

RISTRUTTURAZIONI AZIENDALI

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

ISSN 2785-6348

Rivista trimestrale

Fascicolo n. 1/2024

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 2024 – Fascicolo I

Sommario

***Il nuovo concordato preventivo
nel dibattito dottrinale e giurisprudenziale***

Sezione I – Dottrina

STEFANO AMBROSINI , <i>Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano: gli interessi protetti e lo “statuto” della continuità aziendale</i>	4
MARCO AIELLO , <i>Le nuove proposte e offerte concorrenti</i>	34
EMANUELE MATTEI , <i>I finanziamenti all’impresa in crisi</i>	133

Sezione II – Giurisprudenza

<i>Concordato con assuntore e regole distributive del valore eccedente quello di liquidazione - Tribunale di Massa, 16 gennaio 2024</i>	168
<i>Concordato preventivo ed ex soci illimitatamente responsabili - Tribunale di Torino, 01 febbraio 2024</i>	188
<i>Non opera l’omologa c.d. trasversale quando la proposta non prevede un plusvalore da continuità e l’apporto del terzo è costituito da finanza esterna - Tribunale di Mantova, 14 marzo 2024</i>	190

Quaderni
di
Ristrutturazioni Aziendali
Anno 2024 – Fascicolo I

Dottrina

FINALITÀ DEL CONCORDATO PREVENTIVO E TIPOLOGIE DI PIANO: GLI INTERESSI PROTETTI E LO “STATUTO” DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE*

STEFANO AMBROSINI

Sommario: 1. Le finalità del concordato preventivo e il principio di non deteriorità; 2. Segue. La gerarchia degli interessi protetti e la tutela dei posti di lavoro; 3. La sorte dell'attività d'impresa come spartiacque e la continuità come “valore-mezzo”; 4. Le tipologie di concordato e l'assenza di un *numerus clausus*; 5. Segue. Qual è la regola e quale l'eccezione?; 6. Lo “statuto” del concordato in continuità aziendale; 7. Il discusso criterio della prevalenza e la definitiva affermazione della “continuità non prevalente”; 8. Segue. Il problema (irrisolto) della percentuale minima; 9. Cenni alle regole di priorità e al “plusvalore” generato dalla continuità.

Abstract: Il contributo è incentrato sull'esame della disciplina dell'art. 84, CCII. Vengono esaminate, in particolare, le questioni relative alle finalità del concordato preventivo e alla gerarchia degli interessi protetti, alle tipologie concordatarie e alla continuità come “valore-mezzo”, essendo il fine principale dell'istituto pur sempre di natura satisfattiva. Viene poi analizzato lo “statuto” del concordato in continuità, con specifico riferimento alla c.d. continuità non prevalente, al tema della percentuale minima e a quello delle regole di distribuzione.

Parole chiave: diritto della crisi, concordato preventivo, continuità aziendale, continuità non prevalente.

* Il presente contributo è già apparso *online* sulla rivista *Il diritto fallimentare e delle società commerciali* e viene qui riproposto con alcune minime variazioni. Le riflessioni esposte saranno riprese e ampliate in alcune opere collettanee sulla disciplina del codice della crisi, di prossima pubblicazione per i tipi di Zanichelli, Giappichelli e Pacini Giuridica.

Abstract: The paper focuses on the discipline of art. 84, CCII. In particular, the analysis concerns the purposes of arrangement with creditors and the hierarchy of protected interests, as well as the types of composition and the nature of business continuity, considering the fact that the primary aim of the institution still has a satisfactory purpose. The “statute” of the continuity arrangement with creditors is then examined with specific reference to the so-called non prevailing continuity, minimum percentage and priority rules.

Keywords: insolvency law, preventive arrangement with creditors, business continuity, non-prevalent continuity.

1. Le finalità del concordato preventivo e il principio di non deteriorità

La disposizione con cui esordisce la Sezione II del Capo III del CCII, cioè l’art. 84, è fra quelle che hanno catalizzato maggiormente l’interesse degli studiosi¹; e di certo *pour cause*, dal momento che al suo interno si trovano racchiusi e declinati alcuni dei principi più rilevanti della novellata disciplina sul concordato preventivo.

Nella versione originaria del d.lgs n. 14/2019 l’art. 84 era rubricato – com’è noto – “Finalità del concordato preventivo” e stabiliva, al primo comma, che “con il concordato preventivo il debitore realizza il soddisfacimento dei creditori mediante la continuità aziendale o la liquidazione del patrimonio”; nei commi successivi erano poi disciplinate le due tipologie. Ciò aveva indotto chi scrive, in sede di primo commento, a osservare che il tenore di tale rubrica suscitava un’impressione di non piena rispondenza al contenuto della norma, potendosi evocare al riguardo la figura retorica della sineddoche², posto che la

¹ In argomento si vedano, in ordine cronologico, A. JORIO, *Ragionando sul concordato preventivo. Alcuni consigli (non richiesti) ai conditores*, in *ristrutturazioniazionali.ilcaso.it*, 2 marzo 2022; S. AMBROSINI, *Brevi appunti sulla nuova “sintassi” del concordato preventivo*, *ivi*, 9 giugno 2022; ID, *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.; M. GREGGIO, *Finalità e tipologie di piano concordatario: prime osservazioni al “nuovo” art. 84 del Codice della crisi*, in *dirittodellacrisi.it*, 25 agosto 2022; S. LEUZZI, *Il volto nuovo del concordato preventivo in continuità aziendale*, *ivi*, 12 settembre 2022; M. FABIANI, *Un affresco sulle nuove ‘milestones’ del concordato preventivo*, *ivi*, 6 ottobre 2022; L. PANZANI, *Le finalità del concordato preventivo*, in *ristrutturazioniazionali.ilcaso.it*, 10 ottobre 2022; E. RICCIARDIELLO, *I lineamenti del nuovo concordato preventivo*, in S. AMBROSINI (a cura di), *Crisi e insolvenza nel nuovo Codice*, Bologna, 2022, 733 ss., cui *adde*, più di recente, G. BOZZA, *La tutela dei creditori nel concordato in continuità*, in *dirittodellacrisi.it*, 27 giugno 2023.

² S. AMBROSINI, *Il nuovo concordato preventivo: “finalità”, presupposti” e controllo sulla fattibilità del piano*, in *ilcaso.it*, 25 febbraio 2019, 1. Nella dottrina civilistica questa figura

rubrica menzionava in effetti solo le “finalità” del concordato, laddove la norma trattava anche – e in realtà soprattutto – delle modalità attraverso le quali si doveva realizzare il soddisfacimento dei creditori: di qui il suggerimento di rendere la rubrica più coerente al contenuto della norma.

Il testo vigente dell’art. 84, ora rubricato opportunamente “finalità del concordato preventivo e tipologie di piano”, appare più puntuale e “ordinato”, sebbene – come vedremo – irto di problemi interpretativi. La prima parte del primo comma recita infatti: “L'imprenditore di cui all'articolo 121, che si trova in stato di crisi o di insolvenza, può proporre un concordato che realizzi, sulla base di un piano avente il contenuto di cui all'articolo 87, il soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale mediante la continuità aziendale, la liquidazione del patrimonio, l'attribuzione delle attività ad un assuntore o in qualsiasi altra forma”.

La previsione odierna enuclea quindi, in primo luogo, la finalità (principale e irrinunciabile) del concordato, consistente nel realizzare il soddisfacimento dei creditori, e, in secondo luogo, il criterio a cui detto soddisfacimento va improntato, vale a dire la non inferiorità alla misura ricavabile dalla liquidazione giudiziale.

Del primo aspetto si tratterà nel paragrafo seguente; qui conviene prendere in esame brevemente quello che fin dai primissimi commenti è stato definito criterio di non deteriorità³ (o anche “soluzione Pareto-efficiente per i creditori”⁴) e che è andato a sostituire quello del miglior soddisfacimento dei creditori di cui parlava, a proposito del concordato in continuità, la vecchia legge fallimentare (e di cui, per vero, parlano tuttora alcune norme del codice della crisi, quali gli artt. 94, 99 c. 1, 100 c. 1, e 284 c. 5, lett. c) .

Il criterio di non deteriorità discende dalla (ri)formulazione del *best interest of creditors test* quale operata dalla Direttiva *Insolvency*, il cui art. 2, par. 1, n. 6), chiarisce che in base ad esso “nessun creditore dissenziente uscirà dal piano di ristrutturazione svantaggiato rispetto a come uscirebbe in caso di liquidazione se fosse applicato il normale grado di priorità di liquidazione a norma del diritto nazionale, sia essa una liquidazione per settori o una vendita dell'impresa in regime di continuità aziendale, oppure nel caso del migliore scenario alternativo possibile se il piano di ristrutturazione non fosse omologato”⁵.

retorica ha ispirato il titolo della monografia di P. G. MONATERI, *La sineddoche. Formule e regole nel diritto delle obbligazioni e dei contratti*, Milano, 1984.

³ S. LEUZZI, *Il volto nuovo del concordato preventivo in continuità aziendale*, cit. 3; S. AMBROSINI, *Il codice della crisi dopo il d. lgs. n. 83/2022*, cit., 849.

⁴ A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, Bologna, 2023, 383.

⁵ Sul punto, in luogo di altri, L. PANZANI, *Le finalità del concordato preventivo*, cit., 14.

Non più, dunque, la miglior soddisfazione possibile, ma la semplice assenza di pregiudizio per i creditori: scelta, questa, a monte della quale sta un più marcato *favor* per la continuità aziendale, la cui tutela viene ad assumere una posizione davvero centrale nel nuovo sistema, senza tuttavia assumere – come si dirà nel prosieguo – i connotati del “valore-fine” in senso proprio.

Un tale arretramento nella considerazione delle esigenze del ceto creditorio riflette anche, a ben vedere, la consapevolezza del carattere frammentato e diversificato di quest’ultimo, dal momento che alcuni creditori sono interessati essenzialmente al “vecchio” (la riscossione dei crediti già maturati) e altri invece guardano maggiormente al “nuovo” (la prosecuzione dell’attività e di conseguenza dei loro rapporti con l’impresa in crisi)⁶. Siamo pertanto di fronte – è stato ben detto – “ad un mutamento profondo della prospettiva sulla quale ha sempre posto le fondamenta il diritto concorsuale: il creditore di ieri viene tutelato non in quanto tale, con attenzione a quel “di più” che potrebbe provenire dal concordato rispetto alla liquidazione giudiziale, ma di fatto in quanto probabile creditore di domani, e cioè quale creditore dell’impresa che continui ad operare sul mercato e con la quale egli continuerà auspicabilmente ad intrattenere rapporti!”⁷.

È invero sufficiente, nel nuovo sistema, che la continuità aziendale “non generi un risultato penalizzante per i creditori, di modo che, più che una valutazione correlata all’ammontare del debito, basta un apprezzamento parametrato alla misura del soddisfacimento ricavabile nello scenario liquidatorio concorsuale, alla luce dell’entità del patrimonio monetizzabile. Si è passati, quindi, da un sistema concorsuale votato a soddisfare i diritti di credito incisi dal dissesto, ad un sistema concorsuale diretto a gestire la crisi e a regolare i diritti dei creditori, che prescinde dall’intento del loro miglior soddisfacimento”⁸.

Il metro di paragone è dunque costituito dallo scenario che si manifesterebbe nell’ipotesi di assoggettamento del debitore a liquidazione giudiziale, che non a caso va puntualmente rappresentato dal debitore e verificato dall’attestatore, con particolare riferimento al “valore di liquidazione del patrimonio, alla data della domanda di concordato, in ipotesi di liquidazione giudiziale” (art. 87, c. 1, lett. c) e alle “azioni risarcitorie e recuperatorie esperibili nonché le azioni eventualmente proponibili solo nel caso di apertura della procedura di liquidazione giudiziale” (art. 87, c. 1, lett. h). Ed anche con riguardo al momento dell’omologazione del concordato (in continuità) è previsto che, se con

⁶ Cfr., *ex aliis*, M. FABIANI, *Sistema, principi e regole del diritto della crisi d’impresa*, Piacenza, 2023, 212.

⁷ A. JORIO, *Il diritto della crisi e dell’insolvenza*, Torino, 2023, 192.

⁸ G. BOZZA, *La tutela dei creditori nel concordato in continuità*, cit., 4-5.

l'opposizione un creditore dissenziente eccepisce il difetto di convenienza della proposta, il tribunale omologa il concordato quando, secondo la proposta e il piano, il credito risulta soddisfatto "in misura non inferiore alla liquidazione giudiziale" (art. 112, c. 3).

In definitiva, il *focus* normativo è, non soltanto nell'art. 84, sulla tutela della continuità e sulla salvaguardia, per quanto possibile, dell'unità del compendio aziendale, sol che sia prospettabile con ragionevole certezza e comunque con piena verosimiglianza che il trattamento dei creditori in sede concordataria – si ribadisce – è destinato a risultare quanto meno equivalente a quello che si verificherebbe in caso di liquidazione giudiziale, considerata dalla legge "come prova di resistenza"⁹.

Può al riguardo soggiungersi, in ogni caso, che la questione appare destinata, all'atto pratico, a stemperarsi. Non saranno molti, infatti, i casi di *reale equivalenza* fra lo scenario del concordato e quello della liquidazione giudiziale, giacché il più delle volte uno dei due risulterà significativamente preferibile rispetto all'altro¹⁰. Ne deriva che, di là dall'oggettiva rilevanza dal punto di vista teorico e sistematico, il superamento del criterio di miglior soddisfacimento dei creditori non sembra foriero, da questo punto di vista, di conseguenze concretamente dirompenti.

2. Segue. La gerarchia degli interessi protetti e la tutela dei posti di lavoro

Il tenore della previsione testé illustrata riafferma, come già accennato, il principio-cardine secondo il quale anche nella nuova legge l'interesse dei creditori continua pur sempre a rappresentare la "stella polare" cui il legislatore guarda nel disciplinare la soluzione concordataria della crisi. La norma prevede infatti la "funzionalizzazione" dello strumento concordatario al soddisfacimento dei creditori, con ciò denotando che quello del ceto creditorio è l'interesse perseguito *in via prioritaria* (anche se – come si vedrà subito in appresso – non esclusiva) e che pertanto altri interessi possono bensì essere realizzati, ma solo se ed in quanto risultino *compatibili* con quello dei creditori e non già ove si pongano in contrasto con esso¹¹.

⁹ Così 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 S. AMBROSINI (a cura di), *Aspetti aziendali, crisi d'impresa e responsabilità della banca*, Pisa, 2023, 82.

¹⁰ E nelle ipotesi di deteriorità dell'opzione concordataria rispetto a quella liquidatoria ciò deriverà essenzialmente dal ricavato che si attende dall'esperimento delle azioni proponibili solo in caso di liquidazione giudiziale (cfr. art. 87, c. 1, lett. h).

¹¹ In termini diversi G. BOZZA, *La tutela dei creditori nel concordato in continuità*, cit., 5, secondo il quale "la continuità non è più un mezzo per la soddisfazione dei creditori, ma il

Che non si tratti, come si diceva, di un interesse esclusivo lo si evince chiaramente dal secondo comma dello stesso articolo, il quale esordisce affermando che la continuità aziendale “tutela l’interesse dei creditori e preserva, nella misura possibile, i posti di lavoro”: disposizione, questa, richiamata immediatamente dopo, in quanto compatibile, con riferimento alla continuità indiretta. D’altronde, già nell’ambito della Sezione I del Capo II, dedicata agli obblighi dei soggetti che partecipano alla regolazione della crisi o dell’insolvenza, l’art. 4, 1° c., lett. c), impone al debitore di gestire l’impresa durante la procedura nell’interesse prioritario (e dunque *non esclusivo*) dei creditori.

Volendo soffermarsi brevemente sull’*incipit* dell’art. 84, c. 2, il riferimento alla conservazione, per quanto possibile, dei livelli occupazionali costituisce una rilevante novità sia sul piano sistematico – come rilevato alla vigilia della novella¹² – sia su quello operativo, tenuto conto che di preservazione dei posti di lavoro si parlava, prima del 2006, solo nell’ambito della legislazione sull’amministrazione straordinaria. E ciò a conferma che l’oggettiva rilevanza della questione era destinata, presto o tardi, a far breccia nel muro, sempre meno granitico, dell’interesse esclusivo dei creditori e a trovare uno sbocco sul piano legislativo; sebbene vada ricordato come già nella disciplina sul fallimento vi fossero profili di emersione del tema (il riferimento è essenzialmente all’art. 104-bis, c. 2, 1. fall., in base al quale, nell’affitto d’azienda, la scelta dell’affittuario deve tenere conto, oltre che dell’ammontare del canone offerto, delle garanzie prestate e della attendibilità del piano di prosecuzione delle attività imprenditoriali, “avuto riguardo alla conservazione dei livelli occupazionali”).

Diventa allora importante, ai fini della corretta interpretazione della nuova norma, cogliere appieno la portata delle parole “nella misura possibile”. In proposito si ritiene, alla luce del contesto in cui l’espressione è inserita, che essa rivesta un duplice significato, alludendosi, da un lato, al perseguimento prioritario dell’interesse dei creditori, come tale destinato a prevalere, in caso di

mezzo per perseguire il possibile risanamento dell’impresa”. Può di contro osservarsi, peraltro, che non pare senza significato, da questo punto di vista, l’avvenuta espunzione del riferimento agli interessi dell’imprenditore e dei soci rispetto alla versione originaria della norma (la quale recitava: “In caso di continuità diretta il piano prevede che l’attività d’impresa è funzionale ad assicurare il ripristino dell’equilibrio economico finanziario nell’interesse prioritario dei creditori, oltre che dell’imprenditore e dei soci”). Il *focus* è invero oggi sul solo interesse dei creditori (oltre che sui posti di lavoro), senza più alcuna menzione, nella previsione in parola, di quello dell’imprenditore e dei soci.

¹² S. AMBROSINI, *Concordato preventivo e soggetti protetti nel codice della crisi dopo la Direttiva Insolvency: i creditori e i lavoratori*, in *ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it*, 1° giugno 2022.

contrasto, sulla tutela dell'occupazione, dall'altro, alla necessaria compatibilità della conservazione dei posti di lavoro con il contenuto del piano concordatario e con la sua sostenibilità dal punto di vista economico-finanziario. Dovendo peraltro soggiungersi che, ove non si ravvisino profili di contrasto né con l'uno aspetto né con l'altro, l'imprenditore è tenuto a salvaguardare, per l'appunto nei limiti del possibile, i livelli occupazionali che connotano l'impresa al momento dell'accesso al concordato¹³.

Il tema si pone anche con riguardo alla disciplina del giudizio di omologazione.

Nel caso in cui uno o più creditori, dissenzienti rispetto all'omologazione, eccepiscano il difetto di convenienza della proposta, la domanda di concordato approvata dai creditori non è tenuta a superare il test di convenienza, ma semplicemente quello di "neutralità" degli effetti per i creditori oppositori in rapporto allo scenario alternativo indicato dalla legge (art. 112). Il problema, come si è sovente constatato nella pratica, è di veder preclusa l'omologazione per il fatto che anche uno solo dei creditori dissenzienti dimostri che il proprio trattamento in ambito concordatario risulta peggiore a quello prospettabile in caso di liquidazione giudiziale.

Ebbene, questa conseguenza, improntata all'ipertutela del singolo creditore a scapito della maggioranza del ceto creditorio, nonché degli *stakeholders* coinvolti dal tentativo di salvataggio dell'impresa (a cominciare appunto dai lavoratori), è stata considerata "sbilanciata" dal legislatore in quanto effettivamente contrastante con il perseguimento del maggior "benessere collettivo" possibile. Non si è tuttavia inserito un temperamento in tal senso nella disciplina del giudizio di omologazione in primo grado (come sarebbe stato forse preferibile, anche per ragioni di economia processuale)¹⁴, bensì nella sua fase di appello: l'art. 53, comma 5-bis, infatti, prevede che, 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, può confermare la sentenza di omologazione se l'interesse generale dei creditori e dei lavoratori prevale rispetto al pregiudizio subito dal reclamante¹⁵.

L'enucleazione, quale oggetto di specifica tutela, dell'interesse dei lavoratori costituisce – lo si diceva già in precedenza – un fatto inedito per il nostro

¹³ S. AMBROSINI, *op. ult. cit.*, 8-9.

¹⁴ Si potrebbe nondimeno ritenere applicabile il principio fin dal giudizio di omologazione in primo grado e ciò in virtù sia del criterio di ragionevolezza, sia dell'unità sistematica dell'ordinamento (debbo questo spunto interpretativo al Dott. Giuseppe Limitone).

¹⁵ Su questa previsione si veda L. NANNIPIERI, *Dubbi irrisolti sulla conferma del concordato illegittimo con tutela risarcitoria*, in *dirittodellacrisi.it*, 4 settembre 2023.

ordinamento concorsuale e gravido di implicazioni. Ed invero, l'anzidetta previsione, nonché quella già ricordata in base alla quale la continuità aziendale "preserva, nella misura possibile, i posti di lavoro" (art. 84, comma 2), sono idonee a incidere sui tratti fisionomici dell'istituto concordatario, finalizzando quello in continuità (anche) alla tutela dell'occupazione: pur sempre beninteso – si torna a dire – nel rispetto della tutela prioritaria dei creditori e quindi nei rigorosi limiti di compatibilità con essa¹⁶.

Oltre ai due interessi protetti di cui si è detto fin qui, vi è beninteso – implicitamente contenuto nell'art. 84 – l'interesse del debitore a porre rimedio con la soluzione concordataria alla propria situazione di crisi o di insolvenza. Ma anch'esso risulta sotto-ordinato all'interesse del ceto creditorio, come dimostra il limite invalicabile che è consustanziale al criterio di non deteriorità. Ecco perché non può dubitarsi del fatto che la tutela dei creditori rimane, anche nel sistema riformato, in posizione preminente rispetto agli altri interessi considerati meritevoli di protezione¹⁷.

3. La sorte dell'attività d'impresa come spartiacque e la continuità come "valore-mezzo"

La prima modalità mediante la quale si realizza il soddisfacimento dei creditori in ambito concordatario, secondo l'ordine (non casuale) adottato dal più volte menzionato primo comma dell'art. 84, è – come già si diceva – la continuità aziendale, a plastica conferma del ridetto *favor* legislativo per questa tipologia: la formulazione della norma – si è detto in proposito – "ancora pone in primo piano l'interesse dei creditori, ma lascia trasparire chiaramente che l'obiettivo privilegiato è la continuità aziendale"¹⁸

Lo spartiacque oggettivo tra continuità e liquidazione è dato dalla sorte dell'attività d'impresa: essa prosegue nel primo caso e viene invece meno nel secondo, cedendo il passo alla liquidazione del patrimonio del debitore.

