

Il Presidente
dott. Andrea Gibelli

Continuità aziendale cd. diretta e azienda “in esercizio”

Cassazione Civile, Sez. I, 15 giugno 2023, n. 17092. Pres. Genovese. Rel. Amatore.

La decisione della Suprema Corte trae origine dal fallimento di una società, dichiarato contestualmente all'inammissibilità della proposta di concordato preventivo; respinto dalla Corte d'Appello il reclamo ex artt. 18 e 162, 3° comma, l. fall., la controversia è giunta in Cassazione.

La Corte territoriale aveva ritenuto di non poter “qualificare il concordato proposto come in continuità aziendale”, osservando che la “continuità non era in alcun modo ipotizzabile” poiché (i) l'attività delle società era da tempo cessata, (ii) la sede era dismessa senza che ve ne fosse una nuova, (iii) si prevedeva il passaggio a un solo dipendente dai sedici originari, (iv) difettavano altri contratti in corso con fornitori e clienti strategici e, infine, (v) l'attività ipotizzata era completamente diversa, trattandosi di un segmento minimale dell'attività originaria. Il corollario di tali premesse era, dunque, che “la mancata previsione del pagamento dei creditori chirografari al 20% rendeva inammissibile la proposta di concordato”.

La Cassazione, pur ritenendo che la “modificazione di una parte dell'attività produttiva [...] e la diminuzione dei dipendenti non rappresenti di per sé circostanza ostativa alla corretta qualificazione del concordato come in continuità”, ha comunque stabilito che “ciò che conta è che l'azienda sia in esercizio (non importa se ad opera dell'imprenditore stesso o di un terzo), tanto al momento dell'ammissione al concordato, quanto all'atto del suo successivo trasferimento cui essa dev'essere dichiaratamente destinata”; non bastando, per contro, “la potenziale riattivabilità dell'attività produttiva” in proiezione futura.

Da qui il seguente principio di diritto affermato dalla Suprema Corte: “Anche in tema di concordato con continuità aziendale cd. diretta, il requisito della continuità aziendale, richiesto dall'art. 186 bis l. fall. per l'ammissione della proposta alla relativa procedura concorsuale di soluzione della crisi di impresa, richiede che l'azienda, in relazione alla quale si propone ai creditori la “prosecuzione” dell'attività per ricavarne redditività, sia comunque “in esercizio”, al momento della proposta di concordato, non rilevando invece come cause ostative all'ammissione della proposta al predetto concordato la modificazione di una parte dell'attività produttiva ovvero la diminuzione del numero dei dipendenti”.

1. Il Tribunale di Lucca pronunciò sentenza di fallimento n. */2019 nei confronti di *, dichiarando contestualmente inammissibile la proposta di concordato preventivo.

2. Proposto reclamo ex art. 18 e 162, 3 comma, l. fall. da parte di *, nei confronti del Fallimento della *, avverso la predetta sentenza del Tribunale di Lucca, la Corte di appello di Firenze, con la sentenza qui ricorsa per cassazione, ha respinto l'impugnazione, confermando pertanto la sentenza di prime cure.

La corte del merito ha ritenuto, per quanto qui ancora di interesse, che il concordato era stato definito in continuità e la percentuale garantita era stata indicata in percentuale inferiore al 20%; che, secondo il disposto normativo di cui all'art. 186 bis l. fall., è necessario, per potersi qualificare un concordato in continuità aziendale, che l'attività sia in esercizio al momento dell'ammissione al concordato e al momento del trasferimento della stessa, circostanze invece insussistenti nel caso in esame laddove l'attività era ormai cessata da tempo (a causa della crisi e dell'incendio che aveva distrutto il capannone nel dicembre 2017), né era mai ricominciata, il capannone era stato riconsegnato e tutti i dipendenti avevano cessato l'attività; che, per contro, la nuova presunta attività avrebbe avuto un oggetto diverso: essa infatti sarebbe stata svolta da un solo dipendente contro i 16 dipendenti originari, con ciò evidenziandosi la totale differenziazione dell'attività, neanche comprendendosi, perché non indicato, ove sarebbe stata collocata la sede della nuova impresa; che la curatela fallimentare aveva depositato documentazione attestante anche l'assenza di contratti in corso con fornitori strategici e con clienti strategici, a conferma dell'assenza di alcuna continuità, e ciò con particolare riferimento ai clienti che erano stati definiti nella proposta di concordato come top clients; che pertanto era emersa l'assenza di contrattazione in corso con riguardo a *, *, *, in relazione ai quali la documentazione versata in atti dalla curatela era pienamente utilizzabile, stante il carattere devolutivo del reclamo; che pertanto l'attività era da tempo cessata, la sede era dismessa, non si aveva una nuova sede, da 16 dipendenti si presumeva passare ad un solo dipendente, non vi erano altri contratti in corso con fornitori e clienti strategici, l'attività ipotizzata era completamente diversa, trattandosi di un segmento minimale dell'attività originaria, con la conseguenza che la continuità non era in alcun modo ipotizzabile; che, non potendosi qualificare il concordato proposto come in continuità aziendale, la mancata previsione del pagamento dei creditori chirografari al 20% rendeva inammissibile la proposta di concordato, a mente dell'art. 160, 4 comma, l. fall..

2. La sentenza, pubblicata il 22 novembre 2019, è stata impugnata da * con ricorso per cassazione, affidato a due motivi, cui il Fallimento della * ha resistito con controricorso. Entrambe le parti hanno depositato memoria.

CONSIDERATO CHE

1. Con il primo motivo la società ricorrente lamenta, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 5, cod. proc. civ., vizio di "omesso esame di fatti controversi e decisivi per il giudizio", nella parte in cui il provvedimento impugnato avrebbe erroneamente escluso la presenza del presupposto della continuità aziendale del concordato *, senza condurre l'esame di fatti e relativi documenti che avrebbero dovuto portare ad ammetterne la sussistenza. Osserva la ricorrente che la Corte di appello non avrebbe in alcun modo esaminato: a) la perdurante pendenza di contratti con suoi clienti strategici durante la procedura concorsuale e fino alla dichiarazione di fallimento intervenuta il 22 maggio 2019, come comprovato dai documenti prodotti sub. nn. 12,13,14 e 16 dal

fallimento, con la memoria di costituzione in giudizio; b) il contenuto del piano industriale per il triennio 2019-2022, dell'integrazione della relazione ex art. 161, 3 comma, e 186 bis, l. fall. (prodotti rispettivamente sub. docc. nn. 1 e 8 della memoria della Erba Market dell'11 aprile 2019), e dell'impegno irrevocabilmente assunto dall'* a fornirle i servizi di logistica esterna in *outsourcing*. Osserva la società ricorrente che il contenuto dell'impegno alla stipulazione del predetto contratto di *outsourcing*, ove esaminato dalla Corte fiorentina, avrebbe reso evidente che la reale prosecuzione della sua caratteristica attività sarebbe stata condotta mediante l'affidamento a terzi della gestione degli ordini e della logistica.

2. Con il secondo mezzo si deduce, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 3, cod. proc. civ., la violazione e falsa applicazione degli artt. 160, ultimo comma e 186 bis, l. fall., in relazione all'errata interpretazione delle norme sulla continuità aziendale nel concordato preventivo, nella parte in cui la Corte di appello aveva qualificato il concordato * come liquidatorio, ed all'errato concetto di "continuità aziendale" di cui all'art. 186 bis, l. fall. Osserva la ricorrente che l'assunto secondo cui l'interruzione, le differenti modalità organizzative e la ripresa della stessa attività aziendale in un momento successivo dovrebbero essere elementi comprovanti l'assenza di continuità aziendale non troverebbe alcun riscontro nella lettera della legge né peraltro nei principi affermati dalla giurisprudenza di legittimità. Al contrario costituirebbe *ius receptum* – aggiunge la ricorrente – il principio secondo cui non verrebbe meno la "continuità aziendale" e dunque la "prosecuzione dell'attività" se la stessa venga svolta secondo diverse modalità organizzative né se l'attività, momentaneamente interrotta, venga "ripresa" in un momento successivo. Si evidenzia sempre da parte della ricorrente che la formulazione dell'art. 186 bis l. fall. presuppone che la continuità riveste una valenza oggettiva, posto che sarebbe la prospettazione dell'azienda in esercizio che riempie di contenuto il concetto di "prosecuzione dell'attività", indipendentemente dalla circostanza che sia condotta dal debitore ovvero da soggetti diversi (cessionari o conferitari) ovvero dalle modalità in cui essa si esplica e si declina. Secondo la ricorrente, l'elemento qualificante del concordato in continuità sarebbe il fatto "oggettivo" della previsione, nella proposta concordataria, della prosecuzione dell'attività di impresa, quali che siano le modalità attuative. Con la conseguenza che la proposta concordataria offerta ai creditori avrebbe dovuto essere qualificata dai giudici del merito come concordato in continuità aziendale, intesa in senso oggettivo, essendo stata prospettata ai creditori, nel piano, non già la dismissione dell'attivo, ma la generazione di ricavi a fronte dell'assunzione di costi nello svolgimento di un'attività organizzata ed idonea a conseguire i risultati prudenzialmente indicati nel piano industriale.

3. I motivi – che possono essere trattati congiuntamente, stante la stretta connessione delle questioni trattate – sono infondati.

3.1 In realtà, il provvedimento dichiarativo di inammissibilità della proposta concordataria sopra descritta, per la rilevata mancanza del requisito di ammissibilità di cui all'art. 160, quarto comma, l. fall., e cioè la prevista soddisfazione del 20% dei creditori chirografari, dopo la qualificazione del concordato come liquidatorio, si fonda su una ratio decidendi non adeguatamente censurata, né in fatto né in diritto, da parte

dell'odierno ricorrente, e cioè che non fosse possibile ricondurre la proposta concordataria qui in esame nell'alveo applicativo della disciplina di cui all'art. 186bis l. fall. per la rilevata mancanza della prosecuzione dell'attività aziendale, ormai interrotta per cause contingenti (crisi aziendale; incendio dello stabilimento) e giammai ripresa.