Lo spartiacque soggettivo opera, al contrario, all'interno del concordato in continuità al fine di distinguere tra continuità diretta e indiretta: nella prima

¹⁶ Osserva in proposito A. MAFFEI ALBERTI, *L'interesse dei creditori e la continuazione dell'attività nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: un'analisi trasversale*, cit., 87: "La insistenza a volte ridondante con la quale si enfatizza l'interesse dei creditori conferma che la tutela di questo presupposto è il fulcro sul quale poggia l'intero sistema del codice. Dimostra anche la volontà di discostarsi dalla filosofia della procedura di amministrazione straordinaria ove la tutela della continuazione dell'attività di impresa sovrasta la tutela dei creditori".

¹⁷ Nel medesimo senso, *ex aliis*, L. PANZANI, *Le finalità del concordato preventivo*, cit., *passim*. E sul tema cfr. anche A. NIGRO - D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, cit., 392.

¹⁸ A. JORIO, *Il diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2023, 191.

l'attività viene proseguita dal debitore, nella seconda essa è dislocata in capo a un terzo, giacché la legge prevede "la gestione dell'azienda in esercizio o la ripresa dell'attività da parte di un soggetto diverso dal debitore".

A tale ultimo riguardo, una lettura conservativa sul piano costituzionale sembra imporsi: la *ripresa dell'attività* è contemplata nella norma solo con riferimento alla continuità indiretta, ma risulta evidente la disparità di trattamento rispetto al caso in cui sia il debitore stesso a riprendere l'attività fino a quel momento "quiescente"; disparità che non appare sorretta da alcuna ragionevole giustificazione. L'ipotesi della ripresa dell'attività – formula che non a caso riecheggia quella della "riattivazione delle attività imprenditoriali" propria dell'amministrazione straordinaria (art. 1, d. lgs. n. 270/1999)¹⁹ – deve dunque ritenersi possibile, in via interpretativa, sia nella continuità diretta che in quella indiretta, pena la verosimile incostituzionalità del precetto in questione.

La continuità aziendale – si diceva – è posta al centro dell'art. 84 e, più in generale, dell'intera disciplina concordataria, come denota l'articolato "statuto" (oggetto di esame nel prosieguo) che caratterizza questo tipo di concordato.

Ciò non toglie che l'obiettivo del concordato consista pur sempre, principalmente, nel realizzare "il soddisfacimento dei creditori" e più precisamente – si ribadisce – un soddisfacimento non inferiore alla misura conseguibile nel caso di liquidazione giudiziale (art. 84, c. 1). Il che trova puntuale riscontro nell'esordio del secondo comma ("La continuità aziendale tutela l'interesse dei creditori") e in una serie di altre previsioni codicistiche. Ed anche in una norma già esaminata – quella dell'art. 53, c. 5 bis – che consente il sacrificio dei singoli creditori reclamanti il provvedimento di omologazione sull'altare dell'interesse generale dei creditori e dei lavoratori, è quest'ultimo, al postutto, a costituire oggetto di tutela, non la continuità in sé. E sul punto si è condivisibilmente affermato in dottrina che quest'ultima "disposizione che esalta il valore della continuità ne costituisce, però, anche il limite estremo, nel senso che il diritto di credito, pur riconvertito in diritto risarcitorio, non viene pregiudicato (come accadrebbe nell'amministrazione straordinaria)"²⁰.

Continuità e soddisfacimento dei creditori, allora, si pongono in rapporto di mezzo a fine, di tal che la continuità, pur in un quadro di protezione marcatamente rafforzata che la colloca in posizione centrale nella nuova disciplina, rimane un *valore-mezzo*, non assumendo dunque quei connotati del *valore-fine* che anche nel riformato assetto ordinamentale – come denota

¹⁹ E in argomento, v., *ex aliis*, M. ARATO, *Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano*, in P. VALENSISE, G. DI CECCO, D. SPAGNUOLO (a cura di), *Il codice della crisi. Commentario*, Torino, 2024, 493 ss.

²⁰ M. FABIANI, *Sistema, principi e regole del diritto della crisi d'impresa*, cit., 213.

chiaramente il tenore dell'art. 84 – è rappresentato (si torna a dire) dal soddisfacimento dei creditori²¹.

4. Le tipologie di concordato e l'assenza di un *numerus clausus*

La questione dei diversi “tipi” di concordato, tradizionalmente assai dibattuta in ragione della differente disciplina applicabile a ciascuno di essi, ha trovato la propria definitiva (almeno allo stato) sistemazione sul piano normativo nel predetto art. 84 del codice della crisi, che costituisce, con tutta probabilità, la norma più “travagliata” nell'ambito del recente processo riformatore. Processo da cui, peraltro, esce confermata la definizione di concordato come strumento attraverso il quale l'imprenditore in stato di crisi o di insolvenza “può (...) evitare l'insolvenza oppure, quando questa è già in atto, per scongiurare la liquidazione giudiziale”²². E questo strumento è ad un tempo un procedimento e una procedura concorsuale diretta alla sistemazione della crisi dell'impresa²³, rientrando *optimo iure* in quelle procedure volte al risanamento oppure alla

²¹ Nello stesso senso A. MAFFEI ALBERTI, *L'interesse dei creditori e la continuazione dell'attività nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: un'analisi trasversale*, cit., 84. Diversamente orientato, G. BOZZA, *La tutela dei creditori nel concordato in continuità*, cit., 5, ad avviso del quale “il fatto che al concordato possa accedere l'imprenditore che si trova in stato di crisi o di insolvenza (art. 84, comma 1) e che la legge non faccia alcuna differenza tra insolvenza reversibile, caratterizzata dalla esistenza di effettive prospettive di risanamento e ristrutturazione dell'impresa, e insolvenza irreversibile, distinta da uno squilibrio economico-finanziario talmente grave da escludere ipotesi ristrutturatorie, induce a ritenere che la continuità sia essa stessa un fine cui destinare le risorse dell'impresa, se non altro per la salvaguardia dei posti di lavoro”. In senso analogo già P. VELLA, *I quadri di ristrutturazione preventiva nella Direttiva UE 2019/1023 e nel diritto nazionale*, in *Fall.* 2020, 1034; EAD, *La nuova era della ristrutturazione preventiva nel codice della crisi e dell'insolvenza dopo l'attuazione della Direttiva (UE) 2019/1023*, in S. AMBROSINI (a cura di), *Crisi e insolvenza nel nuovo Codice*, Bologna, 2022, 25 ss. E. RICCIARDIELLO, *I lineamenti del nuovo concordato preventivo*, cit., 739. Questi autori, tuttavia, non sembrano tenere in adeguata considerazione la portata di quel che la legge chiaramente afferma, cioè che il concordato realizza “il soddisfacimento dei creditori”. E sulla centralità della funzione prettamente satisfattiva del concordato v., da ultimo, A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, cit., 392: “L'unico obiettivo che il concordato preventivo deve invariabilmente perseguire, rappresentandone conseguentemente la finalità in senso stretto, è infatti il soddisfacimento attraverso qualsiasi forma dei creditori, «in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale» (art. 84, co. 1). Che questo obiettivo possa in concreto essere raggiunto conservando la gestione dell'impresa in capo allo stesso debitore, o invece mediante la cessione globale dell'attivo ad un terzo assunto o, ancora, per tramite di una liquidazione disgregata dei beni, è assolutamente irrilevante ai fini dell'individuazione della funzione da attribuire al concordato preventivo che era, in passato, e rimane, anche a seguito della riforma, una funzione propriamente *satisfattiva*”.

²² S. AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in S. PACCHI, S. AMBROSINI, *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, Bologna, 2023, 193.

²³ M. FABIANI, *Sistema, principi e regole del diritto della crisi d'impresa*, cit., 196.

liquidazione del patrimonio o delle attività del debitore, secondo la definizione che l'art. 2 m-bis) dà degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza (dove oltre a "procedure" si parla – com'è noto – di "misure" e di "accordi").

Quanto poi alle tipologie di concordato, la precedente versione dell'art. 84, comma 1, appariva imperniata – come si diceva – sulla *summa divisio* fra continuità aziendale e liquidazione del patrimonio, per proseguire con i "sottotipi" di concordato in continuità a seconda che l'attività d'impresa fosse proseguita direttamente dal debitore, oppure da un soggetto diverso.

Oggi, la disposizione in esame stabilisce testualmente – lo si è già ricordato – che il soddisfacimento dei creditori viene realizzato "mediante la continuità aziendale, la liquidazione del patrimonio, l'attribuzione delle attività ad un assuntore o in qualsiasi altra forma".

Sul punto, si è di recente affermato in dottrina che "nel nostro ordinamento esistono ormai due (o forse addirittura tre, se vogliamo differenziare anche i concordati in continuità diretta e indiretta) diversi "tipi" di concordato"²⁴. A ben vedere, l'assunto risulta senz'altro corretto ove riferito alla versione originaria dell'art. 84, laddove oggi i "tipi" concordatari, stando alla stessa formulazione letterale del precetto, risultano essere quello in continuità, quello liquidatorio e quello con assunzione²⁵, mentre la distinzione fra continuità diretta e indiretta dà sicuramente vita ad altrettanti "sottotipi" del concordato, appunto, in continuità e non a tipi a sé stanti, di là dall'oggettiva rilevanza della distinzione sul piano della disciplina applicabile.

Ad essi va aggiunta quell'area, dichiaratamente residuale, che allude all'evento soddisfacitivo "in qualsiasi altra forma", che prescinde dal ricorso ad uno dei tipi anzidetti e può quindi definirsi forma "aperta".

Il concordato con assunzione, in particolare, viene collocato sullo stesso piano di quello in continuità e di quello liquidatorio, denotandosi con ciò la volontà del legislatore – tenuto anche conto dell'evoluzione, di cui si diceva, del precetto dalla versione iniziale a quella attuale (che da questo punto di vista ripristina la formula del vecchio art. 160 l. fall.) – di "autonomizzare" la relativa fattispecie. E tale autonomia tipologica trova riscontro nei profili disciplinari che distinguono il concordato con assunzione dagli altri, quantomeno con riferimento all'opposizione all'omologazione (art. 112, c. 5: norma che peraltro lo accomuna a tutti i concordati diversi da quello in continuità) e – soprattutto – alla risoluzione del concordato per inadempimento, stante la sancita

²⁴ G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2022, 96.

²⁵ E v., in luogo di altri, L. PANZANI, *Le finalità del concordato preventivo*, cit., 9: "Tre forme sono ora predeterminate e disciplinate dal legislatore, mentre la quarta è una forma aperta". Analogamente M. ARATO, *Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano*, cit., 495.

inapplicabilità delle relative disposizioni al caso in cui “gli obblighi derivanti dal concordato sono stati assunti da un terzo con liberazione immediata del debitore” (art. 119, comma 5).

In definitiva, le tipologie concordatarie tipizzate sono tre, alle quali va aggiunta una quarta forma, appunto atipica o “aperta”. Ogni diversa lettura finisce dunque per scontrarsi, quanto meno, con il dato letterale poc’anzi evidenziato, da cui si evince – anche in virtù della centralità, nel periodare della norma, della preposizione “mediante” – che la distinzione tipologica è affidata alla diversificazione delle modalità di soddisfacimento: a meno forse, come predica un autore, di considerare ogni modalità differente dalla dicotomia continuità/liquidazione come rientrante nel novero dei concordati “transtipici”²⁶, nel qual caso i “tipi” in senso stretto sarebbero allora solo due (tesi che – come si diceva – non appare tuttavia persuasiva). Quanto fin qui osservato nulla toglie, beninteso, al fatto che gli schemi tipologici fondamentali²⁷ siano in effetti quello in continuità e quello liquidatorio ed è non a caso intorno a tale dualismo che ruota gran parte della disciplina codicistica.

Quanto alla già ricordata formulazione “attraverso qualsiasi forma”, essa – come altrove si è avuto occasione di rilevare – “dimostra chiaramente che non vi è un numero chiuso di tipologie concordatarie, potendo il debitore, in base al principio dell’autonomia privata, proporre una domanda che non rientra in uno dei casi poc’anzi menzionati”²⁸. Ciò rappresenta un profilo di emersione del principio generale sancito dall’art. 1322 c.c., con il che l’atipicità di cui si diceva

²⁶ Sul punto cfr. M. FABIANI, *Sistema, principi e regole del diritto della crisi d'impresa*, cit., 210, secondo il quale “le opportunità offerte al debitore sono vaste e non devono per forza incasellarsi negli schemi tipologici della liquidazione del patrimonio o della continuità aziendale”. Quanto al criterio cui attingere per individuare la disciplina di volta in volta applicabile a fattispecie non tipizzate, l’autore sostiene che “la soluzione è quella di applicare non già il regime più vicino alla fattispecie, ma di non applicare il regime più remoto”. Chi scrive, di contro, ritiene tale criterio non immune da un certa astrattezza e come tale di disagevole fruizione pratica, considerando invece preferibile far dipendere l’applicazione dell’art. 84, c. 4, da un elemento connotato da maggiore certezza qual è il contenuto del piano: se esso, a prescindere dal resto, prevede la liquidazione atomistica del patrimonio, le soglie percentuali della previsione anzidetta vanno rispettate e viceversa nel caso in cui, indipendentemente da garanzie, accolti e quant’altro, l’attività d’impresa prosegua in via diretta o indiretta.

²⁷ Cfr., *ex aliis* e da ultimo, A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, cit., 380; M. SPIOTTA, *Evoluzione del diritto concorsuale e modello concordatario: unitarietà o pluralità?*, in *Fall.*, 2023, 872. Della tendenza delle rispettive discipline “a divaricarsi, sino a costituire figure pressoché autonome”, parla A. JORIO, *Il diritto della crisi e dell’insolvenza*, cit., 190.

²⁸ S. AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in S. PACCHI, S. AMBROSINI, *Diritto della crisi e dell’insolvenza*, cit., 194. E v. anche A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, cit., 380.

trova opportuno spazio – come del resto accadeva in passato sulla base del disposto dell’art. 160 l. fall. – anche in materia concordataria²⁹.

Sul piano pratico, quest’ultima “area” risulta configurabile ogniqualvolta la reale modalità di soddisfacimento non consista nella continuazione diretta o indiretta dell’attività, nella liquidazione dei beni e neppure nell’assunzione del patrimonio del debitore e dei suoi debiti (considerate in ipotesi dallo stesso debitore inidonee allo scopo), bensì nell’adempimento di obblighi assunti da un soggetto terzo non assuntore. Ciò accade ad esempio ove il “nucleo” del piano, quanto al modo con cui è prospettata e attestata la soddisfazione dei creditori, consista nell’accollo delle passività senza assunzione delle attività, ovvero nella prestazione di una garanzia. In questi casi i creditori fanno prioritario affidamento precisamente su questi obblighi piuttosto che sulla consistenza del patrimonio del debitore o sui flussi attesi dalla continuità, rivestendo pertanto secondaria importanza (dal loro punto di vista) l’orientamento liquidatorio o meno del piano, che continua nondimeno a rilevare – come vedremo in appresso – con riguardo alle prescrizioni circa la soglia percentuale minima e l’apporto esterno.

5. Segue. Qual è la regola e quale l’eccezione?

Le distinzioni tipologiche di cui al paragrafo che precede non sono idonee, beninteso, a mettere in discussione la persistente unità del concordato preventivo. Piuttosto, ci si può domandare quale di detti tipi corrisponda – se così è consentito esprimersi – al “modello” generale (o comunque prevalente) e quale si ponga invece in termini di eccezione alla regola.

All’indomani del d.lgs. n. 14/2019 si è osservato che a fronte della generalità delle disposizioni contenute nel capo III del titolo IV della parte I del codice, che restano applicabili a tutti i concordati, “il legislatore ha inteso introdurre soltanto talune norme speciali che riguardano quello in continuità, ancora oggi dunque inequivocabilmente strutturato come ‘derogatorio’ rispetto al modello generale”³⁰.

In realtà, oggi deve prendersi atto che nella versione definitiva del codice sono tali e tante le norme sul concordato in continuità da indurre a interrogarsi

²⁹ In argomento si veda, in particolare, A. ZORZI, *Il concordato “atipico” nel codice della crisi, tra concordato con continuità aziendale e concordato liquidatorio*, in *ilcaso.it*, 4 novembre 2019, cui *adde*, da ultimo, M. SPIOTTA, *Evoluzione del diritto concorsuale e modello concordatario: unitarietà o pluralità?*, cit., 872, che parla di “fattispecie caratterizzata dall’atipicità”.

³⁰ G. FICHERA, *Il concordato preventivo con continuità aziendale*, in AA.VV., *Commento al Codice della crisi di impresa e dell’insolvenza*, nella collana “i quaderni di in executivis”, a cura di D’Arrigo-De Simone-Di Marzio-Leuzzi, 2019, 209 ss.

se “derogatori” non siano piuttosto il concordato liquidatorio e quello con assunzione. E ciò specie se si considera che l’aver sancito il criterio della continuità (anche) non prevalente – come si vedrà nel prosieguo – ha ulteriormente ampliato lo spettro applicativo del concordato in continuità, relegando le altre a ipotesi tutto sommato “residuali”. D’altronde, l’ottica di cui si diceva risulta coerente con l’oggettiva centralità guadagnata dal tipo concordatario in questione nel nuovo assetto ordinamentale. Il che depone per la preferibilità dell’assunto in base al quale il concordato in continuità si configura oggi come regola e gli altri come eccezione.

Donde la verosimile possibilità di calcolare l’area del concordato in continuità “per sottrazione”: tutto ciò che non prevede la liquidazione del patrimonio, l’assunzione o altre forme particolari di soddisfacimento ricade “di default” nella nozione di continuità aziendale. Con la precisazione che anche i concordati con cessione o “a forma libera” possono, a seconda del contenuto del piano, considerarsi in continuità. Ferma, beninteso, l’applicazione di regole specifiche ove previste *ad hoc*, come nel caso dell’art. 112, c. 5, il quale – seppur discutibilmente – equipara il regime dell’omologazione dei predetti concordati a quello del concordato liquidatorio.

Del resto, già in precedenza fattispecie che secondo alcuni si collocavano in una “zona grigia” (con conseguente non automatica riconducibilità al tipo in continuità o a quello liquidatorio)³¹ potevano a ben vedere farsi rientrare, senza soverchia difficoltà, nel novero del concordato in continuità. Il riferimento era ed è alle situazioni connesse a operazioni straordinarie quali l’ingresso nel capitale della società in crisi di un nuovo soggetto cui viene affidata l’esecuzione del concordato, ovvero la conversione di crediti in capitale (c.d. *debt to equity swap*), o ancora l’attribuzione ad alcuni creditori di strumenti finanziari partecipativi.

Orbene, tali possibili declinazioni del piano concordatario, restando l’azienda in esercizio pur sempre nella disponibilità del debitore, non incidono sulla sua configurazione in termini di continuità aziendale o meno, dal momento che non possono di certo – come si è correttamente affermato – “essere in alcun modo ricondotte nella categoria del concordato liquidatorio, che si riferisce alla sola liquidazione atomistica del patrimonio”³².

All’interprete si pone inoltre il problema delle forme “aperte” di concordato, ma anche di quello con assunzione, le quali debbano essere – per così dire – calate nel letto di Procuste del binomio continuità/liquidazione ai fini

³¹ M. ARATO, *Il concordato con continuità nel Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza*, in *Fall.*, 2019, 860.

³² M. ARATO, *op. ult. cit.*, 860.

dell'individuazione della disciplina applicabile³³. E anche a tale proposito viene da osservare che, ogniqualvolta non si configuri, in queste fattispecie particolari, una situazione in cui i beni aziendali vengano poi – da chi ne sia entrato in possesso – dismessi singolarmente, trova applicazione il regime del concordato in continuità³⁴, perché il *focus* dev'essere posto pur sempre sulla prosecuzione dell'attività d'impresa³⁵.

6. Lo “statuto” del concordato in continuità aziendale

Alla continuità aziendale – che, come si diceva, è oggetto nella nuova sistematica di una tutela considerevolmente intensificata – il codice dedica una serie di previsioni disseminate in vari punti della disciplina concordataria, le quali concorrono a formare quello che può definirsi lo “statuto” del concordato con continuità aziendale, vale a dire le regole che si applicano esclusivamente a detta tipologia³⁶; regole che ai fini di una più puntuale trattazione conviene declinare *per summa capita* qui in appresso.

Muovendo dalla disciplina dell'art. 87 sul contenuto del piano di concordato in continuità, esso deve indicare, oltre agli elementi prescritti in via generale da detta disposizione: a) i tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria; b) le ragioni per le quali la continuità risulta funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori; c) ove sia prevista la prosecuzione dell'attività d'impresa *in forma diretta*, un'analitica individuazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura.

Inoltre, la relazione del professionista indipendente deve attestare, oltre alla veridicità dei dati aziendali e alla fattibilità del piano, anche 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

³³ L. PANZANI, *Le finalità del concordato preventivo*, cit., 9.

³⁴ Sostengono invece (pur senza motivare l'assunto) che alle forme concordatarie atipiche sia applicabile “il regime previsto per i concordati non in continuità” A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, cit. 383.

³⁵ Sul punto cfr. M. ARATO, *Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano*, cit., 496, il quale parla del “(probabilmente inconsapevole) risultato di agevolare l'approvazione e l'omologazione del concordato con assuntore e del concordato “atipico” a prescindere dal loro contenuto”.

³⁶ Per un puntuale quadro di sintesi delle novità v. P. F. CENSONI, *Il diritto della crisi e i nuovi concordati*, in S. AMBROSINI (a cura di), *Aspetti aziendali, crisi d'impresa e responsabilità della banca*, cit., 98 ss.

deteriore rispetto a quello che riceverebbe in caso di liquidazione giudiziale³⁷. Vengono qui in rilievo, pertanto, una dimensione prospettica e una connessa valutazione prognostica: si tratta infatti di appurare l'idoneità del piano a impedire che lo stato di crisi si trasformi in vera e propria insolvenza o che questa, ove già in atto, sia superabile grazie all'esecuzione del piano stesso. Ad analogo giudizio prognostico è chiamato l'esperto per quanto concerne l'idoneità del piano a "garantire" che l'impresa risulti, all'attualità e in prospettiva, economicamente *sostenibile*, vale a dire che la prosecuzione dell'attività non si traduca in cronica generazione di perdite³⁸.

Solo al concordato in continuità, ovviamente, si applicano le disposizioni che sanciscono la regola di priorità relativa riguardo al valore eccedente quello di liquidazione (artt. 84 c. 6 e 112, c. 2, lett. b)³⁹

Il piano concordatario in continuità può altresì prevedere una moratoria dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione (art. 86).

Nel concordato in continuità – stabilisce l'art. 92, c. 3 – il commissario giudiziale, se richiesto o in caso di concessione delle misure protettive di cui all'articolo 54, comma 2, affianca il debitore e i creditori nella negoziazione del piano formulando, ove occorra, suggerimenti per la sua redazione.

Inoltre, quando è prevista la continuazione dell'attività aziendale, il debitore può chiedere al tribunale di essere autorizzato, assunte se del caso sommarie informazioni, a pagare crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi, se un professionista indipendente attesta che tali prestazioni sono essenziali per la prosecuzione dell'attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori (art. 100).