3.2 Va premesso che questo Collegio condivide, invero, le osservazioni svolte dalla società ricorrente in ordine al profilo di irrilevanza della modificazione dell'attività imprenditoriale per rintracciare il requisito della continuità aziendale necessario, ai sensi dell'art. 186bis l. fall., per l'ammissione alla relativa procedura concorsuale negoziale, posto che, per le stesse affermazioni rinvenibili nella giurisprudenza di questa Corte (v. Sez. 1, Ordinanza n. 734 del 15/01/2020), occorre qualificare il concordato come in continuità anche allorquando *“alla liquidazione atomistica di una parte dei beni dell'impresa si accompagni una componente di qualsiasi consistenza di prosecuzione dell'attività aziendale”*, determinando tale pur minima prosecuzione dell'attività di impresa l'applicazione dalla disciplina speciale prevista dall'art. 186-bis l.fall., salvi i casi di abuso dello strumento, con la conseguenza che il rilievo di “non continuità”, rinvenuta dalla Corte fiorentina, nella modificazione di una parte dell'attività produttiva (con la previsione della “esternalizzazione” dell'attività di logistica esterna ad altra società) e nella diminuzione dei dipendenti non rappresenta di per sé circostanza ostativa alla corretta qualificazione del concordato come in continuità, secondo il paradigma applicativo declinato dall'art. 186bis l. fall. (di talchè la motivazione impugnata dovrà essere necessariamente corretta in parte qua, ai sensi dell'art. 384, 4 comma, c.p.c.); tuttavia tale condivisione di inquadramento giuridico della fattispecie non riesce a superare il profilo decisivo, anch'esso valorizzato nella sentenza impugnata, secondo cui per aversi continuità aziendale occorre che l'azienda, in relazione alla quale si propone ai creditori la “prosecuzione” dell'attività per ricavarne redditività, sia comunque “in esercizio”, al momento della proposta di concordato.

3.3 Sul punto anche la recente giurisprudenza espressa da questa Corte di legittimità è nel senso di ritenere che, per aversi continuità, occorre pur sempre esservi un' *“azienda in esercizio”* (cfr. Cass. 19 novembre 2018 n. 29742, ove si afferma espressamente che *«la continuità aziendale, giusta l'art. 186-bis l. fall., è configurabile allorquando vi sia un'azienda in esercizio ed il debitore preveda di continuare a gestirla e/o di cederla a terzi o conferirla in società»*). Anche più recentemente, è stato affermato, sempre dalla giurisprudenza di questa Corte (v. Cass. 1 marzo 2022 n. 6772), anche se in un'ipotesi di continuità cd. indiretta, che la possibilità di accedere ad un concordato in continuità (nel caso in cui l'azienda sia stata già affittata) richiede la necessità che l'azienda sia in esercizio al momento dell'accesso alla procedura, individuando, proprio nel contratto di affitto stipulato prima della proposizione della domanda di concordato (cd. affitto-ponte), uno strumento per garantire la prosecuzione dell'attività per evitare *«il rischio di irreversibile dispersione che l'arresto anche temporaneo dell'attività comporterebbe»*.

3.4 Ne consegue che ciò che conta è che l'azienda sia in esercizio (non importa se ad opera dell'imprenditore stesso o di un terzo), tanto al momento dell'ammissione al

concordato, quanto all'atto del suo successivo trasferimento cui essa dev'essere dichiaratamente destinata. 3.5 Orbene, risulta circostanza accertata in fatto, qui non più discutibile e peraltro neanche contestata dalla società ricorrente, che l'attività d'impresa fosse ormai cessata e non "più proseguita", al momento della presentazione della domanda di accesso alla procedura concordataria ex art. 186bis l. fall., e ciò a causa di contingenti ragioni incidenti sulla convenienza di tale prosecuzione (crisi aziendale e incendio dello stabilimento).

3.6 La ricorrente tenta, ora, con la proposizione del primo motivo (peraltro articolato in fatto e volto ad un'inammissibile rilettura degli atti istruttori, e ciò con particolare riferimento al regime dei contratti con la clientela più accreditata: v. Cass. Sez. Un. 8053/2014), di rimettere in discussione il predetto accertamento fattuale, e cioè la cessazione dell'attività aziendale e la sua mancata riattivazione, ma tenta di farlo attraverso l'allegazione di fatti (e cioè la continuazione dell'attività di vendita con i cd. *top clients*) che risultano, in realtà, attingere profili irrilevanti ai fini del decidere e che non scalfiscono neanche la *ratio decidendi* sopra richiamata (e cioè la già intervenuta cessazione dell'attività aziendale, al momento della presentazione della domanda di concordato), posto che dimostrare, in proiezione futura, la potenziale riattivabilità dell'attività produttiva non vale certo a superare il sopra ricordato profilo ostativo costituito dalla necessaria presenza del requisito della prosecuzione dell'attività aziendale al momento della presenza della domanda ex art. 186bis l. fall.

Occorre pertanto affermare il seguente principio di diritto: *"Anche in tema di concordato con continuità aziendale cd. diretta, il requisito della continuità aziendale, richiesto dall'art. 186bis l. fall. per l'ammissione delle proposte alla relativa procedura concorsuale di soluzione della crisi di impresa, richiede che l'azienda, in relazione alla quale si propone ai creditori la "prosecuzione" dell'attività per ricavarne redditività, sia comunque "in esercizio", al momento della proposta di concordato, non rilevando invece come cause ostative all'ammissione della proposta al predetto concordato la modificazione di una parte dell'attività produttiva ovvero la diminuzione del numero dei dipendenti"*.

Ne consegue il complessivo rigetto del ricorso.

Le spese del giudizio di legittimità seguono la soccombenza e vengono liquidate come da dispositivo.

Sussistono i presupposti processuali per il versamento da parte della ricorrente dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello, ove dovuto, per il ricorso a norma del comma 1 bis dello stesso art.13 (Cass. Sez. Un. 23535 del 2019).

P.Q.M.

rigetta il ricorso e condanna la ricorrente al pagamento, in favore del Fallimento controricorrente, delle spese del giudizio di legittimità, che liquida in euro 10.000 per compensi, oltre alle spese forfettarie nella misura del 15 per cento, agli esborsi liquidati in euro 200,00 ed agli accessori di legge.