Per quanto concerne le risorse finanziarie di cui l'impresa in crisi necessita⁴⁰, la disciplina sui finanziamenti "interinali" ex art. 99 trova applicazione quando

³⁷ A. AUDINO, Sub art. 84, in A. MAFFEI ALBERTI (diretto da), *Commentario breve alle leggi su crisi di impresa e insolvenza*, Padova 2023, 576 ss.

³⁸ Sul punto cfr., di recente, S. AMBROSINI, *La gestione dell'impresa "in perdita" tra vecchia e nuova sistematica concorsuale*, in *ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it*, 21 marzo 2023, 5, cui adde il bel lavoro di S. PACCHI, *I canoni per la gestione dell'impresa nel codice della crisi e dell'insolvenza*, in *ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it*, 26 aprile 2023.

³⁹ Sul tema si veda, da ultimo, il volume collettaneo *La questione distributiva nel diritto della crisi e dell'insolvenza*, a cura di D. VATTERMOLI, Pisa, 2023.

⁴⁰ In argomento cfr. l'ampia indagine di S. BONFATTI, *Il sostegno finanziario alle imprese in crisi*, Pisa, 2022. Da ultimo, cfr. i commenti agli artt. 99 e 101 di A. IRACE E V. SANTORO, in P. VALENSISE, G. DI CECCO, D. SPAGNUOLO (a cura di), *Il codice della crisi. Commentario*, cit., 594 ss.

è prevista la prosecuzione dell'attività d'impresa, "anche se unicamente in funzione della liquidazione" (c. 1); laddove nel caso di finanziamenti esecutivi di un concordato omologato si parla solo di "continuazione dell'attività aziendale" (art. 101, c. 1), sembrando così da escludere che essa possa essere finalizzata a liquidare i cespiti aziendali anziché a trasferirli come compendio unitario.

Ai sensi dell'art. 94 bis, c. 1, poi, sul concordato in continuità i creditori non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti in corso di esecuzione o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del deposito della domanda di accesso al concordato in continuità aziendale, dell'emissione del decreto di apertura di cui all'articolo 47 e della concessione delle misure protettive o cautelari. E i contratti pendenti stipulati con pubbliche amministrazioni non si risolvono per effetto del deposito della domanda di concordato, se il professionista indipendente ne attesta la conformità al piano, ove predisposto, e la ragionevole capacità di adempimento (art. 95).

Va infine ricordato il particolare regime di omologazione in caso di continuità aziendale quale si evince dall'art. 112, c. 2, relativamente all'ipotesi in cui una o più classi siano risultate dissenzienti.

7. Il discusso criterio della prevalenza e la definitiva affermazione della "continuità non prevalente"

Com'è ben noto, quella della qualificazione del concordato come liquidatorio o meno a seconda della presenza di una componente dismissiva di beni (strumentali alla continuità prima della sua ripermetrazione ad opera del piano concordatario) è questione annosa anche per via del silenzio in passato serbato sul punto dalla legge fallimentare. Silenzio che aveva dato luogo, inevitabilmente, al formarsi di una giurisprudenza fortemente eterogenea, ancora in tempi recenti, sulla disciplina applicabile al c.d. concordato misto.

In un contributo apparso all'indomani della miniriforma del 2015, chi scrive si era posto l'interrogativo circa l'applicabilità della percentuale minima del 20% ai chirografari nel concordato misto: "La risposta secondo la quale la semplice presenza di una componente liquidatoria dovrebbe comportare l'osservanza della soglia minima non persuade. Anzi, il *favor* del legislatore (anche) di quest'ultima riforma per il concordato in continuità dovrebbe indurre a ritenere, semmai, l'esatto contrario, vale a dire che la presenza di elementi di continuità aziendale (purché non di irrisoria rilevanza rispetto al tutto)

giustifichi di per sé l'applicazione dell'art. 186-bis e quindi l'esclusione dell'obbligo relativo al 20%⁴¹.

Naturalmente, la continuità aziendale doveva risultare effettiva e non artificiosamente costruita allo scopo di evitare l'applicazione dell'art. 160, u.c., giacché in questa seconda ipotesi si ricade evidentemente, ieri come oggi, nell'abuso del diritto⁴².

Questa impostazione, da altri condivisa in dottrina, è stata di recente recepita dalla giurisprudenza di legittimità: "Il concordato preventivo in cui alla liquidazione atomistica di una parte dei beni dell'impresa si accompagna una componente di qualsiasi consistenza di prosecuzione dell'attività aziendale rimane regolato nella sua interezza, salvi i casi di abuso dello strumento, dalla disciplina speciale prevista dall'art. 186-bis l. fall., che al comma 1 espressamente contempla anche detta ipotesi fra quelle ricomprese nel suo ambito"⁴³.

La Cassazione è pervenuta a tale risultato attraverso un'analisi e una interpretazione del testo normativo pienamente corrette: "L'individuazione del canone regolante il concordato il cui piano abbia un contenuto complesso deve gioco-forza trovare soluzione ponendo attenzione all'attuale contesto normativo, che si struttura come detto - attraverso l'individuazione di una disciplina di carattere generale a cui si accompagna, in termini di specialità con l'introduzione di regole peculiari rispetto alla fattispecie comune, il disposto della l.fall., art. 186-bis. Questa norma, all'ultimo periodo del suo comma 1, include espressamente nel novero regolato dalla disciplina speciale il caso in cui il piano preveda "anche la liquidazione di beni non funzionali all'esercizio dell'impresa". La compresenza in piano di attività liquidatorie che si accompagnino alla prosecuzione dell'attività aziendale è dunque espressamente contemplata dal legislatore, all'interno della norma, speciale e derogatoria dei criteri generali, di cui alla l.fall., art. 186-bis. Il che non lascia spazio a equivoci di sorta in merito al fatto che tale normativa governi la fattispecie (vale a dire

⁴¹ S. AMBROSINI, *Il nuovo concordato preventivo alla luce della "miniriforma" del 2015*, in *Dir. fall.*, 2015, I, 369.

⁴² Sul tema, in luogo di altri, S. PACCHI, *L'abuso del diritto nel concordato preventivo*, in *Giust. civ.*, 2015, 795 ss.; R. AMATORE, *L'abuso del diritto nelle procedure concorsuali*, in *Officina del diritto*, 2015, 52 ss., cui adde, più di recente, R. SANTAGATA, *Concordato preventivo "meramente dilatorio" e nuovo "Codice della crisi e dell'insolvenza"*, in *Dir. fall.*, 2019, I, 333 ss.; R. RORDORF, *Il diritto esorbitante: abuso del diritto, abuso del processo, abuso del concordato*, in *Fall.*, 2020, 1199 ss. ove altri riferimenti.

⁴³ Cass. 15 gennaio 2020, n. 734, in *Fall.*, 2020, 477 e ss., con nota di R. BROGI, *Concordato con continuità e liquidazione dei beni: prevalenza qualitativa, prevalenza quantitativa o combinazione?*

che il concordato tradizionalmente definito come misto sia, nelle intenzioni del legislatore, un concordato in continuità che prevede la dismissione di beni)".

Da ciò è conseguita, già nel vigore della legge fallimentare, la non predicabilità, quale "spartiacque ermeneutico", del criterio della prevalenza, tanto meno di carattere meramente quantitativo⁴⁴.

La riforma del 2019, tuttavia, si era orientata in senso contrario: la versione originaria dell'art. 84, infatti, stabiliva che "nel concordato in continuità aziendale i creditori vengono soddisfatti in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta, ivi compresa la cessione del magazzino. La prevalenza si considera sempre sussistente quando i ricavi attesi dalla continuità per i primi due anni di attuazione del piano derivano da un'attività d'impresa alla quale sono addetti almeno la metà della media di quelli in forza nei due esercizi antecedenti il momento del deposito del ricorso".

Tale improvvida soluzione aveva sollevato le giuste critiche della maggioranza dei commentatori, soprattutto per via dei suoi perniciosi effetti rispetto alla tutela della continuità aziendale⁴⁵.

Ed invero, aver subordinato al superamento della prevalenza quantitativa – come si dirà – la possibilità di configurare un concordato in continuità contrastava con il fine, per l'appunto più dichiarato che concretamente perseguito, di favorire la continuità aziendale attraverso lo strumento concordatario. Era sufficiente che il valore dei beni oggetto di dismissione superasse il valore dei beni destinati alla prosecuzione dell'attività d'impresa per ricadere, peraltro, differentemente dalle reali dinamiche della vita di un'azienda, nel perimetro applicativo del concordato liquidatorio, arrivando così a negare la tutela della continuità aziendale sulla base di un criterio tanto rigido e formale quanto, appunto, poco aderente alla realtà delle nostre imprese.

In altri termini, la continuità aziendale non prevalente poteva iscriversi nel quadro concordatario solo a condizione che fossero rispettate le soglie di cui all'art. 84, u. c. In mancanza di ciò, l'unico modo per proseguire l'attività, da

⁴⁴ Orientato in senso diverso, ma alla luce dell'originaria formulazione di cui al d.lgs. n. 14/2019, Trib. Milano, 28 novembre 2019, in *ilcaso.it*, secondo cui "il Codice della Crisi ha adottato un criterio di prevalenza che potrebbe definirsi "quantitativa attenuata" che se concentra, da una parte, il proprio orizzonte sulle modalità di creazione delle risorse da destinare ai creditori (liquidazione o ricavi della continuità) dovendo sempre "i ricavi attesi" essere superiori ai valori della liquidazione, dall'altra parte, amplia l'area semantica del "ricavato prodotto dalla continuità", facendovi rientrare il magazzino, nonché i rapporti contrattuali già in essere o già risolti nel passato, ma che proseguiranno o verranno rinnovati e, infine, i rapporti di lavoro".

⁴⁵ V. ZANICHELLI, *La nuova disciplina del concordato preventivo*, Molfetta, 2019, 20-21.

parte però, a quel punto, del curatore, era rappresentato dalla liquidazione giudiziale con esercizio provvisorio (art. 211).

In dottrina, non a caso, si era osservato che uno dei primi aspetti cui si doveva porre mano nella (auspicata) riscrittura delle norme in materia di concordato – a cominciare dal superamento dei vincoli della legge delega – consisteva proprio nell’espunzione dell’improvvido (e, come si è visto, incoerente) criterio della prevalenza⁴⁶.

Il d.lgs. n. 83/2022, sensibile a tali rilievi critici, ha infine sciolto gordianamente il nodo: nel concordato in continuità aziendale – esordisce il terzo comma dell’art. 84 – “i creditori vengono soddisfatti in misura anche non prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta”.

La questione pare dunque essersi definita nel modo più opportuno, con l’introduzione nel nostro ordinamento di una nuova figura, quella del *concordato con continuità non prevalente*. In base ad essa, le norme sul concordato in continuità trovano applicazione anche quando la maggior parte del soddisfacimento dei creditori è rappresentata dal valore di liquidazione e solo una minima parte si ricava dai flussi della continuità⁴⁷, fermo, beninteso, il *caveat* di cui si diceva relativamente alla necessaria repressione di condotte abusive ravvisabili in tutte le situazioni di parvenza di continuità, nella misura in cui questa risulti artificiosamente creata allo scopo di scongiurare la qualificazione del concordato come liquidatorio e la conseguente applicazione del regime meno favorevole al debitore.

Va infine segnalato, sul tema, che il requisito della prevalenza, fatto uscire dalla porta ad opera della novella del 2022, sembra parzialmente “rientrare dalla finestra” nel particolare contesto del concordato di gruppo⁴⁸. L’art. 285, c. 1,

⁴⁶ V. ZANICHELLI, *La nuova disciplina del concordato preventivo*, cit. Altri autori, prima ancora del varo del decreto legislativo delegato, avevano ammonito, in linea generale, circa il rischio per l’istituto concordatario di subire “una regressione (in termini di ragionevolezza e di fruibilità) verso un approdo persino deteriore rispetto a quello risultante dalla originaria disciplina del 1942; meglio dunque sarebbe lasciar decadere la legge delega e ripartire con un nuovo progetto, che – lungi dal contrastare la precedente e recente riforma (quella avviata a partire dal 2005) – si limiti a completarla, in direzione e nel rispetto dell’autonomia contrattuale del debitore e dei suoi creditori, cioè dei principali (ancorché non unici) portatori degli interessi meritevoli di tutela nella soluzione delle crisi d’impresa, che il giudice – garante della correttezza del procedimento – è chiamato ad agevolare nell’interesse generale dell’economia, non a contrastare” (P.F. CENSONI, *La “controriforma” della disciplina del concordato preventivo*, in *ilcaso.it*, 11 aprile 2018, 29).

⁴⁷ Nello stesso senso G. BOZZA, *La tutela dei creditori nel concordato in continuità*, cit., 32.

⁴⁸ Fra le applicazioni giurisprudenziali più recenti in materia v. Trib. Napoli, 21 febbraio 2024, in *dirittodellacrisi.it*, con postilla di A. ARLATI, *Profili di accesso al concordato di gruppo*. In dottrina, per uno “sguardo” comparatistico all’insolvenza di gruppo

infatti, nello stabilire che il piano o i piani concordatari di gruppo possono prevedere la liquidazione di alcune imprese e la continuazione dell'attività di altre imprese del gruppo, precisa che si applica "la sola disciplina del concordato in continuità quando, confrontando i flussi complessivi derivanti dalla continuazione dell'attività con i flussi complessivi derivanti dalla liquidazione, risulta che i creditori delle imprese del gruppo sono soddisfatti in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta". La precisazione che la norma non soggiunge più, per effetto dell'espunzione ad opera dell'art. 32, c. 2, lett. a), d.lgs. n. 47/2020, che in quest'ultima componente del ricavato deve ritenersi "compresa la cessione del magazzino". Resta il dubbio se il predetto mantenimento del criterio di prevalenza sia ascrivibile a una scelta precisa in tal senso, o non piuttosto a un difetto di coordinamento⁴⁹ rispetto al disposto dell'art. 84; anche in questa seconda (verosimile) ipotesi peraltro una interpretazione abrogante non pare comunque agevolissima.

8. Segue. Il problema (irrisolto) della percentuale minima

La disposizione dell'art. 84 qui in esame non risolve invece uno dei problemi più rilevanti dal punto di vista applicativo: quello del livello minimo di soddisfacimento dei creditori chirografari.

Dal 2015 la questione ha cessato di interessare – com'è noto – il concordato liquidatorio per effetto dell'avvenuta introduzione della soglia del 20% (ribadita dall'odierno art. 84, c. 4), ma ha continuato a riguardare il concordato con continuità aziendale e appare destinata a non perdere importanza neppure nel nuovo assetto ordinamentale.

Nel recente passato, a fronte dell'opinione secondo la quale la previsione di una percentuale di soddisfacimento eccessivamente bassa non dovrebbe consentire l'ammissione al concordato (difettandone in tal caso la causa concreta), si è sostenuto, da parte di alcuni autori (fra cui chi scrive), che tale aspetto deve in linea di principio ritenersi demandato alla valutazione dei creditori in ordine alla convenienza dell'opzione concordataria e che solo "una percentuale meramente simbolica non integri gli estremi indefettibili del piano di concordato (vale a dire non consenta alcuna "ristrutturazione dei debiti", né "soddisfazione dei crediti" quali inderogabilmente prescritti dalla lett. a) del comma 1 dell'art. 160)"⁵⁰.

nell'ordinamento germanico v., da ultimo, P. AGSTNER, N. DE LUCA, *L'insolvenza di gruppo nel diritto concorsuale tedesco*, in *Dir. fall.*, 2024, I, 1 ss.

⁴⁹ Di cui parla, ad esempio, M. ARATO, *Finalità del concordato preventivo e tipologie di piano*, cit., 497.

⁵⁰ S. AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da Vassalli-Luiso-Gabrielli, IV, Torino, 2014, 242, ove altri

Cominciamo col ribadire come relativamente al ricorso al concetto di causa concreta del concordato la più autorevole dottrina giuscommercialistica sia da tempo schierata su posizioni estremamente critiche.

Si è infatti osservato, in proposito, come “rispetto al concordato preventivo, non ci sia spazio per utilizzazioni operative della nozione di causa e che, eventualmente, ogni discorso in chiave finalistica debba essere svolto in termini di funzione: e la funzione del concordato è il soddisfacimento dei creditori nella maggior misura possibile”⁵¹ e che “la causa concreta, che rappresenta – è stato detto – un bisticcio linguistico o, come si è scritto, un concetto sfuggente, viene intesa come l’obiettivo specifico perseguito dal tipo di procedimento, finalizzato concretamente al superamento della situazione di crisi dell’imprenditore e a un soddisfacimento, pur modesto e parziale, dei creditori”⁵².

Il ricorso al concetto in parola, a ben vedere, “significa ricorrere ad una argomentazione di tipo finzionistico”⁵³: l’interprete, come reazione a scelte legislative da lui non condivise, costruisce un modello ideale della fattispecie e, in mancanza di un elemento essenziale di detto modello, “disapplica la normativa (...). Un simile tipo di argomentazione costituisce una evidente forzatura delle scelte legislative. Non solo: in questo modo il parametro da cui dipende l’applicazione o non della normativa è molto labile, in quanto tutto è rimesso all’idea che il singolo interprete ha dei requisiti necessari perché (...) un piano sia idoneo ad assicurare il soddisfacimento della ‘causa concreta’ del procedimento di concordato”⁵⁴.

Le critiche, comprensibilmente severe, non sembrano tuttavia aver fatto breccia nella giurisprudenza, se è vero che anche nelle recenti decisioni di legittimità sul punto si ribadisce che “la causa concreta della procedura di concordato preventivo, da intendersi come obiettivo specifico perseguito dal procedimento” consiste “nel superamento della situazione di crisi dell’imprenditore e nel riconoscimento in favore dei creditori di una sia pur minimale consistenza del credito da essi vantato in tempi di realizzazione ragionevolmente contenuti”⁵⁵.

riferimenti. Sul tema della percentuale si veda anche l’ampio e puntuale lavoro di V. LENOCI, *Il concordato preventivo*, in P. CENDON (diretto da), *Trattato di diritto civile, Impresa e fallimento*, Milano, 2016, 738-739.

⁵¹ A. NIGRO, in AA.VV., *Seminario a commento di Cass., S.U., 23 gennaio 2013, n. 1521*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 236.

⁵² A. GAMBINO, *ivi*, 240.

⁵³ R. SACCHI, *ivi*, 226.

⁵⁴ R. SACCHI, *ibidem*.

⁵⁵ Cass. civ., sez. I, 8 febbraio 2019, n. 3863, in *ilcaso.it*.

Nondimeno, la Suprema Corte non attinge a tale concetto per risolvere la questione del livello minimale di soddisfacimento dei creditori chirografari. Proprio dal precedente testé citato, infatti, si ricava la puntuale conferma della tesi in base alla quale nel concordato in continuità è necessaria, ma sufficiente, l'assicurazione di un soddisfacimento in una qualche misura, sebbene assai modesta, del ceto chirografario (nel caso in esame la proposta di concordato contemplava il pagamento dei chirografari all'uno per cento).

Anche nella prospettiva ermeneutica fatta propria dalla Cassazione, “non è possibile individuare una percentuale fissa minima al di sotto della quale la proposta concordataria possa ritenersi (...) di per sé, inadatta a perseguire la causa concreta a cui la procedura è volta”⁵⁶. Donde la dubbia correttezza di quell'orientamento della giurisprudenza che ha in passato ritenuto inammissibili domande in cui si offrivano ai chirografari percentuali inferiori, in certi casi al 5% , in altri al 3% , la cui fissazione appariva già in allora – come si è avuto modo di segnalare ripetutamente in sede convegnistica – piuttosto arbitraria, anche perché sprovvista di qualsiasi base testuale, risultando invece preferibili quelle decisioni che, ammettendo percentuali pari o inferiori al 4% (peraltro, di regola, ulteriormente ridimensionate nelle previsioni commissariali), hanno valorizzato la comparazione con lo scenario peggiore in caso di fallimento. Non a caso, in svariati provvedimenti adottati di recente da alcuni fra i maggiori tribunali italiani si ammette espressamente la possibilità di offrire ai chirografari anche uno o due punti percentuali.

Né pare condurre a ritenere il contrario la formulazione dell'art. 84, 3° comma, ove si richiede che nella proposta sia indicata “un'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile”, senza che siano menzionati, per l'appunto, aspetti quantitativi di sorta.

Se così è, deve allora ribadirsi che l'unica ipotesi di reiezione *in limine* della domanda sotto il profilo di cui trattasi è data dalla palese inidoneità, *prima facie*, del piano concordatario a conseguire l'obiettivo del ritorno *in bonis* del debitore, senza che il tribunale possa sovrapporre alla valutazione dei creditori il proprio sindacato sul contenuto economico della proposta e sulla sua convenienza rispetto all'alternativa fallimentare. “Il Tribunale, dunque, deve avere riguardo – chiarisce la Suprema Corte – a rilevare dati da cui emerga, in maniera eclatante, la manifesta inettitudine del piano a raggiungere gli obiettivi prefissati, ivi compresa la soddisfazione in una qualche misura dei crediti rappresentati. Una volta esclusa questa evenienza va lasciata al giudizio dei creditori, quali diretti interessati all'esito della procedura, la valutazione – sotto i diversi aspetti della plausibilità dell'esito e della convenienza della proposta –

⁵⁶ *Ibidem*.

delle modalità di soddisfacimento dei crediti offerte dal debitore, ivi comprese la consistenza delle percentuali di pagamento previste”⁵⁷.

A tale stregua, la conclusione cui correttamente pervengono i giudici di legittimità è che “non rientra nell’ambito della verifica della fattibilità riservata al giudice un sindacato sull’aspetto pratico-economico della proposta e quindi sulla convenienza della stessa, anche sotto il profilo della misura minimale del previsto”. Fermo restando, ad avviso di chi scrive, che in situazioni nelle quali la percentuale risulti puramente simbolica, come nel noto caso del tre per diecimila⁵⁸ esaminato anni fa da una corte di merito, non debbono ritenersi integrati i requisiti minimi della fattispecie legale, non potendosi parlare, in ipotesi siffatte, di soddisfacimento dei creditori (analogamente a quanto si afferma, *mutatis mutandis*, in tema di c.d. vendita *nummo uno*, dove la corresponsione di una somma puramente simbolica non può essere considerata alla stregua di un prezzo).

Così chiariti i termini della soluzione accolta dalla Cassazione, merita domandarsi se essa trova conferma – sempre con esclusivo riferimento al concordato in continuità (stante il tenore del sesto comma dell’art. 84) – anche dopo l’entrata in vigore del codice della crisi d’impresa.

Orbene, la persistente mancanza, nella disciplina del concordato in continuità, di previsioni circa un livello percentuale minimo di soddisfazione depone nel senso dell’impossibilità, anche nel nuovo regime normativo, di ricavare detto livello in via interpretativa. Né una soluzione differente risulta evincibile dal disposto degli artt. 47 e 48, tanto più dopo l’avvenuta espunzione dell’aggettivo “economica” relativamente alla fattibilità del piano. Ed invero, una delle novità introdotte dalla riforma attiene precisamente al contenuto del controllo giudiziale, dal momento che, ai sensi del primo comma dell’art. 47, in sede di ammissione alla procedura, a seguito del deposito del piano e della proposta di concordato, il tribunale fa luogo all’apertura del concordato una volta “verificata l’ammissibilità della proposta e la fattibilità del piano ed acquisito, se non disponga già di tutti gli elementi necessari, il parere del commissario giudiziale, se nominato ai sensi dell’art. 44, comma 1, lettera b)”. Ai sensi del terzo comma della medesima norma, poi, il tribunale, “quando accerta la mancanza delle condizioni di ammissibilità e fattibilità di cui al

⁵⁷ *Ibidem*.

⁵⁸ Trib. Roma, 16 ottobre 2008, in *Dir. fall.*, 2009 II, 551. Sul tema specifico v. F. MACARIO, *Nuovo concordato preventivo e (antiche) tecniche di controllo degli atti di autonomia: l’inammissibilità della proposta per mancanza di causa*, in *Banca, borsa, tit.*, II, 736 ss., cui sia consentito aggiungere S. AMBROSINI, *La domanda di concordato*, in S. AMBROSINI- P.G. DEMARCHI- M. VITIELLO, *Il concordato preventivo e la transazione fiscale*, Bologna, 2009, 60-62.

comma 1, sentiti il debitore, i creditori che hanno proposto domanda di apertura della liquidazione giudiziale ed il pubblico ministero, con decreto motivato dichiara inammissibile la proposta e, su ricorso di uno dei soggetti legittimati, dichiara con sentenza l'apertura della liquidazione giudiziale.” Ed ancora, in base al terzo comma del successivo art. 48, il tribunale, in sede di omologazione, “verifica la regolarità della procedura, l'esito della votazione, l'ammissibilità della proposta e la fattibilità del piano, tenendo conto dei rilievi del commissario giudiziale”.

Il nuovo art. 47, pur introducendo lo scrutinio giudiziale sulla fattibilità del piano, non comporta la possibilità per il tribunale di negare l'ammissione al concordato ogniqualvolta la percentuale offerta ai creditori chirografari venga giudicata troppo bassa. Come già altrove osservato, il legislatore ha optato “per una soluzione che non contempla il sindacato diretto del tribunale in ordine alla fattibilità economica del piano, sul corretto presupposto che la valutazione prognostica circa la realizzabilità del piano (e quindi la percentuale di soddisfacimento) compete ai creditori. Ne consegue che, quand'anche sussistano dubbi sulla fattibilità del piano (che del resto, per sua natura non è – né può essere – connotato da certezza quanto al risultato), il tribunale non può per ciò solo bloccare l'*iter* della domanda e deve consentire che sulla possibilità per il piano di conseguire i propri obiettivi si esprimano i creditori attraverso l'esercizio del voto”⁵⁹.

Anche oggi, non diversamente dal passato, può dunque accadere che venga ritenuto non fattibile un piano che preveda una *recovery* – poniamo – del 15% per i chirografari e, viceversa, fattibile uno che contempa una percentuale compresa, ad esempio, fra il 2 e il 3%. Ciò che conta, ai fini della valutazione prognostica di cui trattasi, non è il livello della percentuale, ma la possibilità che il piano di concordato, per com'è in concreto strutturato, supportato dal punto di vista finanziario e attestato, assicuri realmente il risultato previsto a beneficio dei creditori⁶⁰.

In definitiva, nell'ottica della nuova disciplina, il giudizio sulla convenienza della soluzione concordataria resta riservato ai creditori anche nell'ipotesi in cui il loro soddisfacimento sia previsto in misura minimale, esulando ciò – si

⁵⁹ S. AMBROSINI, *Accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza o a una procedura di insolvenza: iniziativa e procedimento unitario*, in S. PACCHI, S. AMBROSINI, *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 144; nello stesso senso G. D'ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 120

⁶⁰ S. AMBROSINI, *Brevi note sul soddisfacimento minimo dei creditori nel concordato preventivo, fra “causa concreta” e giudizio di convenienza (considerazioni de jure condito et condendo)*, in *ilcaso.it*, 14 febbraio 2019.

ribadisce – dallo scrutinio circa la fattibilità del piano di cui agli artt. 47 e 48 del codice.

9. Cenni alle regole di priorità e al “plusvalore” generato dalla continuità

Già nel vigore della legge fallimentare, notoriamente, si dibatteva su quale fosse la corretta lettura della norma che sanciva il divieto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione: se cioè fosse o meno possibile prevedere il soddisfacimento di un creditore di grado successivo ove quello di grado precedente non fosse stato interamente soddisfatto. La soluzione più restrittiva, detta regola della priorità assoluta, era stata accolta dalla Cassazione, secondo la quale i creditori chirografari, in caso di falcidia del privilegio generale, non potevano ricevere alcun soddisfacimento se non sul ricavato dei beni immobili (ovviamente per la parte non ipotecata) o attraverso la corresponsione di finanza esterna⁶¹, vale a dire estranea al patrimonio del debitore e non transitante attraverso esso⁶². Analoga risposta era stata in precedenza fornita, *mutatis mutandis*, a proposito del previo soddisfacimento integrale dei creditori chirografari prima di poter riconoscere qualcosa a quelli postergati⁶³.

E ciò a dispetto delle legittime perplessità di parte della dottrina, la quale considerava rilevante – e sufficiente – il fatto che il trattamento complessivo dei creditori nelle diverse classi osservasse pur sempre l'ordine legale delle prelazioni⁶⁴.

⁶¹ Sul tema v., anche per riferimenti, A. BASSI, *La «finanza esterna» nel concordato preventivo tra finanziamento del debitore e finanziamento della iniziativa*, in *Giur. comm.*, 2019, 181 ss.

⁶² Secondo la Corte, “deve ritenersi che in tema di concordato preventivo, a norma dell'art. 160, comma 2, I. fati., il soddisfacimento parziale dei creditori muniti di privilegio generale possa trovare un fondamento giustificativo solo nell'incapienza del patrimonio mobiliare del debitore, sicché il soddisfacimento dei creditori chirografari non può che dipendere, in tal caso, dalla presenza di beni immobili (ovviamente per la parte che non è deputata a garantire i creditori che vantino un titolo di prelazione su di essi) o da liquidità estranee al patrimonio del debitore stesso”: così Cass. 8 giugno 2020, n. 10884, in *Fall.*, 2020, 1071, con nota di G. D'ATTORRE, *La distribuzione del patrimonio del debitore tra absolute priority rule e relative priority rule*.

⁶³ Cass., 27 dicembre 2019, n. 34539, in *Fall.*, 2020, 1425, con nota di M. CATALDO, *Partecipazione dei soci postergati al concorso dei creditori e ammissibilità di una proposta di concordato preventivo che ne preveda il pagamento*.

⁶⁴ Cfr., nell'ordine temporale in cui sono apparsi, i contributi di S. AMBROSINI, *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in G. COTTINO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, XI, 1, Padova, 2008, 42 ss.; L. D'ORAZIO, *Il rebus delle classi dei creditori ed il controllo del tribunale*, in *Giur. mer.*, 2009, I, 139; F. GUERRERA, *Struttura finanziaria, classi dei creditori e ordine delle prelazioni nei concordati delle società*, in *Dir. fall.*, 2010, I,

La Direttiva *Insolvency* del 2019, invece, ha giustamente optato per la facoltà da parte degli Stati membri di adottare la c.d. *relative priority rule*, del che – come si vedrà fra breve – ha dovuto tener conto anche il nostro legislatore.

Ed invero, nel Considerando n. 56 della Direttiva si legge testualmente: “Gli Stati membri dovrebbero poter derogare alla regola della priorità assoluta, se ad esempio si consideri giusto che i detentori di strumenti di capitale mantengano determinati interessi ai sensi del piano, nonostante che una classe di rango superiore sia obbligata ad accettare una falcidia dei suoi crediti, o che i fornitori essenziali cui si applica la disposizione sulla sospensione delle azioni esecutive individuali siano pagati prima di classi di creditori di rango superiore. Gli Stati membri dovrebbero poter scegliere quale dei suddetti meccanismi di protezione predisporre”.

Il principio anzidetto è stato tradotto nell’art. 11 della Direttiva, il quale sancisce, come regola generale nel caso di ristrutturazione con più classi di creditori (c.d. ristrutturazione trasversale), quella della priorità relativa, in base alla quale le classi di voto dissenzienti di creditori interessati dal concordato ricevono “un trattamento almeno tanto favorevole quanto quello delle altre classi dello stesso rango e più favorevole di quello delle classi inferiori” (par. 1). È nondimeno concesso agli ordinamenti nazionali di esercitare l’opzione a favore della priorità assoluta, prevedendo “che i diritti dei creditori interessati di una classe di voto dissenziente siano pienamente soddisfatti con mezzi uguali o equivalenti se è previsto che una classe inferiore riceva pagamenti o mantenga interessi in base al piano di ristrutturazione” (art. 11, par. 2).

La norma, pertanto, attribuisce comprensibile “precedenza” alle ragioni dell’impresa in difficoltà (e al tentativo di suo salvataggio) rispetto alla tutela del diritto di credito in sé e per sé considerato: nel che è dato ravvisare “l’evidente fine di facilitare le ristrutturazioni delle imprese in crisi con salvezza della continuità aziendale, la possibilità di prevedere un trattamento di favore

720 ss.; G. D’ATTORRE, *Concordato con continuità ed ordine delle cause di prelazione*, in *Giur. comm.* 2016, I, 43; ID., *La distribuzione del patrimonio del debitore tra absolute priority rule e relative priority rule*, in *Fall.*, 2020, 1072 ss.; G. TERRANOVA, I concordati in un’economia finanziaria, in *Dir. fall.*, 2020, I, 20. *Contra* A. JORIO, Sub Art. 160, in AA.VV., *La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di A. Nigro, M. Sandulli, V. Santoro, III, Torino, 2010, 2048; G. BOZZA, *Il trattamento dei creditori privilegiati nel concordato preventivo*, in *Fall.*, 2012, 380; M. FABIANI, *Il Concordato preventivo*, in *Commentario del Codice Civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, a cura di Giorgio De Nova, Bologna 2014, 243 ss.; P. F. CENSONI, *Il concordato preventivo*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, a cura di A. Jorio e B.N. Sassani, IV, Torino, 2016, 152 ss.; D. VATTERMOLI, *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine*, in *Riv. soc.*, 2018, 858 ss.

degli *stakeholders* essenziali, con deroga alla rigida regola delle prelazioni”⁶⁵. Come da altri osservato, infatti, l’obiettivo della continuità aziendale delle imprese *viabiles* presuppone l’adozione di determinate regole in tema di distribuzione del patrimonio del debitore⁶⁶; e a tanto non si è sottratto il nostro legislatore.

Muovendo dal precetto formulato in sede unionale ma adattandolo in certa misura al nostro sistema, il codice della crisi ha statuito, al sesto comma dell’art. 84, che nel concordato in continuità aziendale il valore di liquidazione è distribuito nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione; per il valore eccedente quello di liquidazione è sufficiente che i 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. A tale regola fanno eccezione i crediti dei lavoratori *ex art. 2751-bis*, n. 1), per i quali il settimo comma della norma stabilisce che essi sono soddisfatti, nel concordato in continuità aziendale, nel rispetto della graduazione delle cause legittime di prelazione sul valore di liquidazione e sul valore eccedente il valore di liquidazione.

Come si evince dal tenore del ridetto sesto comma, vengono in particolare rilievo, ai fini dell’indagine, i concetti di valore di liquidazione e di valore eccedente il medesimo, sicché su di essi deve appuntarsi l’attenzione dell’interprete.

Quanto al *valore di liquidazione*, esso è menzionato anche, con formulazione pressoché identica, dall’art. 87, c. 1, lett. c), il quale richiede che il piano contenga, fra l’altro, “il valore di liquidazione del patrimonio, alla data della domanda di concordato, in ipotesi di liquidazione giudiziale”. Orbene, dalla lettura di tali previsioni si ricava trattarsi di quella parte di patrimonio che vi sarebbe – e su cui i creditori potrebbero soddisfarsi – anche nell’eventualità in cui l’impresa fosse assoggettata a liquidazione giudiziale e che prescinde pertanto dall’incidenza (*in thesi* positiva) del piano concordatario in continuità. Sarebbe nondimeno opportuno chiarire con maggior precisione cosa debba intendersi per “valore di liquidazione”, tanto che si è osservato, *de jure condendo*, che: “si potrebbe considerare di menzionare espressamente il maggior valore economico in ipotesi ricavabile dalla cessione dell’azienda in

⁶⁵ Così G. P. MACAGNO, *La distribuzione di valore tra regole di priorità assoluta e relativa. Il plusvalore da continuità*, in *dirittodellacrisi.it*, 6 aprile 2022, 7.

⁶⁶ P. VELLA, *La nuova era della ristrutturazione preventiva nel codice della crisi e dell’insolvenza dopo l’attuazione della Direttiva (UE) 2019/1023*, cit., 25 ss.; L. STANGHELLINI, *La tormentata attuazione della direttiva europea in materia di «quadri di ristrutturazione preventiva»*, *ivi*, 75 ss.

esercizio, nonché le ragionevoli prospettive di realizzo delle azioni risarcitorie e recuperatorie esperibili, eventualmente al netto delle spese da sostenere”⁶⁷.

Per ciò che attiene invece al valore *eccedente quello di liquidazione*, onde coglierne la portata concettuale si è osservato che esso non è rappresentato dai flussi della continuità, essendo invece determinato dalla differenza tra quanto si ricava nel complesso dalla prosecuzione dell’attività e quanto si ricaverebbe con la liquidazione giudiziale⁶⁸. Più precisamente, anche sotto il profilo dei relativi corollari applicativi, per eccedenza rispetto al valore di liquidazione deve intendersi tutto ciò che è ritraibile dalla continuità diretta, comprensivo dei flussi di cassa netti derivanti dalla prosecuzione dell’attività (nella misura in cui non debbano essere impiegati per la distribuzione del valore di liquidazione), nonché le maggiori somme conseguite dalla vendita di beni non funzionali rispetto al valore di realizzo loro attribuito (posto che gli esiti della liquidazione di specifici beni dovrebbero risultare irrilevanti rispetto alla preventiva determinazione del valore di liquidazione) e gli apporti di terzi entrati nel patrimonio del debitore⁶⁹. Laddove nella continuità indiretta il valore eccedente coincide, verosimilmente, con gli eventuali canoni di affitto e con la differenza tra prezzo di vendita dell’azienda in esercizio e valore dei beni atomisticamente considerati.

È poi appena il caso di precisare che nel concordato liquidatorio, proprio perché non vi è che il valore, appunto, di liquidazione, deve giocoforza operare la regola di priorità assoluta.

Sintetizzando lo schema logico sotteso all’art. 84, c. 6, può dirsi in definitiva che nel concordato in continuità “è come se il patrimonio del debitore fosse idealmente diviso in due parti: l’una, rappresentata dal valore che il patrimonio avrebbe in caso di liquidazione giudiziale, va distribuita secondo la regola della priorità assoluta; l’altra, rappresentata dal c.d. plusvalore da concordato, (...) può essere distribuita secondo la regola della priorità relativa”⁷⁰.

Un’ultima considerazione viene più proposta, fra le molte che si potrebbero svolgere e che i limiti di spazio qui non consentono. La regola di distribuzione contenuta nell’art. 84, c. 6, opera nella sua dimensione relativa anche in sede di omologazione: ai sensi dell’art. 112, c. 2, lett. b), infatti, il valore eccedente quello di liquidazione è distribuito in modo tale che i crediti inclusi nelle classi dissenzienti ricevano complessivamente un trattamento almeno pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto a quello delle classi di

⁶⁷ S. AMBROSINI, *Qualche riflessione intorno al redigendo decreto correttivo: appunti in ordine sparso*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 16 gennaio 2024, 7.

⁶⁸ M. FABIANI, *Sistema, principi e regole del diritto della crisi d'impresa*, cit., 221.

⁶⁹ A. AUDINO, *Sub art. 84*, cit., 607.

⁷⁰ G. D’ATTORRE, *Manuale di diritto della crisi e dell'insolvenza*, cit., 107.

grado inferiore, fermo restando quanto previsto dall'articolo 84, c. 7, riguardo ai crediti di lavoro. Ai sensi del ridetto art. 84, c. 6, e alla stregua del suo tenore impositivo, tale regola sembra atteggiarsi a *condizione di ammissibilità* della domanda concordataria e come tale non pare suscettibile di deroga a seguito dell'ipotetica approvazione di ogni classe interessata, ma solo per effetto del consenso individualmente espresso da tutti i creditori privilegiati che dall'esecuzione di un concordato così impostato possano ricevere nocumento⁷¹.

Con questa scelta, improntata a una maggior tutela dei creditori privilegiati (e nel contempo, verosimilmente, a un più elevato grado di certezza giuridica), il legislatore nazionale pare in definitiva aver rinunciato all'opzione più "liberale", pur consentita dalla Direttiva: in tal modo attenuando quelle potenzialità delle regole di distribuzione che, in caso di loro piena "relatività", conducono talora virtuosamente a una più spiccata flessibilità nella "costruzione" di proposte e piani concordatari e a una maggiore attenzione per i cc.dd. *stakeholders* strategici (i cui crediti sovente non sono muniti di prelazione), all'insegna di una funzione in ultima analisi agevolatrice delle procedure di risanamento aziendale⁷². Il punto è tuttavia discusso ed invero discutibile, essendosi di contro osservato che "il rispetto della distribuzione dell'attivo nel rispetto della *absolute priority rule* e della *relative priority rule* è condizionato alla presenza di classi dissenzienti, come si evince dal comma 2, dell'art. 112. Di qui la conclusione che il legislatore lascia alla valutazione della maggioranza, se presente in tutte le classi, esprimersi anche sul rispetto delle regole di priorità, interesse disponibile come si evince anche dalla disciplina del piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione. Il diritto indisponibile è quello del creditore ad un trattamento non deteriore rispetto alla liquidazione giudiziale"⁷³

⁷¹ Sul punto, prima del varo del codice, D. VATTERMOLI, *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine*, in Riv. soc., 2018, 858 ss.; in epoca successiva G. P. MACAGNO, *La distribuzione di valore tra regole di priorità assoluta e relativa. Il plusvalore da continuità*, cit., 7.

⁷² E v. G. P. MACAGNO, *La distribuzione di valore tra regole di priorità assoluta e relativa. Il plusvalore da continuità*, cit., 14.

⁷³ L. PANZANI, *Le finalità del concordato preventivo*, cit., 12.

LE NUOVE PROPOSTE E OFFERTE CONCORRENTI*

MARCO AIELLO

Sommario: 1. La persistente rilevanza della competitività nel nuovo concordato preventivo - 2. Il nuovo perimetro applicativo delle proposte e delle offerte concorrenti - 3. Le proposte concorrenti: la contendibilità del *surplus* attivo eccedente il valore ritraibile dalla liquidazione giudiziale - 4. La legittimazione alla presentazione delle proposte concorrenti - 5. L'area di esenzione dalle proposte concorrenti - 6. Il contenuto della proposta concorrente, il correlato piano e il perimetro della relazione dell'esperto indipendente - 7. Le proposte concorrenti come strumento di acquisizione del controllo dell'impresa: l'aumento del capitale con limitazione o esclusione del diritto di opzione e le altre modifiche statutarie - 8. Le proposte concorrenti nel concordato di gruppo - 9. L'accesso alle informazioni da parte del terzo - 10. La presentazione e l'eventuale modifica della proposta concorrente - 11. Il vaglio di ammissibilità - 12. La selezione della proposta prevalente attraverso il voto - 13. La partecipazione al voto del terzo proponente - 14. La gestione dell'impresa in costanza di procedura e l'esposizione del terzo proponente al rischio di revoca dell'ammissione e di rinuncia alla domanda del debitore - 15. L'omologazione della proposta concorrente e i presidi della sua esecuzione - 16. La risoluzione e l'annullamento del concordato basato sulla proposta concorrente - 17. Le offerte concorrenti: il ricorso al mercato come presidio di eterotutela dei creditori - 18. Il presupposto applicativo: la sussistenza di un concordato chiuso - 19. Il labile nesso tra l'offerta e il piano: le offerte concorrenti nel concordato "in bianco" - 20. La natura e l'oggetto dell'offerta concorrente - 21. L'estensione della competitività all'affitto dell'azienda - 22. L'impossibilità di applicare la disciplina delle offerte concorrenti all'aumento del capitale - 23. Il rapporto tra le offerte concorrenti e il concordato con assunzione - 24. La deroga alle offerte concorrenti per ragioni di urgenza e al fine di tutelare i creditori - 25. La struttura bifasica della competizione - 26. Il decreto di apertura della procedura competitiva - 27. L'azione del tribunale tra l'impossibilità di modificare l'impostazione originaria e la necessità di garantire l'effettività della competizione attraverso la piena comparabilità delle offerte - 28. Lo svolgimento della procedura competitiva e i suoi effetti sul debitore,

sull'originario offerente e sui creditori - **29**. Le conseguenze della mancanza di vere e proprie offerte concorrenti - **30**. Le interazioni tra le proposte e le offerte concorrenti

Abstract: lo studio esamina la rilevanza della competitività nel nuovo concordato preventivo, con particolare attenzione al perimetro applicativo delle proposte e offerte concorrenti.

Parole chiave: competitività, concordato preventivo, proposte concorrenti, offerte concorrenti, gestione dell'impresa, creditori.

Abstract: the study examines the relevance of competitiveness in the new preventive arrangement, with particular attention to the application scope of competing proposals and offers.

Keywords: competitiveness, preventive arrangement, competing proposals, competing offers, business management, creditors.

1. La persistente rilevanza della competitività nel nuovo concordato preventivo

Anche nel nuovo impianto normativo la competitività si conferma come uno dei tratti del concordato preventivo. Il rilievo attribuito alla concorrenza¹ è strumentale a incrementare il soddisfacimento dei creditori o, comunque, a favorire l'assetto di regolazione della crisi ritenuto dagli stessi preferibile². L'attuale legge conserva, sia pur con alcune significative variazioni, l'impostazione di fondo adottata sin dalla c.d. "miniriforma" del 2015³: la

* Il presente contributo è destinato a un volume a più mani sul concordato preventivo. Una *editio minor*, incentrata sulla prima parte, verrà sottoposta alla Direzione di *Diritto fallimentare e delle società commerciali* per la pubblicazione.

¹ Cfr. A. JORIO, *Orizzonti prevedibili e orizzonti improbabili del diritto concorsuale*, in S. Ambrosini (diretto da), *Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e del 2016*, Bologna, 2017, pp. 24 ss.

² Cfr. R. GUIDOTTI, *Le proposte (e le offerte) concorrenti nel concordato preventivo dopo il recepimento della Dir. Insolvency*, in *RistrutturazioniAziendali.it*, 2022, p. 7.