Ai sensi dell'art. 13 comma 1 quater del d.P.R. n. 115 del 2002, inserito dall'art. 1, comma 17 della l. n. 228 del 2012, dà atto della sussistenza dei presupposti per il

versamento, da parte della ricorrente, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello, se dovuto, per il ricorso principale, a norma del comma 1-bis, dello stesso articolo 13.

Così deciso in Roma, il 16.5.2023

Il Presidente
Francesco Antonio Genovese

Concordato in continuità: cessione a un terzo investitore delle quote di partecipazione e immissione di nuova liquidità destinata ai creditori

Corte d'Appello di Bologna, 16 giugno 2023. Pres. De Cristofaro. Rel. Lama.

Reclamo ex artt. 162, commi 2 e 3, e 18 L.F. – Concordato preventivo con continuità aziendale – Trattamento dei creditori privilegiati – Art. 160 comma 2 L.F. – Applicabilità – Immissione da parte di un terzo di nuova finanza “sostitutiva” del valore di realizzo dell’attivo

Oggetto della proposta concordataria – Operazioni sul capitale – Disciplina delle offerte concorrenti ex art. 163bis L.F. – Inapplicabilità – Estensione analogica – Esclusione

Proposta di concordato preventivo soggetta a condizione sospensiva – Ammissibilità

È ammissibile la proposta di concordato preventivo con continuità aziendale che preveda da un lato il mantenimento della proprietà dell’impresa e dei relativi beni in capo alla società debitrice e dall’altro lato il soddisfacimento parziale dei creditori privilegiati, mediante il versamento a loro favore di una somma corrispondente all’attivo risultante dalla perizia giurata ai sensi dell’art. 160 comma 2 L.F. da parte di un terzo investitore che all’omologa del concordato acquisterà il 100% del capitale e apporterà nuova finanza.

La proposta concordataria fondata sull’apporto di un terzo, interessato ad acquisire le quote di partecipazione alla società debitrice, è sottratta alle regole dell’art. 163-bis L.F., che si applica solo alla vendita dei beni di proprietà della debitrice medesima ed è insuscettibile di applicazione analogica. In tali casi la competitività può essere comunque recuperata mediante una proposta di concordato concorrente, strutturata nella medesima forma dell’ingresso del terzo nel capitale sociale della debitrice, a norma dell’art. 163 quinto comma L.F.

È ammissibile una proposta di concordato preventivo subordinata all’apporto finanziario di un terzo, a sua volta condizionato all’omologa del concordato, trattandosi di un presupposto imprescindibile per qualunque investitore; è altresì ammissibile che la proposta venga condizionata a un evento futuro e incerto, purché il suo avveramento risulti altamente probabile (nella fattispecie la condizione era rappresentata dall’omologazione di un accordo di ristrutturazione del debito da parte di una società partecipata al 100% da quella che ha proposto il concordato e la Corte d’appello ha ritenuto altamente probabile il suo avveramento, alla luce della documentata sussistenza dei requisiti per l’omologazione dell’accordo di ristrutturazione).

1. Con decreto del 3.11.2022, il Tribunale di Rimini ha dichiarato inammissibile la proposta di concordato proposta da Cesenatico Resort S.r.l. in liquidazione (d'ora in avanti anche C.R.), e con sentenza n. 31/2022 ne ha contestualmente ha dichiarato il fallimento.

2. Nel decreto di inammissibilità della C.R. alla procedura di concordato preventivo, il Collegio ha ritenuto violate le regole e la struttura del concordato in continuità ex art 186 bis L.F., evidenziando i seguenti rilievi critici: l'illegittimo trattamento dei creditori privilegiati generali; l'illegittima apposizione di una condizione sospensiva alla proposta (e conseguentemente, all'attestazione del professionista di cui all'art. 161 L.F.).

2.1. Quanto al primo rilievo, il Tribunale ha osservato che nel caso in esame la società Cesenatico Resort ha proposto un concordato in continuità diretta, consistente nel riprendere la realizzazione del programma di recupero Città delle Colonie di Cesenatico, a tal fine prevedendo l'ingresso nella compagine sociale di un nuovo socio investitore, il quale ha concluso accordi para-concordatari con alcuni dei creditori ipotecari, ottenendo l'eliminazione della relativa posta debitoria e la liberazione dei beni immobili dalla garanzia ipotecaria.

Tuttavia, afferma il Tribunale, se da un lato l'art 186 bis L.F. ammette la possibilità di falcidiare i creditori muniti di ipoteca, pegno o privilegio generale, qualora il valore dei beni (determinato ed attestato ex art 160 comma 2 L.F.) non sia sufficiente a coprire il credito privilegiato, dall'altro, la norma richiede anche che le risorse della continuità siano destinate ai creditori secondo l'ordine dei privilegi, e cioè passando a soddisfare il grado successivo solo dopo il completo pagamento del grado precedente, salvo l'intervento di finanza esterna, una volta esaurite le risorse proprie della società debitrice.

Pertanto, C.R. non potrebbe falcidiare integralmente i privilegiati generali o speciali non interessati dai patti para-concordatari, pur restando nella disponibilità piena del proprio patrimonio. Essa dovrebbe inoltre soddisfare detti creditori entro due anni dall'omologazione e, in assenza di flussi, poiché l'attività di edificazione riprenderà solo fra molto tempo, dovrebbe pagare i chirografari soltanto con la finanza esterna.