³ Le regole sulla competitività, introdotte per la prima volta in via d'urgenza dal d.l. 27 giugno 2015, n. 83, convertito con modificazioni dalla l. 6 agosto 2015, n. 132, hanno trovato conferma nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. La disciplina delle proposte concorrenti di cui all'art. 163, 4°-7° comma, l. fall. è stata trasfusa nell'art. 90 c.c.i.i., mentre quella delle offerte concorrenti di cui all'art. 163-bis l. fall. ha trovato collocazione nell'art. 91 c.c.i.i. In entrambi i casi sono state apportate modifiche, anche rilevanti, le quali, tuttavia, non hanno alterato i tratti salienti dei due istituti (cfr. A. AUDINO, sub *art. 90*, in A. Maffei Alberti

soluzione elaborata dal debitore non è immutabile, ma contendibile e, quindi, migliorabile. Lo spazio di manovra dei creditori non si limita alla mera alternativa tra l'accettazione e il rifiuto del pacchetto confezionato dall'imprenditore, ma include la possibilità di apportare modifiche, le quali passano per una diversa strategia di regolazione dell'insolvenza⁴ o, quantomeno, per l'esplorazione – attraverso l'azione degli organi della procedura – di un'eventuale più elevata valorizzazione delle componenti attive.

È stato mantenuto il doppio binario delle proposte (art. 90 c.c.i.i.) e delle offerte concorrenti (art. 91 c.c.i.i.). Da un lato, ancorché il debitore conservi la legittimazione esclusiva alla proposizione della domanda di concordato⁵, la proposta e il piano sfuggono al suo monopolio⁶. Dall'altro, ogniquale volta sia previsto il trasferimento di uno o più beni (inclusa l'azienda, secondo il noto schema della continuità aziendale indiretta) a un soggetto predeterminato, scatta il meccanismo che mira a scardinare transazioni preimpostate lesive degli interessi dei creditori⁷. Il risultato è che l'accesso al concordato preventivo porta con sé una certa apertura al mercato⁸, la quale rende contendibili non solo i cespiti che l'imprenditore si risolva a dismettere⁹, ma anche – sia pur a determinate condizioni – la stessa soluzione che egli abbia elaborato in vista

(diretto da), *Commentario breve alle leggi su crisi d'impresa ed insolvenza*, Padova, 2023, p. 655).

⁴ Il campo di applicazione delle proposte concorrenti è sostanzialmente circoscritto alle situazioni di vera e propria insolvenza. L'imprenditore in mero stato di crisi è infatti di norma in grado di formulare una proposta che superi le soglie di esenzione di cui all'art. 90, 5° comma, c.c.i.i.

⁵ Cfr., al riguardo, le riflessioni critiche di A. JORIO, *Ragionando sul concordato preventivo. Alcuni consigli (non richiesti) ai conditores*, in *Ristrutturazioni Aziendali.it*, 2022, pp. 6 ss.

⁶ Cfr. G. PRESTI, *Concordato preventivo: dal monopolio del debitore alle proposte concorrenti fino all'iniziativa dei terzi*, in M. Arato-G. Domenichini (a cura di), *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, Milano, 2017, pp. 91 ss.

⁷ Cfr. G. MEO, *Appunti in tema di cessione dei beni nel concordato preventivo*, in *Osservatorio-Oci.org*, 2017, p. 9; S. LEUZZI, sub art. 91, in F. Di Marzio (diretto da), *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Milano, 2022, p. 421.

⁸ Cfr. A. NIGRO-D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Appendice di aggiornamento in relazione al d.l. n. 83/2015, conv. dalla legge n. 132/2015*, Bologna, 2016, p. 14.

⁹ Cfr. S. AMBROSINI, *Il nuovo diritto della crisi d'impresa: l. 132/15 e prossima riforma organica. Disciplina, problemi, materiali*, Bologna, 2016, pp. 107 ss.

della regolazione della propria insolvenza¹⁰ e finanche il controllo del debitore costituito in forma societaria¹¹.

Il rovescio della medaglia di questa – ormai consolidata – impostazione è il parziale ridimensionamento del ruolo del debitore. Il piano e la proposta che giungono alla soglia del giudizio di omologazione sono, almeno potenzialmente, il precipitato dell'azione concorrente di una pluralità di soggetti (oltre all'imprenditore, i terzi proponenti e i terzi offerenti), i quali agiscono in competizione tra loro in un contesto governato dall'organo giurisdizionale. Il tribunale, infatti, non solo è chiamato a stabilire le concrete modalità dello svolgimento della competizione, ma ha altresì il potere di vincolare il debitore all'osservanza di un assetto della crisi o dell'insolvenza in tutto o in parte diverso da quello inizialmente prospettato. Di qui l'osservazione che l'apertura al mercato si traduce, probabilmente, in un inasprimento dello spossessamento concordatario, il quale, ancorché tuttora ben lontano dall'essere pieno come nella liquidazione giudiziale, si rivela tuttavia meno attenuato di quanto fosse in passato¹². L'imprenditore che acceda al concordato preventivo continua a conservare l'amministrazione del proprio patrimonio, ma è assoggettato, oltre che alla sorveglianza commissariale e all'onere di munirsi della preventiva autorizzazione giudiziale al compimento degli atti di natura straordinaria, alle potenziali ingerenze dei terzi (e, in qualche misura, dello stesso tribunale) nella concreta conformazione della regolazione della crisi o dell'insolvenza¹³.

¹⁰ Cfr. P.F. CENSONI, *Il concordato preventivo*, in A. Jorio-B.N. Sassani (diretto da), *Trattato delle procedure concorsuali*, IV, Milano, 2016, pp. 175 ss.

¹¹ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte "ostili"*, in M. Sandulli-G. D'Attorre (a cura di), *La nuova mini-riforma della legge fallimentare*, Torino, 2016, pp. 121 ss.

¹² Cfr. M. AIELLO, *La competitività nel concordato preventivo*, Torino, 2019, pp. 22-23 e 181.

¹³ Alla luce del nuovo impianto, pur volendo ritenere che la procedura minore conservi una natura essenzialmente negoziale (cfr. S. AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in Aa.Vv., *Le altre procedure concorsuali*, in F. Vassalli-F.P. Luiso-E. Gabrielli (diretto da), *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, IV, Torino, 2014, pp. 9 ss.), non possono sottrarsi le oggettive difficoltà di inquadramento della fattispecie concordataria (cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte "ostili"*, cit., pp. 145-146). Non sembra infatti possibile continuare a concepire il concordato preventivo semplicemente come una sorta di – sia pur peculiare – accordo tra il debitore e (la maggioranza de)i creditori i cui effetti sono subordinati all'omologazione. Oggi il contenuto del negozio non è più (o, comunque, non è sempre) il prodotto dell'incontro delle volontà dell'imprenditore e di chi lo ha a vario titolo finanziato, siccome la proposta del primo è suscettibile di essere sostituita, integrata o modificata *ab externo* a vari livelli, sulla base di schemi concorrenziali che sembrano strutturati con lo scopo di premiare le impostazioni più gradite ai creditori (cui – lo si ripete – spetta individuare la proposta destinata a prevalere) o che appaiono comunque per loro più favorevoli, perché idonee a perseguire la massimizzazione degli incassi (certificata dal crisma della procedura competitiva).

2. Il nuovo perimetro applicativo delle proposte e delle offerte concorrenti

Il campo di applicazione delle proposte e delle offerte concorrenti continua anzitutto a coincidere con il concordato preventivo, senza distinzioni legate alla tipologia di piano¹⁴. Con l'entrata in vigore del nuovo codice, tuttavia, il perimetro della disciplina della competitività ha conosciuto una non trascurabile espansione: oggi esso include anche il piano di risanamento soggetto a omologazione¹⁵, in forza dell'espresso richiamo di cui all'art. 64-bis, 9° comma, c.c.i.i.¹⁶.

Non sembra invece possibile alcuna estensione al concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio all'esito della composizione negoziata della

e, di conseguenza, a incrementare l'ammontare delle risorse distribuibili. In questa prospettiva, la pervasività della competitività è tale da contribuire a spostare la collocazione del baricentro del concordato preventivo. Mentre fino al 2015 esso gravitava intorno all'autonomia negoziale e a uno spiccato *favor debitoris*, la "miniriforma" prima e il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza poi hanno fatto segnare un'ampia rivalutazione dell'eterotutela, per l'appunto tesa alla protezione degli interessi dei creditori (cfr. A. NIGRO-D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Appendice di aggiornamento in relazione al d.l. n. 83/2015, conv. dalla legge n. 132/2015*, cit., p. 8.).

¹⁴ Cfr. R. GUIDOTTI, *Le proposte (e le offerte) concorrenti nel concordato preventivo dopo il recepimento della Dir. Insolvency*, cit., 3.

¹⁵ In materia cfr. S. AMBROSINI, *Piano di ristrutturazione omologato (parte prima): presupposti, requisiti, ambito di applicazione, gestione dell'impresa*, in *RistrutturazioniAziendali.it*, 2022; S. BONFATTI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *DirittodellaCrisi.it*, 2022; M. FABIANI-I. PAGNI, *Il piano di ristrutturazione soggetto a omologazione. Commento alla normativa*, in *Fallimento*, 2022; S. PACCHI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in S. Pacchi-S. Ambrosini (a cura di), *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, Bologna, 2022, pp. 156 ss.; L. PANZANI, *Il piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione*, in *RistrutturazioniAziendali.it*, 2022; F. PLATANIA, *Piano di Ristrutturazione soggetto ad omologa*, in *IlFallimentarista.it*, 2022; G. LENER-L.A. BOTTAI, *Prime applicazioni del PRO: la realtà supera le attese*, in *DirittodellaCrisi*, 2023; I. PELLECCIA, *La valutazione di convenienza nel giudizio di omologa del PRO*, in *RistrutturazioniAziendali.it*, 2023; E. RICCIARDIELLO, *Il piano di ristrutturazione omologato: un caso di "concorrenza sleale" tra istituti?*, cit., 2023.

¹⁶ Per una delle prime applicazioni delle offerte concorrenti al piano di risanamento soggetto a omologazione cfr. Trib. Asti, 16 novembre 2023, *Impresa Cauda s.r.l.*, pres. P. Rampini, est. A. Carena, ined., il quale ha osservato che "l'art. 91 CCII, pacificamente applicabile anche al piano di ristrutturazione soggetto a omologazione in forza del richiamo operato dall'art. 64 bis, comma 9 CCII, stabilisce che laddove pervenga un'offerta irrevocabile da parte di un soggetto già individuato avente ad oggetto il trasferimento dell'azienda, di uno o più rami d'azienda o di specifici beni, il Tribunale dispone che dell'offerta stessa sia data idonea pubblicità al fine di acquisire offerte concorrenti".

crisi¹⁷, non solo per l'assenza di uno specifico rimando¹⁸, ma anche per via di una vera e propria incompatibilità strutturale¹⁹. Da un lato, l'assenza del voto (sostituito dal mero diritto di proporre opposizione *ex art. 25-sexies*, 4° comma, c.c.i.i.) preclude il confronto tra proposte alternative e la selezione di quella più gradita ai creditori. Dall'altro, in presenza di offerte da parte di soggetti individuati aventi per oggetto il trasferimento di aziende, rami di aziende o specifici beni, vengono in considerazione le regole di cui all'*art. 25-septies*, 2° e 3° comma, c.c.i.i., le quali si limitano a prevedere la verifica dell'assenza di soluzioni migliori sul mercato da parte – a seconda dei casi – dell'ausiliario o del liquidatore giudiziale.

3. Le proposte concorrenti: la contendibilità del *surplus* attivo eccedente il valore ritraibile dalla liquidazione giudiziale

L'istituto delle proposte concorrenti²⁰ permette a soggetti diversi dal debitore di formulare soluzioni concordatarie alternative a quella dell'imprenditore.

¹⁷ In materia cfr. S. AMBROSINI, *Il concordato semplificato: primi appunti*, in *RistrutturazioniAziendali.it*, 2021; ID., *Concordato semplificato: la giurisdizione come antidoto alla "coattività" dello strumento e alla "tirannia" dell'esperto*, *ivi*, 2023; L.A. BOTTAI, *La rivoluzione del concordato semplificato*, *il Diritto della Crisi.it*, 2021; G. BOZZA, *Il concordato semplificato introdotto dal d.l. n. 118 del 2021, convertito, con modifiche, dalla l. n. 147 del 2021*, *ivi*, 2021; ID., *Il ruolo del giudice nel concordato semplificato*, in *RistrutturazioniAziendali.it*, 2023; G. D'ATTORRE, *Il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio*, in *Fallimento*, 2021, pp. 1603 ss.; G. FICHERA, *Sul nuovo concordato semplificato: ovvero tutto il potere ai giudici*, in *Diritto della Crisi.it*, 2021; P.F. CENSONI, *Il concordato "semplificato": un istituto enigmatico*, in *RistrutturazioniAziendali.it*, 2022; A. ROSSI, *L'apertura del concordato semplificato*, in *Diritto della Crisi.it*, 2022; M. SPIOTTA, *Il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio*, in M. Irrera-S.A. Cerrato (diretto da), F. Pasquariello (coordinato da), *La crisi d'impresa e le nuove misure di risanamento d.l. 118/2021 conv. in l. 147/2021*, Bologna, 2022, pp. 409 ss.; M. VITIELLO, *Il concordato semplificato: tra liquidazione del patrimonio e continuità indiretta*, in *Il Fallimentarista.it*, 2022; S. PACCHI, *Gli sbocchi della composizione negoziata e, in particolare, il concordato semplificato*, in *RistrutturazioniAziendali.it*, 2023; ID., *Il concordato semplificato: un epilogo ragionevole della composizione negoziata*, *ivi*, 2023.

¹⁸ Cfr. S. LEUZZI, *Analisi differenziale fra concordati: concordato semplificato vs. ordinario*, in *Diritto della Crisi.it*, 2021, p. 20.

¹⁹ Cfr. R. GUIDOTTI, *La crisi d'impresa nell'era Draghi: la composizione negoziata e il concordato semplificato*, in *RistrutturazioniAziendali.it*, 2021, p. 24.

²⁰ Con riguardo alla disciplina delle proposte concorrenti cfr., in ordine cronologico e senza pretesa di esaustività, S. AMBROSINI, *Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 132 del 2015 e nelle prospettive di riforma*, in *Il Caso.it*, 2015, pp. 26 ss.; G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, in *FallimentieSocietà.it*, 2015, pp. 1 ss.; ID., *Le proposte concorrenti*, in S. Ambrosini (diretto da), *Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e del 2016*, cit., pp. 225 ss.; G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Fallimento*, 2015, pp. 1163 ss.; ID., *Le proposte "ostili"*, cit., pp. 117

Quando ciò concretamente accade, i creditori sono chiamati a selezionare lo specifico piano di regolazione dell'insolvenza che ritengano preferibile; con la possibilità che a prevalere sia quello del terzo, il quale viene conseguentemente messo nella condizione di disporre del patrimonio del debitore, anche contro la sua volontà²¹.

ss.; M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, in *IlCaso.it*, 2015, pp. 8 ss.; F. LAMANNA, *La miniriforma (anche) del diritto concorsuale secondo il decreto "contendibilità e soluzioni finanziarie" n. 83/2015: un primo commento. Parte III: le modifiche riguardanti il concordato preventivo. "Proposte/piani" ed "offerte" concorrenti*, in *IlFallimentarista.it*, 2015, pp. 3 ss.; A. NIGRO-D. VATTERMOLI, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2015, II, pp. 93 ss.; G.M. NONNO, *Offerte e proposte concorrenti alla luce della l. n. 132/2015, di conversione del d.l. Giustizia*, in *Quot. giur.*, 2015; M. RATTI, sub art. 163. Ammissione al concordato e proposte concorrenti, in *Aa.Vv.*, *La nuova riforma del diritto concorsuale. Commento operativo al d.l. n. 132/2015 conv. in l. n. 132/2015*, Torino, 2015, pp. 134 ss.; L. VAROTTI, *Appunti veloci sulla riforma 2015 della legge fallimentare. Terza parte*, in *IlCaso.it*, 2015, pp. 1 ss.; N. ABRIANI, *Proposte concorrenti, operazioni straordinarie e dovere della società di adempiere agli obblighi concordatari*, in *Giust. civ.*, 2016, p. 365 ss.; ID., *Sulla legittimazione alla presentazione della proposta concorrente di concordato preventivo*, in *DirittodellaCrisi.it*, 2021; G. IMPAGNATIELLO, *Le proposte concorrenti*, in F. Santangeli (a cura di), *La nuova legge fallimentare dopo la l. n. 132/2015*, Milano, 2016, pp. 145 ss.; A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, in S. Ambrosini (diretto da), *Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e del 2016*, cit., pp. 289 ss.; P. VELLA, *La contendibilità dell'azienda in crisi. Dal concordato in continuità alla proposta alternativa del terzo*, in *IlCaso.it*, 2 febbraio 2016; M. RANIELI, *Proposte di concordato preventivo concorrenti, trasferimento del controllo ed esenzione dall'obbligo di opa per salvataggio "ostile"*, in *Riv. dir. banc.*, 2017, p. 59 ss.; M. AIELLO, *La competitività nel concordato preventivo*, Torino, 2019, pp. _ ss.; R. RANALLI, *Gli ostacoli normativi e culturali alle proposte concorrenti nel concordato preventivo in continuità*, in *Fallimento*, 2021, p. 5 ss.; R. FAVA, *L'iniziativa dei creditori nella ristrutturazione dell'impresa in crisi fra passato, presente e futuro*, in *Dir. fall.*, 2022, p. 33 ss.; R. GUIDOTTI, *Le proposte (e le offerte) concorrenti nel concordato preventivo dopo il recepimento della Dir. Insolvency*, in *RistrutturazioniAziendali.it*, 2022.

²¹ Le proposte concorrenti sembrano determinare il superamento della ricostruzione del concordato come accordo tra debitore e creditore e, probabilmente, incidono altresì sulla possibilità di fornirne una qualificazione in termini puramente contrattuali. Com'è stato osservato, "se è vero che queste ipotesi di concordato potrebbero essere inquadrare come accordi non più tra debitore e massa dei creditori, quanto tra proponente e massa dei creditori, così mutandosi i soggetti coinvolti ma non la struttura giuridica, rimane irrisolto il problema di giustificare un contratto con il quale dei soggetti dispongono della sorte del patrimonio altrui" (così D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1163). La possibilità in invocare la figura del contratto a favore di terzo non sembra infatti del tutto persuasiva, dal momento che l'intervento del (terzo) proponente di regola sposta l'asse dell'intesa verso gli interessi dei creditori, allontanandolo da quello del debitore; salvo che si voglia ritenere – con un approccio squisitamente formale – che il vantaggio procurato all'imprenditore dall'omologazione del concordato (qualsiasi sia la proposta che risulti approvata) sia idoneo, di per sé, a consentire una (nella specie, potenzialmente assai ampia)

Si persegue la massimizzazione del tasso di soddisfacimento dei creditori legittimando d'intervento dei terzi²². Questi ultimi, dinanzi a piani e proposte ritenuti sbilanciati a favore del ricorrente, potrebbero reputare conveniente proporre un diverso assetto dell'insolvenza, procacciandosi il consenso della maggioranza dei creditori attraverso un'alternativa allocazione delle risorse.

La varietà di articolazioni che può assumere il concordato preventivo non esclude che il debitore (o il terzo proponente) trattenga un *quid* per sé. Pur nel contesto di un dibattito assai articolato²³, tale possibilità era ammessa già in passato, nei limiti – naturalmente – dei casi di continuità aziendale (anzitutto, ma non esclusivamente, diretta)²⁴; e tale impostazione ha trovato espressa

compressione della sua sfera di autonomia. Di qui la conclusione che l'attuale assetto sembra fatalmente riportare in primo piano il ruolo del tribunale, che attraverso il decreto di omologazione conferisce efficacia a una pattuizione del tutto peculiare e altrimenti inidonea a vincolare il terzo debitore, in maniera non dissimile da quanto si verifica con riguardo ai concordati nella liquidazione giudiziale proposti da soggetti diversi dal debitore (cfr. M. FABIANI, *Contratto e processo nel concordato fallimentare*, Torino, 2009, p. 338; A. NIGRO-D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, Bologna, 2009, p. 274; F. DI MARZIO, *Il diritto negoziale della crisi d'impresa*, Milano, 2011, pp. 191 ss.; G. D'ATTORRE, *I concordati "ostili"*, cit., pp. 3 ss.).

²² Cfr. G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 226.

²³ Cfr. L. STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2013, pp. 1222 ss. 1240; D. VATTERMOLI, *Concordato con continuità aziendale*, Absolute Priority Rule e New Value Exception, in *Riv. dir. comm.*, 2014, II, pp. 342 e ss.; A. ROSSI, *Le proposte "indecenti" nel concordato preventivo*, in *Giur. comm.*, 2015, I, pp. 334 e ss.; M. FABIANI, *Appunti sulla responsabilità patrimoniale "dinamica" e sulla de-concorsualizzazione del concordato preventivo*, in S. Ambrosini (diretto da), *Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e del 2016*, cit., pp. 41 ss.; A. BASSI, *La "finanza esterna" nel concordato preventivo tra finanziamento del debitore e finanziamento della iniziativa*, in *Giur. comm.*, 2019, I, pp. 181 e ss.; G. D'ATTORRE, *La distribuzione del patrimonio del debitore tra absolute priority rule e relative priority rule*, in *Fallimento*, 2020, pp. 1071 e ss.; D. GALLETTI, *I proventi della continuità, come qualsiasi surplus concordatario, non sono liberamente distribuibili*, in *IlFallimentarista.it*, 2020.

²⁴ Cfr. M. FABIANI, *Appunti sulla responsabilità patrimoniale "dinamica" e sulla de-concorsualizzazione del concordato preventivo*, cit., p. 48, il quale osserva che "siamo abituati a pensare che già la domanda di concordato crei un vincolo di segregazione sul patrimonio del debitore. Il patrimonio è funzionalizzato al soddisfacimento dei creditori per i quali il concordato è obbligatorio (art. 184 l.fall.) al netto dei costi di "produzione", cioè al netto del peso della prededuzione. Se, però, guardiamo all'art. 2740 c.c. ed insieme all'art. 42 l.fall., facciamo fatica ad escludere che in quel patrimonio segregato vadano inclusi anche i beni che sopravvengono. Per ciò che qui interessa, facciamo fatica a negare che la ricchezza della continuità possa restare estranea al patrimonio responsabile. Eppure la garanzia patrimoniale si concentra sul patrimonio del debitore realizzabile, non sul patrimonio virtuale perché l'attuazione della garanzia patrimoniale non è mai astratta ma è sempre concreta perché si realizza, solo, con l'adempimento spontaneo o con l'adempimento coattivo. Siamo in grado di precisare che tutto il patrimonio, anche futuro, è assorbito dalla garanzia patrimoniale, ma nei

conferma nelle disposizioni degli artt. 84, 1° e 6° comma, e 87, 3° comma, c.c.i.i.²⁵. Quando opta per la continuità, infatti, il ricorrente evita, del tutto legittimamente, la dismissione dei cespiti strategici, distogliendoli dalla loro funzione di garanzia generica ex art. 2740 c.c., a condizione che la soluzione prospettata assicuri ai creditori un trattamento non deteriore di quello deriverebbe dalla liquidazione giudiziale. Considerazioni analoghe valgono per il concordato per assunzione, nel quale di regola l'assuntore mira non soltanto alla regolazione della crisi, ma anche – e soprattutto – ad appropriarsi del valore che residuerà una volta soddisfatti i creditori in conformità al decreto di omologazione²⁶. In altre parole, le risorse generate dalla continuità eccedenti l'ammontare ritraibile dalla liquidazione giudiziale sono liberamente allocabili e, quindi, discrezionalmente distribuibili tra i creditori (con l'unico limite del rispetto della *relative priority rule* declinata dall'art. 84, 6° comma, c.c.i.i.) o destinabili a essere trattenute dal ricorrente, dal terzo proponente o dall'assuntore.

In questa prospettiva il concordato preventivo, pur configurandosi come uno strumento di attuazione della garanzia patrimoniale, assolve a tale funzione nei limiti del patrimonio segregato rappresentato dai soli valori di liquidazione giudiziale, con conseguente possibilità di emersione, negli scenari di continuità aziendale, di un *surplus*, la cui allocazione, originariamente rimessa alla sola discrezionalità del debitore, è oggi resa contendibile dall'istituto delle proposte concorrenti²⁷.

limiti in cui sia concretamente liquidabile. L'equilibrio fra l'art. 2740 c.c. e l'art. 186 bis c.c. si raggiunge quando si avverte che il patrimonio destinato ai creditori può essere solo quello che è liquidabile senza la volontà collaborativa del debitore. In tale prospettiva, anche le risorse generate dalla continuità debbono andare al servizio dei creditori, interamente, sino a che la misura di quelle risorse è ricavabile altrimenti”.

²⁵ Cfr. G. ACCIARO-A. TURCHI, *Le regole di distribuzione del patrimonio tra passato e futuro*, in *RistrutturazioniAziendali.it*, 2022; S. AMBROSINI, *Brevi appunti sulla nuova “sintassi” del concordato preventivo*, in *RistrutturazioniAziendali.it*, 2022, pp. 6 ss.; G. LENER, *Considerazioni intorno al plusvalore da continuità e alla “distribuzione” del patrimonio (tra regole di priorità assoluta e regole di priorità relativa)*, in *DirittodellaCrisi.it*, 2022; G.P. MACAGNO, *La distribuzione di valore tra regole di priorità assoluta e relativa. Il plusvalore da continuità*, in *DirittodellaCrisi.it*, 2022; A. AUDINO, sub art. 84, in A. Maffei Alberti (diretto da), *Commentario breve alle leggi su crisi d'impresa e insolvenza*, cit., p. 578.

²⁶ Cfr. Trib. Milano, 5 dicembre 2018, Waste Italia s.p.a., pres. A. Paluchowski, est. F. Rolfi, ined. secondo cui “lo schema del concordato per assunzione ha in sé connaturata l'aspettativa dell'assuntore medesimo di riuscire e realizzare l'attivo della procedura in modo più fruttuoso di quanto possa avvenire nella procedura medesima”, dal che discende “la piena ammissibilità dell'appropriazione da parte dell'assuntore del delta da esso ricavato liquidando autonomamente l'attivo della procedura”.

²⁷ Nell'attuale impostazione “la ricchezza della continuità” – com'è stato osservato – “è un patrimonio comune che i creditori possono spartirsi, contro i soci, ri-costringendoli nella

Nonostante esse siano ammissibili in tutti i contesti di concordato preventivo (senza distinzione tra piani con continuità aziendale e liquidatori), di fatto il loro settore di elezione sono proprio le situazioni in cui sia prospettabile un *surplus* derivante dalla prosecuzione, diretta o indiretta, dell'attività. In particolare, tanto maggiore sarà lo squilibrio dell'impianto originario a detrimento dei creditori (e a favore del ricorrente), quanto più ampi si riveleranno i margini di manovra dei potenziali terzi interessati; il che – almeno in astratto – dovrebbe tradursi in un impulso per l'imprenditore che voglia scongiurare invasive ingerenze di terzi nella gestione della propria insolvenza a evitare di formulare piani e proposte di concordato preventivo eccessivamente squilibrati “al ribasso”, impegnandosi invece per offrire da subito ai propri creditori un soddisfacimento congruo²⁸.

4. La legittimazione alla presentazione delle proposte concorrenti

Il diritto di presentare proposte concorrenti spetta esclusivamente ai creditori dell'impresa e, in particolare, a quelli che siano titolari di almeno il dieci per cento dell'ammontare complessivo dei crediti esposti nella situazione patrimoniale allegata al ricorso del debitore²⁹. Nel caso di impresa costituita in

posizione di *residual claimants* ovvero stimolando contro-proposte al rialzo” (così M. FABIANI, *Appunti sulla responsabilità patrimoniale “dinamica” e sulla de-concorsualizzazione del concordato preventivo*, cit., p. 50). Ciò dipende, per l'appunto, dal fatto che il provento della continuità è divenuto contendibile: “se la continuità dell'attività può, davvero, generare ricchezza, non si deve più temere che le nuove risorse finiscano col premiare i vecchi soci, anche quando tutto ciò si risolva sempre in un vantaggio per i creditori, perché proprio i creditori sono in grado di organizzare una proposta con la quale prevedere una maggiore distribuzione di ricchezza fra tutti” (così M. FABIANI, *Appunti sulla responsabilità patrimoniale “dinamica” e sulla de-concorsualizzazione del concordato preventivo*, cit., p. 50). Fermo restando che, naturalmente, il terzo proponente ragionevolmente vorrà (e potrà) trattenere per sé un vantaggio esclusivo, che tuttavia – onde poter prevalere in sede di deliberazione sul concordato – dovrà comunque essere inferiore a quello implicito nella prima proposta.

²⁸ Cfr. M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, cit., p. 11.

²⁹ È innegabile che la fissazione di una (tutt'altro che irrisoria) percentuale di partecipazione all'indebitamento si traduce in una significativa limitazione alle concrete possibilità di ricorso a questa peculiare forma di competizione. Da ciò sono scaturite le osservazioni critiche di quanti hanno evidenziato che solo il libero ricorso al mercato sarebbe stato davvero idoneo a contribuire al miglioramento delle aspettative di soddisfacimento dei creditori (cfr. L. PANZANI, *Introduzione*, in S. Ambrosini, *Il nuovo diritto della crisi d'impresa: l. 132/15 e prossima riforma organica. Disciplina, problemi, materiali*, cit., p. 33; M. FABIANI, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2016, p. 27; D. FINARDI, *La riforma del 2015 del concordato preventivo e la figura del commissario giudiziale*, in *Dir. fall.*, 2016, I, p. 498; A. JORIO, *La parabola del concordato preventivo: dieci anni di riforme e controriforme*, in *Giur. comm.*, 2016, I, p. 19).

forma societaria, la legittimazione spetta altresì ai soci, purché rappresentino almeno il dieci per cento del capitale³⁰.

Diversamente da quanto accade nel concordato nella liquidazione giudiziale, non si è voluto aprire la competizione a qualsiasi interessato. Si è invece preferito inserire un filtro teso a selezionare le eventuali iniziative dei terzi sulla base della rilevanza, qualitativa e quantitativa, dei loro interessi.

Dinanzi alla necessità di bilanciare le contrapposte istanze della libera iniziativa del debitore e del miglior soddisfacimento dei creditori, il punto di equilibrio è stato individuato dal legislatore in un meccanismo che non concede a chiunque la possibilità di interferire con il progetto di regolazione dell'insolvenza predisposto dall'imprenditore. Perché le prospettazioni alternative siano meritevoli di essere prese in considerazione e di entrare in dialettica con quella originaria è necessario che esse siano sostenute da un qualificato interesse al miglioramento del tasso di *recovery*, la cui sussistenza sembra in effetti potersi ravvisare quando il promotore dell'iniziativa alternativa sia coinvolto direttamente e in misura rilevante nell'insolvenza, in quanto, per l'appunto, esso stesso creditore per importi significativi³¹.

Per ciò che concerne i soci, la legittimazione (sempre circoscritta ai titolari di una partecipazione qualificata) costituisce un opportuno contrappeso al potere dell'organo gestorio. Tenuto conto che l'art. 120-bis c.c.i.i. attribuisce in via esclusiva agli amministratori qualsiasi decisione circa l'accesso a uno strumento di regolazione della crisi o dell'insolvenza, compresa la definizione del contenuto della proposta e delle condizioni del piano³², si è attribuito ai soci uno strumento di reazione dinanzi a soluzioni ritenute dagli stessi eccessivamente penalizzanti o, comunque, subottimali; reazione, questa, individuata per l'appunto nel diritto di elaborare proposte concorrenti. Tale facoltà si presta a essere letta nella tradizionale dialettica tra maggioranza (di regola solidale con l'organo amministrativo) e minoranza, potendo quindi essere apprezzata come diritto spettante alle minoranze qualificate³³. Non può tuttavia

³⁰ Cfr. L. PANZANI, *Le finalità del concordato preventivo*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 2022, p. 22, il quale rileva che “è peraltro certamente improbabile che tale facoltà, di fatto raramente utilizzata dai creditori, venga esercitata da una minoranza dei soci”.

³¹ Cfr. P. PISCITELLO, *Il concordato preventivo tra modelli competitivi e ritorno al passato*, in *Corr. giur.*, 2016, pp. 302-303.

³² In materia cfr. A. ROSSI, *I soci nella regolazione della crisi della società debitrice*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 2022; A. NIGRO, *La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, ivi, 2022; F. IOZZO-C. SCRIBANO, sub art. 120-bis, in A. Maffei Alberti (diretto da), *Commentario breve alle leggi su crisi d'impresa ed insolvenza*, cit., pp. 880 ss.; P. BENAZZO, *Gli strumenti di regolazione della crisi delle società e i diritti “corporativi”: che ne resta dei soci?*, in *DirittodellaCrisi.it*, 2023.

³³ Cfr. A. ROSSI, *I soci nella regolazione della crisi della società debitrice*, cit., p. 18.

escludersi che, nei contesti di crisi, emerga una frattura ancora più radicale, perché collocata non all'interno della compagine sociale, bensì tra i soci nel loro complesso e gli amministratori, atteso che questi ultimi, nella gestione della crisi, possono prescindere dal sostegno della maggioranza, essendo immuni da revoca; salvo che sussista una giusta causa preventivamente accertata dal tribunale.

La condizione di creditore e, deve ritenersi, di socio qualificato può essere conseguita, all'occorrenza, sia mediante la costituzione di cordate di creditori o di soci, sia attraverso acquisti di crediti³⁴ o di partecipazioni sociali³⁵, effettuati a qualsiasi titolo, anche gratuito³⁶, e in qualsiasi momento, anche successivo all'apertura della procedura³⁷. Deve tuttavia trattarsi di veri e propri trasferimenti, non essendo invece idoneo a fondare la legittimazione il mero mandato irrevocabile alla gestione dei crediti³⁸, delle quote o azioni.

³⁴ Trib. Padova, 2 aprile 2021, in *IlCaso.it*, ha ritenuto infondata l'“eccezione di nullità dei contratti di cessione per violazione della riserva di attività finanziaria stabilita dall'art. 106 TUB, quest'ultima riguardando l'esercizio di attività di conclusione di negozi aventi l'effetto diretto o indiretto di concessione di un finanziamento, che sia svolto nei confronti del pubblico”; ciò in quanto nel caso di proposte concorrenti “non si verte nella suddetta ipotesi, cui espressamente fa riferimento l'art. 106 TUB, e ciò sia in quanto difetta la condizione di apertura al pubblico dell'attività, essendosi [la società terza proponente] rivolta non a terzi indifferenziati, bensì ad un insieme ben definito di soggetti, da identificarsi nei creditori originari [dell'imprenditore ricorrente], sia anche perché, ove si ritenesse violata la riserva di cui all'art. 106 TUB, e quindi nulli i contratti di cessione dei crediti, nei casi in cui un terzo proceda ad un acquisto a titolo oneroso di crediti per un ammontare idoneo a consentirgli la formulazione di proposte concorrenti, tale interpretazione si porrebbe in insanabile contrasto con il precetto di cui all'art. 163, comma 4, l.f. (oltre che con la previsione del nuovo C.C.I.) in quanto lo svuoterebbe completamente di significato, a meno di non ritenere che a tale iniziativa siano legittimati esclusivamente le banche e gli intermediari autorizzati, con il risultato tuttavia di limitare irragionevolmente, alla luce della interpretazione della citata disposizione cui ha aderito questo Tribunale, la platea dei terzi legittimati alla formulazione di proposte concorrenti”.

³⁵ Benché l'art. 120-bis, 5° comma, c.c.i.i., diversamente dall'art. 90, 1° comma, c.c.i.i., non faccia espresso riferimento agli acquisti effettuati anche successivamente all'apertura del concorso, non pare esservi ragione per distinguere, sotto il profilo in esame, la posizione del creditore da quella del socio. Pertanto, la legittimazione alla presentazione della proposta concorrente deve riconoscersi non solo a chi abbia acquisito la sufficiente quantità di crediti successivamente all'accesso del debitore al concordato, ma anche a coloro che siano divenuti soci qualificati solo in costanza di procedura.

³⁶ Cfr. A. AUDINO, sub art. 90, cit., p. 656.

³⁷ Cfr. A. PEZZANO-M. RATTI, *Il processo delle proposte concorrenti: ammissione, perfezionamento ed attuazione*, in S. Ambrosini (diretto da), *Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e del 2016*, cit., p. 317.

³⁸ Cfr. Trib. Napoli, 2 febbraio 2018, in *Fallimento*, 2019, p. 87, con nota di A. Rossi, *Il difficile avvio delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*.

Non è pertanto necessario che la condizione di creditore o socio qualificato sia presente in capo all'autore della proposta concorrente *ab origine*, vale a dire sin dal momento dell'apertura del concorso. Al contrario, è possibile non solo incrementare l'ammontare della propria preesistente esposizione creditoria o partecipazione societaria, ma addirittura acquisire *ex novo* la qualità di creditore³⁹ o di socio. Tale conclusione, oltre a trovare conferma nel dato letterale⁴⁰, è coerente con la finalità di incentivare la creazione e il consolidamento del mercato dei crediti problematici, palesata sin dalla relazione illustrativa della "miniriforma" del 2015⁴¹. Il suo sviluppo postula, infatti, che

³⁹ Cfr. S. AMBROSINI, *Il nuovo concordato preventivo alla luce della "miniriforma" del 2015*, in *Dir. fall.*, 2015, I, p. 374; G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1165; P.F. CENSONI, *Il concordato preventivo*, cit., p. 177; G. IMPAGNATIELLO, *Le proposte concorrenti*, cit., pp. 153-154; P. VELLA, *La contendibilità dell'azienda in crisi. Dal concordato in continuità alla proposta alternativa del terzo*, cit., pp. 22 ss.; G. PRESTI, *Concordato preventivo: dal monopolio del debitore alle proposte concorrenti fino all'iniziativa dei terzi*, cit., p. 95; contra R. AMATORE, *Offerte e proposte concorrenti nel concordato preventivo: le novità introdotte dalla "mini" riforma del diritto fallimentare*, in *GiustiziaCivile.com*, 2015, pp. 8-9; A. FAROLFI, *Concordato preventivo: le novità di agosto*, in *IlFallimentarista.it*, 2015, p. 9; A. PEZZANO-M. RATTI, *Il processo delle proposte concorrenti: ammissione, perfezionamento ed attuazione*, cit., pp. 317-318; N. ABRIANI, *Sulla legittimazione alla presentazione della proposta concorrente di concordato preventivo*, cit., pp. 4 ss.

⁴⁰ L'art. 163, 4° comma, l. fall., nel menzionare "uno o più creditori che, anche per effetto di acquisti successivi alla presentazione della domanda di cui all'art. 161, rappresentano almeno il dieci per cento dei crediti", sembrava fare esclusivo riferimento alla situazione del soggetto che, essendo già creditore al momento dell'apertura del concorso, incrementasse il *quantum* delle proprie pretese grazie a successivi acquisti fino a raggiungere la soglia valida ai fini della legittimazione. La nuova norma è invece maggiormente perspicua. L'art. 90, 1° comma, c.c.i.i. evita infatti il decettivo riferimento all'originaria qualità di creditore, menzionando, con formulazione di oggettiva più agevole interpretazione, "colui o coloro che, anche per effetto di acquisti successivi alla domanda di concordato, rappresentano almeno il dieci per cento dei crediti".

⁴¹ La duplice valenza teleologica dell'istituto delle proposte concorrenti è rappresentata con chiarezza dalla relazione illustrativa dell'intervento riformatore del 2015, la quale afferma che "le finalità sono quelle di massimizzare la *recovery* dei creditori concordatari e di mettere a disposizione dei creditori concordatari una possibilità ulteriore rispetto a quella di accettare o rifiutare in blocco la proposta del debitore", precisando tuttavia che il nuovo regime "è funzionale a due importanti obiettivi:

a) offrire ai creditori strumenti per impedire che il debitore presenti proposte che non rispecchiano il reale valore dell'azienda (appropriandosi, così, integralmente del *surplus* di ristrutturazione, ossia del maggiore valore creato dalla riorganizzazione rispetto all'alternativa della liquidazione fallimentare), anche quando ai creditori non sia offerta l'integrale soddisfazione dei loro crediti, benché riscadenzati;

b) creare i presupposti per la nascita, anche in Italia, di un mercato dei *distressed debt*, già da tempo sviluppatosi in altri Paesi (tra cui, in particolare, gli Stati Uniti d'America) in modo da consentirne un significativo smobilizzo. Eventuali investitori interessati a compiere un'operazione di acquisto e risanamento di un'impresa in concordato, per poter presentare una

la presentazione delle proposte concorrenti sia aperta anche e soprattutto a operatori professionali, i quali, ove ravvisino appetibili opportunità di *business*, possano procedere da zero all'acquisto del pacchetto di crediti idoneo ad assicurare la legittimazione⁴².

Di conseguenza, anche soggetti inizialmente estranei alla crisi (perché né creditori né soci) possono formulare proposte concorrenti, a condizione tuttavia che siano disposti a sostenere un investimento iniziale di una certa consistenza per l'acquisto dei crediti o della partecipazione necessari a far scattare la legittimazione; ciò sul presupposto che la disponibilità ad affrontare un simile costo iniziale costituisce la migliore cartina di tornasole dell'esistenza di un interesse sufficientemente intenso e genuino al miglioramento della regolazione dell'insolvenza da essere ritenuto meritevole di tutela⁴³.

L'importanza del filtro è chiaramente sottolineata già nella relazione illustrativa alla "miniriforma" del 2015, la quale menziona la necessità di impedire che si dia corso, con inutile dispendio di energie e di tempo, a "iniziative non rilevanti, che finirebbero solo per rischiare di appesantire la procedura". Il meccanismo in esame sembra in effetti idoneo a sbarrare la strada alle azioni di mero disturbo, quando non apertamente ricattatorie, quali sarebbero quelle tese all'ottenimento di una qualche utilità a fronte della rinuncia ad avvalersi dello strumento di cui all'art. 90 c.c.i.i.⁴⁴. Allo stesso modo, la previsione di una selezione su base soggettiva potrebbe rivelarsi opportuna nel disincentivare la presentazione, da parte, ad esempio, di concorrenti del debitore, di proposte alternative animate dall'unico intento di provocare l'insuccesso del progetto imprenditoriale del debitore, avendo di mira, più che il reale miglioramento del trattamento da riservarsi ai creditori, la sua definitiva eliminazione dal mercato⁴⁵.

proposta alternativa, dovrebbero infatti acquistare crediti nei confronti dell'impresa in concordato per un valore pari almeno al 10 per cento dell'indebitamento di quest'ultima. Se poi l'investitore volesse assicurarsi il successo della propria proposta la percentuale di crediti che dovrebbe essere acquistata sarebbe molto maggiore".

⁴² Cfr. G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 237; G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1165.

⁴³ Cfr. G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 239.

⁴⁴ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1165.

⁴⁵ Da un lato è oggettivamente improbabile che creditori particolarmente esposti si profondano in iniziative complesse e dispendiose (qual è la formulazione di una proposta concorrente) all'unico fine di ostacolare un piano che essi hanno comunque la possibilità di contrastare, con maggiore efficacia, attraverso l'espressione di un voto negativo. Dall'altro, l'investimento necessario per procacciarsi la legittimazione appare un deterrente idoneo, di per sé solo, a scoraggiare operatori mossi soltanto da intenti squisitamente opportunistici.

D'altro canto si è osservato che la soglia indicata dalla legge (dieci per cento, a seconda dei casi, dell'esposizione debitoria o del capitale) sarebbe eccessivamente elevata e, come tale, penalizzante per i terzi interessati a contendersi la regolazione dell'insolvenza⁴⁶. Il rilievo probabilmente coglie, almeno in parte (e soprattutto per quanto concerne i crediti), nel segno: la legge sembra aver posto l'asticella a un'altezza considerevole, rendendo l'apertura al mercato piuttosto timida. Va tuttavia considerato che quello che potrebbe apparire un esborso assai considerevole se computato sulla base del valore nominale delle poste, si riduce alquanto ogniquale volta si dia luogo – secondo un *modus operandi* piuttosto diffuso tra gli investitori che finanziano la presentazione e l'esecuzione di proposte di concordato nella liquidazione giudiziale – all'acquisto di crediti concorsuali (e, segnatamente, chirografari) a forte sconto e, allo stesso tempo, con l'aspettativa di ottenerne il rimborso secondo i tempi, le modalità e le percentuali di cui alla proposta concorrente. Ciò induce a osservare che, se opportunamente gestito, anche il preventivo acquisto di crediti può trasformarsi, per operatori specializzati e adeguatamente attrezzati, da un mero costo addirittura in una opportunità di lucro; ferma, naturalmente, l'alea circa la selezione della proposta prevalente da parte della maggioranza dei creditori, nella cui formazione tuttavia lo stesso terzo proponente-creditore può giocare un ruolo attivo, non essendo prevista la sterilizzazione del suo voto, ma semplicemente la sua segregazione in una autonoma classe (art. 109, 7° comma, c.c.i.i.).

Il requisito di creditore o socio qualificato deve naturalmente sussistere al momento della presentazione della proposta concorrente. È invece controverso se debba altresì permanere successivamente e, in particolare, se vada conservato fino all'omologazione. Pur nella consapevolezza dell'oggettiva opinabilità della questione (anche per assenza di espresse indicazioni normative al riguardo), la soluzione affermativa sembrerebbe preferibile, potendosi probabilmente applicare in via analogica la regola di cui all'art. 2378, 2° comma, c.c. secondo la quale gli impugnanti la delibera assembleare di società azionaria devono conservare il numero di azioni di cui all'art. 2377, 3° comma, c.c. sino all'esito della lite⁴⁷.

⁴⁶ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1165, nota 8.