2.2. Con riferimento, invece, all'illegittima apposizione di condizioni sospensive, il Tribunale ha ritenuto che non vi sia un efficace impegno dell'investitore nel concordato finché non saranno correttamente eseguiti i Piani attestati delle controllate ed i Patti Paraconcordatari, per la efficacia ed esecuzione dei quali è indispensabile l'intervento dell'Investitore stesso.

Ha osservato che la stessa previsione opera per l'Accordo ad efficacia estesa ex art 61 CCI depositato il 12.10. 2022 dalla controllata Frontemare Srl (ma pubblicato e notificato successivamente), rispetto al quale, oltretutto, il Collegio ha rilevato che non risponde a realtà che gli unici creditori della controllata siano solo tre (tra cui Eurofidi, creditore della controllata Frontemare, che non ha mai risposto alla proposta di

pagamento a saldo e stralcio, n.d.r.), essendovene altri, fra cui i postergati, che hanno assunto impegno a rinunciare al loro credito, ma che, a meno di non aver stipulato preventivamente una definitiva ed irrevocabile rinuncia, come tali vanno ricompresi, quanto al calcolo delle percentuali, nell'ambito dell'intero accordo.

3. Il Tribunale ha dichiarato dunque inammissibile il concordato e, in accoglimento del ricorso del P.M., ha dichiarato il fallimento della Cesenatico Resort S.r.l. in liquidazione con separata sentenza, avverso alla quale C. R. ha proposto reclamo ex artt. 18 e 162 L.F. affidato a tre motivi.

4. Con il primo motivo la reclamante deduce l'erroneità della declaratoria di inammissibilità del concordato, nella parte in cui il Tribunale ha giudicato illegittimo il pagamento parziale riservato ai creditori privilegiati generali, ancorché dalla relazione giurata ex art. 160 comma 2 L.F. emergesse, invece, l'insufficienza dell'attivo e quindi la possibilità di pagare detti creditori a stralcio, ricorrendo alla "finanza esterna".

5. Con il secondo motivo C.R. lamenta l'erroneità del decreto impugnato, laddove si afferma che la proposta di concordato non possa essere assoggettata a una condizione sospensiva rappresentata dall'omologa dell'accordo a efficacia estesa ex art. 61 CCII proposto da Frontemare per "*trascinare*" la propria creditrice Eurofidi, la quale non ha mai risposto alla proposta di pagamento a saldo e stralcio, da cui dipende la proposta concordataria e l'attestazione.

6. Con il terzo motivo, C.R. deduce l'erroneità della sentenza di fallimento siccome pronunciata in accoglimento del ricorso proposto dal P.M. al di fuori dei limiti di legittimazione di cui agli artt. 6-7 L.F., essendo la segnalazione pervenuta a seguito di domanda di concordato prenotativo risalente al 2018, ed avendo tale atto il solo scopo di informarlo dell'apertura del relativo procedimento, affinché potesse eventualmente parteciparvi.

7. Si è costituito nel presente giudizio il Curatore del Fallimento Cesenatico Resort Srl in liquidazione, dott. Giuseppe Chiarelli, chiedendo il rigetto dell'interposto gravame.

8. A scioglimento della riserva assunta all'udienza del 31 marzo 2023, tenutasi in modalità cartolare, successivamente alla quale è stato concesso termine di otto giorni alla curatela fallimentare per il deposito di note telematiche, contenenti controdeduzioni, relative alla documentazione nuova prodotta da parte reclamante con la nota del 24 marzo 2023 e alle asserzioni fondate su tale documentazione, il Collegio decide come di seguito.

9. Il reclamo merita accoglimento.

10. L'illegittimo trattamento dei creditori privilegiati è stato ritenuto dal Tribunale sull'assunto, secondo il quale non sussisterebbe la "*totale incapienza patrimoniale*" perché possa procedersi alla falcidia dei crediti privilegiati.

Sul punto, la Suprema Corte ha chiarito che sussiste incapacità patrimoniale, e quindi può operarsi il degrado dei crediti assistiti da privilegio, allorquando l'ammontare della somma ritraibile dalla liquidazione concorsuale sia inferiore all'ammontare dei crediti privilegiati o comunque garantiti (v. Cass. n. 10884/2020). Ne consegue che il soddisfacimento dei chirografari dipende dalla presenza dei beni immobili della società debitrice (ipotesi che, come si vedrà, non ricorre nel caso di specie, non essendo questi ultimi sufficienti a coprire nemmeno i debiti garantiti dalle ipoteche sugli stessi) o, in alternativa, da liquidità estranee al patrimonio del debitore, alle condizioni indicate da Cass. 8 giugno 2012, n. 9373: e cioè allorché l'apporto del terzo risulti neutrale rispetto allo stato patrimoniale della società, non comportando né un incremento dell'attivo patrimoniale della società debitrice, sul quale i crediti privilegiati dovrebbero in ogni caso essere collocati secondo il loro grado, né un aggravio del passivo della medesima, con il riconoscimento di ragioni di credito a favore del terzo, indipendentemente dalla circostanza che tale credito sia stato postergato o no.

11. Per meglio comprendere le dinamiche che interessano il patrimonio della CR, e dunque la sussistenza dell'incapienza patrimoniale e la neutralità di apporti di finanza esterna che legittimerebbe la falcidia dei creditori privilegiati, può essere utile una sintetica rappresentazione del piano che sta alla base della proposta concordataria.

Per far fronte al passivo concordatario, Cesenatico Resort ha formulato una proposta Concordataria che prevede i seguenti punti:

- l'acquisizione da parte dell'Investitore della totalità delle quote sociali di Cesenatico Resort detenute dalla General Building S.r.l. in liq. (pari al 99,92% del capitale sociale) – ovvero la sottoscrizione di un aumento di capitale ad esso dedicato -una volta che (e a condizione che) il concordato sarà stato omologato in via definitiva (ossia con decreto non più soggetto a impugnazione);
- la messa a disposizione, da parte dell'Investitore, di risorse finanziarie sotto il nome di “Nuova Finanza”, per il complessivo importo di € 4.110.000,00;
- l'impiego della Nuova Finanza mediante l'erogazione in favore di Cesenatico Resort della somma di € 2.731.914,64 (“Finanza Interna”), corrispondente al valore di liquidazione dell'attivo societario risultante dalla perizia giurata ex art. 160 comma 2 L.F., con la quale verranno soddisfatti i creditori l'ordine dei privilegi e nei limiti della capienza patrimoniale come sopra attestata;
- il versamento dell'ulteriore importo di € 1.378.085,36 (“Finanza Esterna”) direttamente a favore e a mani dei creditori concorsuali.

12. Tanto premesso, emerge dalla relazione del professionista che, escluse le partecipazioni totalitarie nelle società controllate Frontemare ed Esmeralda (il cui valore di realizzo in sede concorsuale è pari a zero, versando anch'esse in stato di crisi), le poste attive del patrimonio della C.R., incluse le tre colonie “Paolo VI”, “Leone XIII” e “Daniela”, ammontano a € 2.731.985.

Tuttavia, il compendio immobiliare costituito dalle tre colonie risulta gravato da iscrizioni ipotecarie fino al quinto grado per debiti che nel complesso ammontano a circa 44 milioni di Euro; mentre, i patti para-concordatari prevedono l'eliminazione della posta debitoria e la relativa liberazione dei beni immobili dalla garanzia ipotecaria solo con riguardo al credito vantato, rispettivamente da: Aporti/Neprix (già Unicredit Banca d'Impresa S.p.A.), per € 10.589.321 e garantito per il doppio da ipoteca di 1° grado iscritta sulle Colonie Leone XIII e Paolo VI; Credit Agricole, per € 14.396.949, garantito da ipoteca di 1° grado sulla Colonia Daniela; BCC Gestione Crediti per un credito di € 3,5 milioni circa verso CR garantito tra l'altro da ipoteca volontaria di 2° grado sulla Colonia Daniela.

Di conseguenza, i restanti crediti garantiti dalle ipoteche di grado successivo iscritte sui beni *de quibus* permarrebbero al momento dell'accesso alla procedura della società.

Infatti, dall'ingresso del nuovo socio nella società debitrice e dalla soluzione di una parte del debito ipotecario per il tramite dei patti stipulati fuori dalla procedura, non consegue affatto la ripatrimonializzazione della società e la liberazione dei beni immobili dalla garanzia ipotecaria, essendo tale effetto conseguenza dell'omologa e dell'esecuzione entro trenta giorni dei pagamenti da parte dell'investitore, in assenza dei quali la C.R. continuerebbe a vedere il proprio patrimonio immobiliare gravato delle altre garanzie. Dunque, permarrebbe lo stato di totale incapacienza del patrimonio della società che legittima la falcidia dei crediti muniti di privilegio.

Infatti, la "finanza interna" non può essere sommata al valore di realizzo dell'attivo societario, aumentandone l'ammontare, poiché essa rappresenta il controvalore monetario di quell'attivo, incluse le colonie marittime, e si sostituisce ad esso nella proposta fatta ai creditori.

Non si ravvisa poi alcuna violazione di legge nelle ipotesi in cui il piano preveda l'offerta di una somma di denaro in luogo della liquidazione dei beni del debitore.

Del resto, la previsione di un piano concordatario in tal modo strutturato, e basato su un aumento di capitale senza opzione non è di per sé illecita ed anzi è vista con favore dalla legge, poiché espressamente l'art. 160 L.F. menziona le operazioni straordinarie tra le modalità con cui attuare il concordato preventivo, e l'art. 163 comma 5 L.F., in tema di proposte concorrenti, stabilisce espressamente che *"la proposta può prevedere l'intervento di terzi e, se il debitore ha la forma di società per azioni o a responsabilità limitata, può prevedere un aumento di capitale della società con esclusione o limitazione del diritto d'opzione"*.

In ogni caso, l'art. 162 L.F., richiamando l'art. 161 l.cit, prescrive unicamente che i creditori siano soddisfatti nella stessa misura in cui sarebbero stati soddisfatti nel fallimento in ragione della collocazione preferenziale; condizione, quest'ultima, non disattesa dal piano, il quale prevede proprio che i creditori privilegiati vengano soddisfatti nel rispetto del loro grado di privilegio dalla somma equipollente versata dal terzo entro trenta giorni dal passaggio in giudicato dell'omologa.

I crediti che si collochino oltre il limite della capienza patrimoniale della C.R. verranno invece soddisfatti dalla “Finanza Esterna”, pari a circa € 1,4 milioni corrisposti dall’investitore “direttamente a favore e nelle mani dei creditori concorsuali”, senza transitare per il patrimonio e che, pertanto, si sottraggono alle regole di cui agli artt. 2740 e 2741 c.c.,

Non vale poi a smentire il rispetto della regola dell’“*immutabilità del patrimonio*” il venire ad esistenza di eventuali risorse della continuità aziendale della concordataria.