⁴⁷ Cfr. D. GRIFFINI, *Le proposte concorrenti di concordato preventivo*, in *Giur. it.*, 2017, p. 263, nota 11; *contra*, sia pure in termini almeno in parte dubitativi, L. VAROTTI, *Appunti veloci sulla riforma 2015 della legge fallimentare. Terza parte*, cit., p. 3. Con riguardo alla necessaria permanenza dello status di azionista qualificato per tutta la durata del giudizio impugnatorio della delibera assembleare cfr., senza pretesa di esaustività, C. FERRI, *Le impugnazioni di delibere assembleari. Profili processuali*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2005, p. 58; R. SACCHI, *Tutela reale e tutela obbligatoria della minoranza*, in P. Abbadessa-G.B. Portale (diretto da), *Il*

Per ciò che concerne il computo della percentuale, in relazione ai crediti l'art. 90, 1° comma, c.c.i.i. fa riferimento alla situazione patrimoniale depositata dal debitore, con implicito rinvio all'art. 39, 1° comma, c.c.i.i. Dato che la legge mira a selezionare i terzi proponenti tra i creditori (originari o sopravvenuti) titolari di un'esposizione qualificata, è ragionevole che la percentuale vada calcolata sul complessivo ammontare delle passività esistenti alla data di deposito del ricorso ex art. 40 c.c.i.i. (contenente, quindi, il piano e la proposta)⁴⁸.

Ferma tale considerazione, la scelta di adottare come parametro la quantificazione operata dal debitore potrebbe risultare foriera di qualche criticità. Anzitutto potrebbe darsi il caso del debitore che, attraverso un'esposizione artefatta, tenti di ostacolare potenziali iniziative concorrenti⁴⁹. Si tratterebbe, però, di stratagemmi verosimilmente destinati all'insuccesso. Condotte siffatte, ove scoperte dal commissario giudiziale (se del caso anche grazie alle richieste di chiarimenti che gli pervengano dal terzo), andrebbero naturalmente qualificate alla stregua di atti di frode, quando non di fattispecie rilevanti sotto il profilo dell'esposizione di dati aziendali non veritieri. Il risultato sarebbe la revoca dell'ammissione al concordato.

Più dubbie sono le conseguenze dei meri errori (privi di connotazioni frodatorie), nella misura in cui essi, pur non inficiando la complessiva veridicità dei dati aziendali (atteso che in tal caso il problema della revoca dell'ammissione si porrebbe comunque), possano nondimeno influire (in positivo come in negativo) sul concreto raggiungimento della soglia di legittimazione. Nell'ipotesi in cui il riferimento al documento fosse considerato vincolante, non vi sarebbe modo di rimediare all'incongruenza: occorrerebbe tenere ugualmente fede ai dati esposti dal ricorrente, quand'anche non pienamente accurati. L'alternativa – che pare preferibile – è quella di ritenere che la situazione patrimoniale sia stata menzionata solo perché costituisce la fonte di prova più agevole, senza tuttavia escludere la necessità di verifiche da

nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, 2, Torino, 2006, p. 138; S.A. VILLATA, *Impugnazioni di delibere assembleari e cosa giudicata*, Milano, 2006, pp. 143 ss.; F. TERRUSI, *L'invalidità delle delibere assembleari della spa*, Milano, 2007, pp. 163 ss. Ancorché le due fattispecie (presentazione della proposta concorrente e impugnazione della delibera assembleare) non siano immediatamente sovrapponibili, esse sembrano comunque presentare un comune denominatore nella misura in cui circoscrivono la legittimazione (pur a fini diversi) a soggetti qualificati dall'entità della partecipazione (a seconda dei casi, nel capitale o nell'esposizione debitoria), sicché non pare irragionevole adottare la medesima soluzione con riguardo alla necessità della permanenza del requisito sino all'esito dell'iter.

⁴⁸ Cfr. Trib. Reggio Emilia, 9 giugno 2022, in *DirittodellaCrisi.it*.

⁴⁹ Cfr. D. GALLETI, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo: il sistema saprà evitare il pericolo di rigetto?*, in *Il Fallimentarista.it*, 2015, p. 13.

parte degli organi della procedura e, conseguentemente, la possibilità di adottare quale parametro di calcolo, ove esistenti, dati maggiormente affinati⁵⁰. In particolare, ogniqualvolta la proposta concorrente sia formulata a valle del deposito della relazione commissariale, è ragionevole l'ammontare del passivo vada dedotto da essa, anziché dall'originaria prospettazione del debitore⁵¹.

Quanto alla natura dei crediti da tenere in considerazione, è indifferente che si tratti di poste chirografarie, privilegiate o prededucibili⁵², atteso che tutti i creditori hanno interesse a provocare miglioramenti delle proprie condizioni di rimborso, non solo con riguardo al *quantum*, ma anche in relazione al *quando* e, più in generale, ai profili di complessiva "tenuta" del piano e della proposta. Non vengono quindi in considerazione solo le poste assoggettate al concorso, ma tutte quelle che contribuiscono a formare il passivo alla data di riferimento, inclusi i debiti maturati in costanza di procedura, segnatamente con riguardo alla fase "in bianco"⁵³. Si tende invece a escludere la rilevanza delle poste contestate e condizionate⁵⁴, nonché di quelle riferibili a meri fondi rischi.

La legge vieta la formulazione della proposta concorrente al debitore, quand'anche per interposta persona, al coniuge, alla parte di un'unione civile, al convivente di fatto, a parenti e affini entro il quarto grado del debitore e alle sue parti correlate⁵⁵. In questo modo si mira a impedire la presentazione di

⁵⁰ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1166.

⁵¹ Cfr. M. ARATO, *La domanda di concordato preventivo*, in O. Cagnasso-L. Panzani (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, III, Torino, 2016, p. 3368; G. IMPAGNATIELLO, *Le proposte concorrenti*, cit., pp. 152-153.

⁵² Cfr. G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 237; M. ARATO, *La domanda di concordato preventivo*, cit., p. 3368; contra A. PEZZANO-M. RATTI, *Il processo delle proposte concorrenti: ammissione, perfezionamento ed attuazione*, cit., p. 316.

⁵³ Cfr. A. AUDINO, sub art. 90, p. 656, il quale osserva che "la norma non fa riferimento ai crediti anteriori alla pubblicazione nel registro delle imprese della domanda di accesso, per i quali il concordato è obbligatorio a norma dell'art. 117, bensì ai crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata dal debitore, la quale, in caso di concessione del termine di cui all'art. 44, co. 1, lett. a), comprende anche i crediti eventualmente sorti dopo il deposito della domanda di accesso". In giurisprudenza cfr. Trib. Reggio Emilia, 9 giugno 2022, cit., secondo cui "la prededuzione maturata nel primo concordato e non ancora pagata al momento della presentazione della seconda domanda [...] deve necessariamente ritenersi compresa nella situazione patrimoniale", dal momento che si tratta di "debiti cristallizzati a tale momento, che pertanto valgono a comporre lo stato passivo della procedura sin dall'origine".

⁵⁴ Cfr. M. ARATO, *La domanda di concordato preventivo*, cit., p. 3368.

⁵⁵ L'art. 2, lettera l), c.c.i.i. fornisce un'espressa definizione della nozione di parti correlate, la quale si esaurisce nel rinvio al regolamento Consob, vale a dire al "Regolamento operazioni con parti correlate" adottato con la delibera del 12 marzo 2010, n. 17221, e alle sue successive modificazioni e integrazioni. In materia cfr., tra gli altri, P. MONTALENTI, *Le operazioni con parti correlate tra efficienza gestionale nei gruppi e rischi di conflitti di interessi: quale disciplina?*, in AA.VV., *La crisi finanziaria: banche, regolatori, sanzioni. Atti del Convegno*.

proposte concorrenti “civetta”, verosimilmente animate soltanto dall’intento di disorientare i creditori e di contrastare in maniera obliqua le genuine iniziative di terzi, creando oggettivo turbamento nella competizione⁵⁶.

Coerentemente, i crediti della società che controlla quella in procedura, nonché di quelle da essa controllate e sottoposte a comune controllo non vanno considerati ai fini del computo della percentuale, che viene quindi calcolata sulla complessiva esposizione debitoria in capo a soggetti estranei al gruppo cui appartiene il debitore.

5. L’area di esenzione dalle proposte concorrenti

Il debitore ha la possibilità di sottrarsi alla competizione. È sufficiente che egli riservi ai propri creditori un trattamento non inferiore a determinati *standard* economici perché la presentazione di proposte concorrenti sia automaticamente preclusa. In tal caso la soluzione dell’imprenditore prevale *tout court* e ai creditori non resta che l’alternativa secca tra l’accettazione e il rifiuto del pacchetto preconfezionato dal ricorrente⁵⁷.

Naturalmente il regime di esenzione dalla concorrenza opera esclusivamente a favore del debitore. Ove invece sia la proposta concorrente a porsi al di sopra delle prescritte percentuali, sono comunque ammissibili rilanci, da parte sia dell’imprenditore che di eventuali ulteriori terzi⁵⁸.

Questo meccanismo si traduce in una forma di tutela del debitore dal mercato e contribuisce a circoscrivere in misura significativa l’effettiva portata dell’istituto delle proposte concorrenti, destinato a operare soltanto al cospetto di soluzioni concordatarie che offrano ai creditori un livello di soddisfacimento oggettivamente modesto, nell’ambito della regolazione di situazioni certamente riconducibili a grave incapienza patrimoniale e, quindi, senz’altro a vera e propria insolvenza⁵⁹. Al di fuori di queste ipotesi, il debitore si riappropria del

Courmayeur 25-26 settembre 2009, Milano, 2010, pp. 135 ss.; ID. *Impresa, società di capitali, mercati finanziari*, Milano, 2017, pp. 150 ss. M. MIOLA, *Le operazioni con parti correlate*, in Aa.Vv., *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, pp. 625 ss.

⁵⁶ Cfr. G. D’ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1165.

⁵⁷ Cfr. L. PANZANI, *Introduzione*, cit., p. 31, il quale rileva che, superate determinate soglie di soddisfacimento, “il legislatore ha ritenuto che i creditori [...] sono abbastanza tutelati o ha voluto premiare il debitore che s’impegna oltre una certa percentuale”.

⁵⁸ Cfr. M. ARATO, *La domanda di concordato preventivo*, cit., p. 3369; A. PEZZANO-M. RATTI, *Il processo delle proposte concorrenti: ammissione, perfezionamento ed attuazione*, cit., p. 321.

⁵⁹ Cfr. M. AIELLO, *La competitività nel concordato preventivo*, cit., pp. 46 ss.

monopolio della proposta, con conseguente sacrificio delle istanze dei creditori tese al suo miglioramento.

D'altro canto, questo schema potrebbe essere comunque foriero, per i creditori, quantomeno di una sorte di vantaggio collaterale. Esso incentiva l'imprenditore ad adoperarsi, nel proprio stesso interesse, per elevare le percentuali offerte quantomeno fino ai valori di esenzione⁶⁰. È infatti verosimile che, temendo l'ingerenza di terzi, il debitore che ne abbia la possibilità si risolva a incrementare il *quantum* da rendere disponibile per la copertura del fabbisogno concordatario proprio con lo scopo di scongiurare il rischio di essere espropriato dell'intero *surplus* che la soluzione concordataria con continuità aziendale offre rispetto alla liquidazione giudiziale⁶¹.

Venendo al dato numerico, le proposte concorrenti non sono ammesse se la prospettazione del debitore è idonea ad assicurare il pagamento di almeno il trenta per cento⁶² dei debiti chirografari, inclusi, naturalmente, quelli degradati per effetto dell'incapienza dei beni sui quali insiste la prelazione, speciale o generale, da cui siano eventualmente assistiti⁶³. La percentuale si riduce al venti per cento laddove il debitore abbia utilmente avviato la composizione negoziata della crisi⁶⁴, secondo un meccanismo premiale – che si affianca alle misure di

⁶⁰ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1166, il quale sottolinea la “funzione di *moral suasion* attribuita all'istituto, funzionale a sanzionare proposte di concordato eccessivamente punitive per i creditori”.

⁶¹ Cfr. A. RIMATO, *Proposte concorrenti e mercati delle proposte nel nuovo concordato preventivo*, in *FallimentieSocietà.it*, 2015, p. 7.

⁶² Con l'entrata in vigore del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza è venuta meno la distinzione in passato effettuata dall'art. 163, 5° comma, l. fall., il quale fissava due diverse percentuali: il quaranta per cento nel caso di concordato liquidatorio e il trenta per cento nell'ipotesi di continuità aziendale. La modifica costituisce il logico corollario del forte ridimensionamento del concordato preventivo liquidatorio, il cui spazio applicativo è stato circoscritto ai casi di apporto di finanza esterna in misura tale da incrementare di almeno il dieci per cento l'attivo disponibile al momento della presentazione della domanda e assicuri il soddisfacimento dei chirografari in misura non inferiore al venti per cento (art. 84, 4° comma, c.c.i.i.) (cfr. E. RICCIARDIELLO, *Il nuovo concordato preventivo “in pillole”*, in *RistrutturazioniAziendali.it*, 2022, p. 9).

⁶³ Cfr. A. PEZZANO-M. RATTI, *Il processo delle proposte concorrenti: ammissione, perfezionamento ed attuazione*, cit., p. 321.

⁶⁴ In materia cfr., senza pretesa di esaustività, I. PAGNI-M. FABIANI, *Introduzione alla composizione negoziata*, in *Fallimento*, 2021, pp. 1477 ss.; ID., *La transizione del codice della crisi alla composizione negoziata (e viceversa)*, in *DirittodellaCrisi.it*, 2021; A. ROSSI, *Composizione negoziata della crisi: presupposti e obiettivi*, ivi, 2021; S. LEUZZI, *Allerta e composizione negoziata nel sistema concorsuale ridisegnato dal D.L. 118 del 2021*, ivi, 2021; S. AMBROSINI, *La composizione negoziata compie un anno: breve itinerario fra le prime applicazioni*, in *RistrutturazioniAziendali.it*, 2022; S. BONFATTI, *Profili della composizione negoziata della crisi d'impresa - natura giuridica, presupposti e valutazioni comparative*, in

cui all'art. 25-bis c.c.i.i.⁶⁵ – teso a incentivare l'adozione della stessa composizione negoziata, al quale sembra essere anzitutto affidata, nell'economia della nuova legge, la tempestiva emersione della crisi al fine del suo proficuo superamento. Non è chiaro quando l'accesso a tale nuovo strumento possa ritenersi utile, anche se sembra ragionevole ritenere che lo sia ogniqualevolta l'iniziativa non vada incontro a immediata archiviazione ai sensi dell'art. 17, 5° comma, c.c.i.i., e, quindi, quando, all'esito del primo incontro con l'imprenditore, l'esperto non abbia radicalmente escluso la sussistenza di qualsiasi concreta prospettiva di risanamento.

Il raggiungimento delle suddette percentuali non può essere meramente prospettato, ma dev'essere reso oggetto, nell'ambito della relazione di cui all'art. 87, 3° comma, c.c.i.i., della specifica attestazione dell'esperto indipendente, al quale si richiede di pronunciarsi circa l'effettiva capacità della proposta e del piano a essa sotteso di assicurare i suddetti livelli di soddisfacimento. Il verbo è il medesimo della disposizione di cui all'art. 84, 4° comma, c.c.i.i.⁶⁶, il quale prescrive che, fatta eccezione per i piani con continuità aziendale, il concordato deve, per l'appunto, "assicurare" il soddisfacimento di almeno il venti per cento dell'ammontare dei crediti chirografari. È quindi necessario che essa appaia davvero conseguibile, pur con l'alea tipica di qualsiasi valutazione prognostica. Pertanto il superamento della soglia stabilita dalla legge deve presentarsi, se non alla stregua di un elemento di assoluta certezza, quantomeno come altamente probabile (e non meramente possibile) e, come già detto, si richiede che di tale circostanza l'attestatore fornisca convinta e motivata conferma⁶⁷; senza peraltro che ciò postuli in alcun modo l'obbligatoria prestazione di alcuna forma di garanzia⁶⁸.

DirittodellaCrisi.it, 2022; V. MINERVINI, *Composizione negoziata, norma unionali e (nuovo) Codice della crisi*, *ivi*, 2022; L. PANZANI, *La composizione negoziata alla luce della direttiva Insolvency*, in *RistrutturazioniAziendali.it*, 2022.

⁶⁵ Cfr. G. GARELIO, *Le misure premiali*, in M. Irrera-S.A. Cerrato (diretto da), F. Pasquariello (coordinato da), *La crisi d'impresa e le nuove misure di risanamento d.l. 118/2021 conv. in l. 147/2021*, cit., pp. 383 ss.

⁶⁶ E, prim'ancora, dell'art. 160, 4° comma, l. fall. (cfr. G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 246).

⁶⁷ Cfr. M. SANDULLI, *La rilevanza del livello di soddisfazione dei creditori (le percentuali concordatarie)*, in M. Sandulli-G. D'Atorre (a cura di), *La nuova mini-riforma della legge fallimentare*, cit., p. 106, il quale ritiene che la previsione di cui all'art. 160, 4° comma, l. fall. – ma lo stesso può dirsi per quella di cui all'art. 163, 5° comma, l. fall. e, oggi, di cui all'art. 90, 5° comma, c.c.i.i. – deve considerarsi rispettata "quando dall'attestazione – correttamente operata – emerga con "concreta" attendibilità la corrispondenza a tal valore".

⁶⁸ Cfr. E. SABATELLI, *Appunti sul concordato preventivo dopo la legge di conversione del d.l. n. 83/2015*, in *IlCaso.it*, 2015, p. 15; M. SANDULLI, *La rilevanza del livello di soddisfazione*

L'art. 90, 5° comma, c.c.i.i. individua lo *standard* economico idoneo a esentare il ricorrente dal rischio di presentazione di proposte concorrenti facendo riferimento non già alla generica nozione di soddisfacimento dei creditori, bensì a quella, più specifica, di “pagamento”, che pare postulare un versamento in denaro⁶⁹. Ciò nondimeno si è ipotizzato che vi sarebbe la possibilità di superare il mero dato letterale, considerando il termine “pagamento” come (improprio) sinonimo di “soddisfacimento”⁷⁰. In questo modo si consentirebbe “agli organi della procedura, in sede di deliberazione di ammissibilità della proposta concorrente, il compito, non certo facile e non oggettivo, di procedere a una “conversione” teorica della modalità di soddisfacimento in una possibile percentuale di pagamento, onde valutare per questa via se è raggiunta o meno la soglia minima che impedisce l'apertura alle proposte concorrenti”⁷¹.

Le ragioni sottese all'interpretazione meno restrittiva⁷² – tesa a evitare differenziazioni nel grado di protezione del debitore dal mercato dipendenti dalla tipologia di prestazione prospettata – non paiono tuttavia sufficienti a giustificare una così netta deviazione dal testo della disposizione. Sembra infatti preferibile ritenere che, ferma la possibilità di prospettare ai creditori un soddisfacimento in qualsiasi forma (com'è consentito dall'art. 85, 3° comma, lettera a), c.c.i.i.), solo la previsione di un versamento in numerario sia idonea a provocare l'automatica sterilizzazione della competitività, verosimilmente in considerazione dell'obiettivo maggior appetibilità delle offerte in denaro

dei creditori (le percentuali concordatarie), cit., p. 105; G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., pp. 246-247.

⁶⁹ Cfr. M. FABIANI, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, cit., p. 24; G.B. NARDECCHIA, *Le modifiche alla proposta di concordato preventivo*, in *Il Caso.it*, 2015, p. 23; E. SABATELLI, *Appunti sul concordato preventivo dopo la legge di conversione del d.l. n. 83/2015*, cit., p. 22.

⁷⁰ Cfr. M. ARATO, *La domanda di concordato preventivo*, cit., p. 3369; P.F. CENSONI, *Il concordato preventivo*, cit., pp. 176-177; G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., pp. 242 ss.; G. PRESTI, *Concordato preventivo: dal monopolio del debitore alle proposte concorrenti fino all'iniziativa dei terzi*, cit., p. 96.

⁷¹ Così G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1168.

⁷² La tesi meno restrittiva è stata recepita da Trib. Reggio Emilia, 9 giugno 2022, cit., sul presupposto – qui non condiviso – che “in tutti i casi le norme in tema di concordato preventivo utilizzano i termini “pagamento” e “soddisfazione” quali sinonimi”. Peraltro la pronuncia ha per oggetto una fattispecie nella quale la previsione del trattamento di una parte dei creditori con forme diverse dal denaro (*datio in solutum*) rappresenta uno scenario meramente eventuale, subordinato a quello principale del versamento in numerario.

rispetto a quelle che contemplano trattamenti alternativi e, in qualche modo, “atipici”⁷³.

Con riguardo al *quando* del versamento, in assenza di indicazioni contrarie⁷⁴ deve ammettersi la possibilità di dilazione, sicché l’esonero dalla competizione opera in tutti i casi di pagamento in numerario della percentuale prevista, ancorché il versamento non sia immediato⁷⁵.

Ulteriore questione attiene alle modalità di computo della percentuale ogniquale volta la proposta preveda la differenziazione del trattamento dei creditori chirografari mediante la loro suddivisione in classi, ormai divenuta obbligatoria in tutti gli scenari di continuità aziendale. Secondo la tesi più rigorosa le proposte concorrenti diverrebbero inammissibili solo quando il livello di soddisfacimento prescritto sia assicurato a tutti i chirografari, con la conseguenza che a tutte le classi andrebbe prospettato un pagamento non inferiore alla soglia di legge⁷⁶. La norma sembra tuttavia consentire anche una

⁷³ Cfr. M. FABIANI, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, cit., p. 24; M. AIELLO, *La competitività nel concordato preventivo*, cit., pp. 70-71; contra M. ARATO, *La domanda di concordato preventivo*, cit., 3369; G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., pp. 242 ss. L’oggettiva difficoltà di superare il dato letterale si è acuita con l’entrata in vigore del codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza. Mentre l’art. 90, 5° comma, c.c.i.i. ha conservato il riferimento al “pagamento” già presente nell’art. 163, 5° comma, l. fall., l’art. 84, 4° comma, c.c.i.i. si è significativamente discostato dall’art. 160, 4° comma, l. fall. e non prescrive più il “pagamento” di almeno il venti per cento dell’ammontare dei crediti chirografari, bensì un “soddisfacimento” che non può essere in ogni caso inferiore al venti per cento dell’ammontare complessivo del credito chirografario. Il che sembra confermare che il legislatore (quantomeno quello del codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza) ha fatto un uso pienamente consapevole del termine “pagamento”, il cui significato non pare pertanto potersi fare forzatamente coincidere con la (obiettivamente più lata) nozione di “soddisfacimento”.