Nel caso in esame, infatti, i flussi della continuazione dell’attività d’impresa si collocano fuori dall’oggetto del piano concordatario, il quale, si ricorda, potrà considerarsi integralmente eseguito non appena sarà versato il pagamento da parte del terzo, ossia entro trenta giorni dal passaggio in giudicato dell’omologa, con contestuale chiusura della procedura, conclusa la quale non si spiegherebbe la devoluzione ai creditori concorsuali di quanto ricavato dalla prosecuzione dell’attività.

12.1 Le operazioni previste dal piano non costituiscono neppure un *vulnus* al principio della concorrenza sancito dall’art. 163 bis L.F.

Infatti, come osservato da numerose pronunce di merito in fattispecie analoghe (cfr. Trib. Brescia 14 giugno 2021; Trib. Roma 05 agosto 2019; Trib. Milano 13 dicembre 2018; Trib.

Monza 31 ottobre 2018: in particolare si veda Trib. Roma 05 agosto 2019, di cui di seguito si riporta parte della motivazione), appare evidente che la riforma del 2006 ed i successivi interventi in tema di concordato in continuità, prendendo atto che nell’economia capitalistica avanzata il risanamento delle imprese è spesso attuabile solo con strumenti diversi ed innovativi rispetto a quelli tradizionali basati sulla mera liquidazione dei beni o sull’intervento

di un terzo assuntore, ha espressamente chiarito che le operazioni sul capitale sono pienamente legittime e consentite, non contrastando con i principi e le regole proprie del sistema concorsuale.

In particolare, la continuità aziendale, in un sistema economico e finanziario altamente interconnesso e in rapida evoluzione, non può prescindere, in molti casi, da soluzioni e piani industriali sofisticati che necessitano delle più varie forme d’interrelazione con altri soggetti rispetto alla società proponente, attuabili anche con forme incidenti sul capitale sociale. Le operazioni straordinarie non costituiscono dunque iniziative viste dalla legge con sospetto, ma appartengono alla normale attività delle imprese, fisiologicamente intrinseca alle moderne forme dell’economia ed alle strutture imprenditoriali più complesse.

Ciò premesso, non v’è dubbio che sul piano giuridico le distinte ipotesi della cessione dell’azienda e del trasferimento delle azioni o delle quote della società che dell’azienda stessa è titolare non sono in alcun modo sovrapponibili e non devono essere confuse tra loro né sul piano logico-giuridico, né sul piano della struttura e del

trattamento che sono destinate a ricevere nell'ambito del concordato preventivo e, più in generale, delle procedure concorsuali.

La prima attiene alla liquidazione degli assets che appartengono all'impresa e ne compongono il patrimonio, e che nel concordato preventivo è assoggettata alle regole volte a garantire, nel rispetto del principio della responsabilità patrimoniale, la garanzia generica dei creditori.

L'ambito di operatività dell'art. 163 bis L.F. è circoscritto alla tutela dei creditori a mezzo del patrimonio dell'impresa, che è a sua volta l'oggetto della procedura di concordato.

La seconda ipotesi, invece, si pone e svolge "a monte" e su un piano diverso rispetto a quello relativo al patrimonio dell'impresa, mediante operazioni sul capitale delle società di appartenenza dei soci, che solo indirettamente ed atecnicamente possono aver riflessi sul sottostante patrimonio, come reso evidente dal fatto che il negozio dismissivo relativo al capitale non è svolto dalla società, ma dai soci cui appartengono le quote o le azioni.

E così, dunque, mentre la prima ipotesi attiene chiaramente al *“trasferimento in suo favore, anche prima dell'omologazione, verso un corrispettivo in denaro o comunque a titolo oneroso dell'azienda”* o ad *“un contratto che comunque abbia la finalità del trasferimento non immediato dell'azienda”* (art. 163 bis L.F.), la seconda, proprio perché non riferibile a beni o aziende che costituiscono il patrimonio dell'impresa, non è certamente assoggettabile a procedura competitiva.

La soluzione trova riscontro sul piano testuale nel chiaro riferimento della norma, per un verso, al contratto (stipulato dall'impresa proponente e non dai soci che ne sono estranei) e, per altro verso, all'azienda ed ai beni che ad essa appartengono.

Anzitutto, la norma risulta costruita con riguardo ai contratti stipulati dall'impresa in relazione al suo patrimonio, anche quelli che hanno come effetto il futuro trasferimento di un bene, ed il riferimento non può essere ritenuto casuale o restrittivo, proprio per la stessa sua impostazione. Estendere la previsione all'intervento di soggetto terzo rispetto alla proponente che offra di acquisire il controllo mediante la sottoscrizione di una quota nell'ambito di un

aumento di capitale, non solo non rispetterebbe il riferimento al contratto stipulato dall'imprenditore (casomai stipulato dai soci) e al trasferimento dell'azienda in quanto tale, ma travalicherebbe la stessa struttura e confonderebbe i due piani concettuali e sistematici del tutto estranei tra loro, con effetti e risvolti del tutto imprevedibili nei singoli casi.

L'estensione degli effetti dell'art. 163 bis L.F. all'ipotesi in esame comporterebbe un'applicazione analogica, che non pare legittima non solo per la più volte menzionata diversità dell'ambito applicativo, ma anche perché comunque la liquidazione concorsuale costituisce un'ipotesi eccezionale rispetto alla generale libertà negoziale propria dei soci.

Può anche avvenire, per vero, che la sottoscrizione dell'aumento di capitale da parte di un terzo possa comportare di fatto l'acquisizione dell'azienda da parte di quest'ultimo e può anche dar luogo, in talune ipotesi, a fenomeni distorsivi o fraudolenti in danno dei creditori, ma ciò non vuol dire, e non sarebbe realistico ritenere pregiudizialmente, che ogni volta in cui la proposta di concordato prevede l'acquisto del controllo della società da parte di un terzo mediante la partecipazione ad un aumento di capitale debba ravvisarsi necessariamente la frode per creditori, occorrendo invece che nei singoli casi la presenza di un'operazione fraudolenta sia specificamente ipotizzata e dimostrata.

Orbene, nella vicenda concordataria in esame una siffatta ipotesi non è stata affatto formulata, ed anzi appare smentita dal mancato interesse di altri operatori nel corso dei mesi sinora trascorsi.

Merita infine rilevare che le norme sul concordato preventivo non trascurano di apprestare una tutela per i creditori in ipotesi siffatte di cessione del capitale, alle quali sembra pertinente il diverso ed apposito strumento della proposta concorrente di cui all'art. 163 L.F., che consente ai creditori di formulare una proposta concordataria integralmente alternativa rispetto a quella che si assume pregiudizievole; anche in ragione di ciò non sembra adeguato estendere l'istituto di cui all'art. 163 bis oltre quelli che sono i limiti propri dati dalla lettera e dalla funzione della norma.

13. Infine, non osta all'ammissibilità del concordato l'esistenza delle due condizioni apposte al piano, ossia: il passaggio in giudicato del giudizio di Omologa, condizione rilevata dalla curatela Fallimentare, ma non dal primo Giudice; l'esito positivo del giudizio di Omologa dell'accordo di ristrutturazione, presentato da Frontemare s.r.l. in liquidazione presso il Tribunale Rimini.

Quanto alla prima, si osserva che il giudizio di omologa costituisce un segmento fisiologico della procedura concordataria, il cui esito positivo rende efficace il piano, e non invece un evento iniziale il cui verificarsi lo renderebbe fattibile, sulla cui verifica è chiamato a pronunciarsi il professionista. Infatti, il compito dell'attestatore è quello di esprimere un giudizio di congruità sulla ragionevole possibilità che gli impegni assunti dall'imprenditore nel piano siano effettivamente idonei a garantire il risanamento dell'impresa, il riequilibrio della situazione finanziaria, nonché il migliore soddisfacimento dei creditori. Tra questi compiti non può certo rientrarvi un giudizio sull'eventuale passaggio in giudicato dell'omologa stessa del concordato.

Pertanto, non rinvenendosi nel dato normativo alcun divieto in tal senso, l'apposizione di tale condizione deve certamente ritenersi legittima, essendo ampiamente diffusa nell'ambito della negoziazione della crisi.

Quanto invece all'omologa dell'accordo di ristrutturazione ad efficacia estesa presentato da Frontemare s.r.l., la questione deve intendersi superata, posto che, da un lato, il Tribunale di Rimini ha dato atto che è decorso il termine di trenta giorni previsto dall'art 48 comma 4 CCI, senza che siano state proposte opposizioni dai creditori, neppure da parte di Purple SPV S.r.l. e Eurofidi s.c.a r.l., le cui adesioni entro 100 giorni dalla pubblicazione del ricorso (datato 12.10.2022) nel registro delle imprese (avvenuto

il 19.10.20221) sono state previste dall'attestatore come condizione al giudizio di fattibilità (v. "certificazione di cancelleria" All. A fasc. reclamante depositato telematicamente il 24 marzo 2023). Dall'altro lato, il Collegio non ha espresso alcun rilievo critico sulla proposta integrativa di Frontemare circa l'applicazione dell'art. 60 CCII e la conseguenziale riduzione alla metà della percentuale prevista dal primo comma dell'art. 57 CCII (v. All. C fascicolo cit.).

Pertanto, fatte salve le eventuali considerazioni sul punto riservate al Tribunale competente, non si rileva allo stato alcuna manifesta criticità circa l'avveramento della condizione *de qua*.

14. L'accoglimento dei motivi attinenti all'ammissibilità della proposta di concordato comporta l'assorbimento della censura interposta alla sentenza di fallimento dedotta dal reclamante con il terzo motivo.

15. Le spese del grado possono essere interamente compensate tra le parti in considerazione della natura delle questioni trattate e dell'interesse pubblico sotteso.

P.Q.M.

La Corte, definitivamente pronunciando, ogni altra istanza ed eccezione disattesa o assorbita, così dispone:

in accoglimento del reclamo ex artt. 18 e 162 L.F.:

- revoca la sentenza n. 31/2022 dichiarativa del fallimento della Cesenatico Resort S.r.l. in liquidazione;

- rimette gli atti al Tribunale di Rimini per gli adempimenti di cui agli artt. 163 e ss. L.F.;

- compensa le spese del procedimento.

Così deciso in Bologna, nella camera di consiglio della III Sezione Civile, il 16 giugno 2023.

Il Consigliere est.

Dott. Andrea Lama

Il Presidente

Dott. Anna De Cristofaro

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

ISSN 2785-6348

Centro Studi Giuridici Editore - [IL CASO.it](http://ILCASO.it)