⁷⁴ Il testo del decreto legge specificava espressamente la possibilità di dilazionare il pagamento. L’inciso è tuttavia venuto meno in sede di conversione della “miniriforma” del 2015 e da tale circostanza alcuni commentatori avevano inferito che la percentuale offerta dovesse obbligatoriamente essere corrisposta immediatamente, salvo fare ricorso a complessi meccanismi di attualizzazione (cfr. D. GRIFFINI, *Le proposte concorrenti di concordato preventivo*, cit., p. 265). Sembra tuttavia preferibile ritenere che il sintagma sia stato soppresso (peraltro nell’ambito della più generale riformulazione della disposizione ad opera della legge di conversione) soltanto perché superfluo (cfr. G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 240, nota 23), sicché, in assenza di qualsiasi divieto al riguardo (che neppure si rinviene nel codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza), la dilazione resta possibile, purché contenuta entro l’orizzonte temporale del piano.

⁷⁵ Cfr. Trib. Reggio Emilia, 9 giugno 2022, cit.

⁷⁶ Cfr. G. D’ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1168; G. IMPAGNATIELLO, *Le proposte concorrenti*, cit., pp. 155-156; P. PISCITELLO, *Il concordato preventivo tra modelli competitivi e ritorno al passato*, cit., p. 302; G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., pp. 244 ss.

lettura diversa. Dal momento che la disposizione non fa riferimento al trattamento dei singoli creditori chirografari, ma si limita a stabilire che l'importo del pagamento offerto deve essere quantomeno pari a una determinata percentuale del complessivo ammontare dei crediti chirografari, sembra possibile affermare che l'esenzione dalla competitività scatti ogniqualvolta il trattamento medio assicurato sia superiore a quello prescritto dalla legge, pur in presenza di singole classi alle quali sia offerta una percentuale inferiore⁷⁷.

Occorre infine chiedersi se l'esenzione operi soltanto in relazione alla prima versione della proposta del debitore o se, al contrario, di essa possa beneficiare anche la sua successiva modifica, determinando l'inammissibilità sopravvenuta delle proposte concorrenti *medio tempore* presentate. In assenza di espresse limitazioni alla portata applicativa dell'art. 90, 5° comma, c.c.i.i., la tesi che ne circoscrive l'efficacia alla versione originale della proposta del debitore appare priva di diretti appigli normativi, tanto che è generalmente preferita la diversa soluzione che ammette la possibilità, per il debitore, di escludere i concorrenti dalla competizione mediante una modifica migliorativa che conduca al superamento delle soglie di esenzione⁷⁸. Va tuttavia segnalato che ha avuto seguito, in giurisprudenza, l'orientamento opposto e più permissivo, mosso dal – peraltro obiettivamente apprezzabile – interesse a non penalizzare il presentatore della proposta concorrente inizialmente ammissibile, oltre che la generalità dei creditori⁷⁹.

⁷⁷ Cfr. G. PRESTI, *Concordato preventivo: dal monopolio del debitore alle proposte concorrenti fino all'iniziativa dei terzi*, cit., p. 97; D. GRIFFINI, *Le proposte concorrenti di concordato preventivo*, cit., p. 266; M. AIELLO, *La competitività nel concordato preventivo*, cit., 71, nonché, in giurisprudenza, Trib. Reggio Emilia, 9 giugno 2022, cit., secondo cui “proprio un'interpretazione letterale della norma porta a ritenere [...] che la percentuale minima richiesta si riferisca, non già ad ogni singolo credito o classe di crediti, bensì a tutti i crediti chirografari nel loro complesso”. Nel medesimo senso, con riguardo al computo della percentuale minima del venti per cento nel concordato liquidatorio con classi, G.B. NARDECCHIA, *Le modifiche alla proposta di concordato preventivo*, cit., p. 13; S. AMBROSINI, *Il nuovo diritto della crisi d'impresa: l. 132/15 e prossima riforma organica. Disciplina, problemi, materiali*, cit., p. 92, cui *adde* Trib. Pistoia, 29 ottobre 2015, in *IlCaso.it*, 2015. Tale impostazione sembra aver trovato definitiva conferma nella formulazione dell'art. 84, 4° comma, c.c.i.i., il quale prescrive che il soddisfacimento dei chirografari deve intervenire in misura non inferiore al venti per cento “del loro ammontare complessivo”.

⁷⁸ Cfr. A. FAROLFI, *Concordato preventivo: le novità di agosto*, cit., pp. 9-10; G. PRESTI, *Concordato preventivo: dal monopolio del debitore alle proposte concorrenti fino all'iniziativa dei terzi*, cit., pp. 97 e 105; M. AIELLO, *La competitività nel concordato preventivo*, cit., p. 122; *contra* L. GALANTI, “*Misure urgenti*” in tema di concordato preventivo, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2016, p. 979; D. GRIFFINI, *Le proposte concorrenti di concordato preventivo*, cit., pp. 272-273.

⁷⁹ Cfr. Trib. Vicenza, 30 aprile 2019, in *Fallimento*, 2020, p. 139, il quale ha “ritenuto [...] che la proposta concorrente debba reputarsi ammissibile, dato che l'originaria proposta [...]”

6. Il contenuto della proposta concorrente, il correlato piano e il perimetro della relazione dell'esperto indipendente

La proposta concorrente è, a tutti gli effetti, una vera e propria proposta di concordato preventivo, assoggettata alle medesime disposizioni che governano quella del debitore, pur con gli aggiustamenti che si rendono necessari per via del suo innesto su di una procedura già avviata⁸⁰.

Il terzo proponente gode delle stesse libertà ed è astretto dai medesimi vincoli del ricorrente originario⁸¹. Anche la proposta concorrente deve fondarsi su un piano teso al soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale mediante la continuità aziendale, la liquidazione del patrimonio, l'attribuzione delle attività a un assuntore o qualsiasi altra forma (art. 84, 1° comma, c.c.i.i.). L'intervento del terzo può quindi declinarsi tanto secondo il modello della continuità aziendale (diretta o indiretta) quanto secondo schemi liquidatori, essendo in questo secondo caso comunque necessario rispettare l'obbligo di apporto di risorse esterne idonee a incrementare di almeno il dieci per cento l'attivo disponibile al momento di presentazione della domanda, oltre che assicurare ai creditori chirografari un soddisfacimento minimo del venti per cento (art. 84, 4° comma, c.c.i.i.).

La proposta concorrente va ad aggiungersi, per definizione, a quella originaria, confrontandosi e competendo con essa⁸². Non è tuttavia necessario

(dep. 14.12.2018) prevedeva il soddisfacimento dei creditori per il 26,5% e che la percentuale è stata innalzata al 30,06% solo in data 29.3.2019 (dopo tre mesi e mezzo), al chiaro scopo di precludere l'ingresso della proposta concorrente (dep. 2.4.2019), di cui evidentemente la [debitrice] aveva avuto notizia, visto che [il terzo] stava acquistando i crediti necessari per acquisire la legittimazione a proporsi come concorrente nel concordato e non essendo giusto poter far valere la barriera all'ingresso dei terzi, costituita dal 30% offerto ai creditori (peraltro qui assai risicato e, dunque, di incerta realizzazione), solo ove occorra ed in funzione del comportamento di coloro che aspirano a diventare concorrenti, i quali impegnano notevoli mezzi finanziari ed altre risorse in questa attività, dovendo poter confidare sulla stabilità delle condizioni iniziali per poter partecipare alla competizione; insomma: le condizioni di partenza del gioco non possono cambiarsi in corso d'opera a scapito dei creditori, che pure hanno il diritto di votare su proposte concorrenti migliorative, tenuto conto che a loro è destinato in fin dei conti il patrimonio della società insolvente e che la legge consente ai soci di conservare il controllo sulla società solo a condizione di essere trasparenti e leali nei confronti del ceto creditorio, trasparenza e lealtà che verrebbero meno se si consentisse di sbarrare la strada alle proposte concorrenti *ad libitum*, e nella sola misura ritenuta utile ai soci (nella specie: elevando la percentuale al mero minimo impeditivo di legge)".

⁸⁰ Cfr. G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 259.

⁸¹ Cfr. A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., p. 290.

⁸² La legge non richiede che il terzo proponente assuma su di sé specifici obblighi funzionali alla regolazione dell'insolvenza o, comunque, all'esecuzione della proposta concorrente. Nulla vieta, naturalmente, che tale situazione si verifichi, come accade quando il terzo si determini a

che la prospettazione del terzo sia omogenea a quella del debitore⁸³: egli è libero di costruire lo scenario alternativo con piena discrezionalità (ferma, naturalmente, l'osservanza della legge), senza essere in alcun modo vincolato dalle pregresse scelte dell'imprenditore. Di conseguenza, la proposta concorrente può indifferentemente adottare una soluzione di continuità aziendale o di liquidazione, in maniera del tutto indipendente dall'opzione che caratterizza l'impostazione del debitore⁸⁴. Del resto, nulla vieta ai creditori di

mettere a disposizione del concordato risorse esterne (se del caso in misura superiore a quella eventualmente indicata dal debitore) o si candidi in prima persona quale esecutore del (nuovo) piano. La concreta adozione di una prospettiva siffatta resta, tuttavia, assoggettata alla discrezionale valutazione del terzo, che, ove lo preferisse, ben potrebbe limitarsi a intervenire sull'impostazione adottata all'imprenditore: la potrebbe modificare allo scopo di renderla maggiormente confacente alle istanze dei creditori o dei soci (dal momento che egli ricade, invariabilmente, in una di queste due categorie), ma – ed è questa la peculiarità che va sottolineata – continuando a fare gravare esclusivamente sul debitore l'obbligo di dare attuazione al piano e di onorare la proposta. Ciò ancorché né il primo né la seconda gli “appartengano” veramente, perché entrambi rimodulati in forza del combinato disposto, da un lato, dell'incontro delle volontà del terzo proponente e della maggioranza dei creditori e, dall'altro, del decreto di omologazione.

⁸³ Cfr. M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, cit., p. 6; G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1168.

⁸⁴ Cfr. S. AMBROSINI, *Il nuovo concordato preventivo alla luce della “miniriforma” del 2015*, cit., p. 375; G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1168; A. NIGRO-D. VATTERMOLI, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., p. 97; P. BELTRAMI, *Le recenti (ulteriori) modifiche al concordato preventivo dell'estate 2015*, in *IlCaso.it*, 2016, p. 29; P.F. CENSONI, *Il concordato preventivo*, cit., p. 197; M. FABIANI, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, cit., pp. 25-26; G. IMPAGNATIELLO, *Le proposte concorrenti*, cit., pp. 148 ss.; P. PISCITELLO, *Il concordato preventivo tra modelli competitivi e ritorno al passato*, cit., p. 304; G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 259; A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., p. 291. *Contra* E. SABATELLI, *Appunti sul concordato preventivo dopo la legge di conversione del d.l. n. 83/2015*, cit., pp. 25-26, la quale nega che “il concorrente possa spingersi fino a proporre la sostituzione di un piano liquidatorio con un piano che preveda la continuità aziendale, ovvero il passaggio inverso, da un concordato con continuità ad un concordato liquidatorio”, in quanto tale ipotesi “costituirebbe una clamorosa violazione del principio costituzionale, che tutela la libertà di iniziativa economica, in quanto il debitore verrebbe costretto a scelte imprenditoriali né volute, né concordate con lui, delle quali continuerebbe ad essere responsabile sul piano economico, fino ad andare incontro ad una dichiarazione di fallimento, se la situazione dell'impresa precipita, mentre egli ne è ancora il titolare”. Sennonché la disciplina delle proposte concorrenti mira precisamente a consentire la prevalenza della soluzione offerta dal mercato sulla libera iniziativa economica del debitore, senza che tuttavia ciò collida con il dettato costituzionale, in quanto l'istituto trova attuazione esclusivamente nel caso in cui l'imprenditore si sia liberamente determinato ad accedere al concordato preventivo e abbia sottoposto ai creditori una proposta che contempli un

optare per la soluzione liquidatoria, anche preferendola all'impostazione fondata sulla prosecuzione, diretta o indiretta, dell'attività d'impresa⁸⁵. Tale risultato è del resto coerente con la circostanza che nel concordato preventivo – diversamente da quanto accade nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi – le istanze tese alla conservazione dei complessi produttivi e alla salvaguardia dei livelli occupazionali, pur non irrilevanti⁸⁶, restano tuttora comunque ancillari rispetto alla tutela del credito⁸⁷.

Dalla possibile disomogeneità nelle soluzioni enucleate dall'autonomia privata discende il rischio che le plurime proposte concretamente formulate risultino non agevolmente comparabili⁸⁸, con conseguente difficoltà di stabilire quale sia quella in assoluto migliore. Tale circostanza non deve tuttavia sorprendere. A differenza di quanto si verifica in materia di offerte concorrenti (laddove spetta agli organi della procedura selezionare l'offerta più idonea a massimizzare il tasso di *recovery* dei creditori, attraverso una apposita gara che postula la piena confrontabilità delle diverse opzioni sul tappeto), in questo caso l'individuazione della soluzione da preferirsi è rimessa alla discrezionale valutazione di convenienza dei creditori, da effettuarsi attraverso l'espressione del voto⁸⁹.

significativo stralcio, denotando una situazione di vera e propria insolvenza, la quale legittima la sostanziale traslazione della titolarità dell'impresa in capo ai creditori (cfr., sul punto, M. AIELLO, *La competitività nel concordato preventivo*, cit., pp. 43 ss.).

⁸⁵ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte "ostili"*, cit., p. 121.

⁸⁶ L'art. 84, 2° comma, c.c.i.i., stabilisce che la continuità aziendale, oltre a tutelare l'interesse dei creditori, preserva, nella misura possibile, i posti di lavoro. In materia cfr. S. AMBROSINI, *Il nuovo concordato preventivo: "finalità", "presupposti" e controllo sulla fattibilità del piano (con qualche considerazione di carattere generale)*, in *IL Caso.it*, 2019, pp. 1 ss.; G.B. NARDECCHIA, *Concordato preventivo e mantenimento dei posti di lavoro*, in Aa.Vv., *La riforma del fallimento*, Milano, 2019, pp. 186-187.

⁸⁷ Cfr. S. AMBROSINI, *Concordato preventivo e soggetti protetti nel codice della crisi dopo la Direttiva Insolvency: i creditori e i lavoratori*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 2022.

⁸⁸ Cfr. A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., p. 290.

⁸⁹ In sede di approvazione del concordato i creditori possono indirizzare la propria adesione verso la prospettiva che ritengano più confacente alla tutela dei propri interessi, tenendo conto di tutte le specificità di ciascuna proposta e senza che sia necessariamente destinata a prevalere quella che rechi la previsione di un soddisfacimento più elevato. Ancorché il fattore puramente economico sia certamente destinato a ricoprire un ruolo primario nell'ambito della selezione sarebbe infatti semplicistico pensare che esso sia il solo parametro idoneo a condizionare l'esito della votazione. Il processo decisionale dei creditori ben può avere riguardo anche ad altri elementi, quali le modalità di soddisfacimento (in denaro o in altre utilità) e l'eventuale presenza di garanzie, nonché l'affidabilità e le capacità imprenditoriali dei proponenti, particolarmente rilevanti quando ci si trovi al cospetto di piani con continuità aziendale. Più in generale, è ragionevole ritenere che l'attenzione dei creditori si focalizzi, oltre

Di qui la necessità di escludere che la proposta concorrente vada considerata ammissibile solo se migliore di quella originaria⁹⁰. Proprio la difficoltà di effettuare una comparazione in termini assoluti induce infatti a ritenere che la competizione debba estendersi a tutte le soluzioni concretamente enucleate, indipendentemente dal loro contenuto e alla sola condizione che rispettino i requisiti di legge.

Posta la sostanziale equivalenza, a livello di contenuto, tra la proposta concorrente e quella originaria, occorre chiedersi se il terzo debba corredare la propria prospettazione di tutti i documenti che l'imprenditore in crisi è tenuto ad allegare al ricorso. Nonostante il menzionato parallelismo, sembra ragionevole opinare che, in ragione del fatto che l'iniziativa in competizione è inevitabilmente destinata a innestarsi sull'originaria domanda del debitore, sia superfluo il deposito *ex novo* dei documenti prescritti dall'art. 39, 1° e 2° comma, c.c.i.i.⁹¹. Gli ultimi bilanci, la relazione aggiornata sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria, lo stato analitico ed estimativo delle attività, l'elenco dei creditori e quello dei titolari di diritti reali o personali sui beni del debitore, le indicazioni circa la consistenza patrimoniale degli eventuali soci illimitatamente responsabili nonché il riepilogo degli atti di straordinaria amministrazione dell'ultimo quinquennio hanno tutti una funzione essenzialmente descrittiva delle condizioni dell'impresa al momento dell'accesso alla procedura; sicché, una volta che essa sia stata assolta dall'originario ricorrente, non sembra utile (né, tantomeno, necessario) che l'incombente venga replicato. A ciò si aggiunga che le informazioni necessarie per la predisposizione del menzionato *set* documentale si trovano – almeno di regola – nella esclusiva disponibilità del debitore, con la conseguenza che si rivelerebbe oggettivamente incongrua l'imposizione in capo al terzo dell'onere di produrle. Deve anzi ritenersi che proprio gli allegati al ricorso originario costituiscano la prima base di dati idonea a permettere a eventuali interessati di effettuare le proprie valutazioni in vista dell'eventuale presentazione di proposte concorrenti.

che sul *quantum*, sul *quomodo* e sul *quando* prospettati, oltre che sull'alea sottesa a ciascuna soluzione; non potendo ad esempio escludersi che essi si risolvano a optare per uno scenario liquidatorio connotato da un risultato economico più modesto, ma sostanzialmente certo, piuttosto che per un piano con continuità aziendale che incorpori la possibilità di ristori sulla carta più significativi, ma a fronte di un rischio di esatta esecuzione del concordato parimenti elevato.

⁹⁰ Cfr. E. SABATELLI, *Appunti sul concordato preventivo dopo la legge di conversione del d.l. n. 83/2015*, cit., p. 23; M. ARATO, *La domanda di concordato preventivo*, cit., p. 3369.

⁹¹ Cfr. G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 260; M. AIELLO, *La competitività nel concordato preventivo*, cit., p. 79; A. AUDINO, *sub art. 90*, cit. p. 658.

Mentre il terzo può essere esentato dal deposito dei documenti sin qui indicati, la sua iniziativa, oltre a estrinsecarsi nella formulazione di una prospettazione di soddisfacimento dei creditori, deve necessariamente fondarsi sul piano di cui all' art. 87 c.c.i.i. Ancorché la legge individui l'oggetto della competizione nelle proposte, la concorrenza si esplica tra impostazioni che necessariamente sottendono piani tra loro alternativi, sicché forse dovrebbe più propriamente parlarsi di proposte e piani concorrenti; e ogni piano, a propria volta, postula – a pena di inammissibilità⁹² – la relazione dell'esperto indipendente di cui all'art. 87, 3° comma, c.c.i.i.

Con riguardo a quest'ultimo aspetto, la legge peraltro stabilisce che l'oggetto della nuova attestazione è ben più circoscritto di quella originaria. Essa verte esclusivamente sulla fattibilità del piano, essendo oggettivamente superflua un'ulteriore verifica della veridicità dei dati aziendali⁹³. Anche in questo caso la *ratio* della disposizione va individuata nella volontà di evitare inutili duplicazioni: tenuto conto che i dati aziendali vanno obbligatoriamente esposti dal ricorrente originario (il solo, del resto, che ne ha la piena e completa disponibilità) e che è requisito essenziale per l'ammissione al concordato che la loro veridicità sia stata oggetto di positivo scrutinio da parte del (primo) esperto indipendente, la rinnovazione dell'incombente non sarebbe di alcuna utilità.

Per quanto attiene alla fattibilità del piano, è stato previsto un onere di attestazione “a geometria variabile”. La sua trattazione può essere limitata ai soli profili che non siano già stati verificati dal commissario giudiziale, con la precisazione che, in assenza di novità, la relazione dell'esperto indipendente può addirittura essere omessa⁹⁴. Tale prescrizione mira, con tutta evidenza, a favorire la presentazione delle proposte concorrenti, rendendo più agevole e di conseguenza più celere il processo di attestazione⁹⁵. Ciò può suscitare qualche perplessità⁹⁶, nella misura in cui si permette al terzo di avvantaggiarsi, a “costo zero”, del lavoro del commissario e, a monte, dell'esperto nominato (e pagato)

⁹² Cfr. Trib. Reggio Emilia, 9 giugno 2022, cit.

⁹³ Cfr. A. PEZZANO-M. RATTI, *Il processo delle proposte concorrenti: ammissione, perfezionamento ed attuazione*, cit., p. 326.

⁹⁴ La nuova certificazione dell'esperto indipendente è circoscritta agli elementi che non siano già stati positivamente scrutinati dal commissario giudiziale; non – si badi – dall'attestatore prescelto dal debitore. Da ciò discende che, ogniqualvolta la proposta concorrente sia presentata prima della relazione commissariale, l'attestazione sulla fattibilità deve essere completa, mentre solo nell'ipotesi di formulazione successiva è possibile omettere l'analisi dei profili che siano stati vagliati dal commissario.

⁹⁵ Cfr. G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 261.

⁹⁶ Cfr. S. AMBROSINI, *Il nuovo diritto della crisi d'impresa: l. 132/15 e prossima riforma organica. Disciplina, problemi, materiali*, cit., p. 101.

dal debitore⁹⁷. D'altro canto, tale beneficio sembra pienamente giustificato dalle oggettive esigenze di speditezza imposte dagli stringenti limiti temporali entro i quali l'iniziativa del terzo può validamente esplicarsi⁹⁸.

Al fine di determinare l'esatto perimetro dell'intervento dell'esperto indipendente, può essere utile la classificazione delle proposte concorrenti come "parassitarie", "derivate" o "originali"⁹⁹, secondo una gradazione cui fa da contraltare un onere di attestazione di fattibilità di intensità crescente. È ragionevole ritenere che la relazione di cui all'art. 87, 3° comma, c.c.i.i. possa essere del tutto omessa laddove l'impostazione del terzo ricalchi pedissequamente quella del debitore, differenziandosi da essa soltanto per elementi accessori, quali – in ipotesi – la prestazione di garanzie idonee a rendere sostanzialmente certo il livello di soddisfacimento offerto nel contesto di uno scenario di continuità aziendale. Nella situazione in cui, invece, la prospettazione concorrente, pur sovrapponendosi a quella originaria, se ne distacchi sotto il profilo dell'offerta economica (ad esempio perché preveda una ripartizione del *surplus* concordatario più favorevole per la massa), l'attestazione può probabilmente circoscriversi alla certificazione dell'idoneità del piano a generare tale maggior flusso a favore dei creditori. A questa fattispecie sembra in qualche misura assimilabile il caso del piano originario

⁹⁷ Cfr. M. FABIANI, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, cit., p. 10; A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., pp. 291-292.

⁹⁸ Mentre l'imprenditore è di norma in condizione di coordinare il momento del deposito della domanda con il lasso di tempo che gli necessita per la predisposizione del piano e della proposta di concordato (se del caso sfruttando la protezione che gli viene garantita dalla c.d. fase "in bianco" di cui all'art. 44 c.c.i.i., idonea a guadagnare mesi preziosi anche al cospetto di istanze di liquidazione giudiziale), il terzo non ha alcuna possibilità di influire direttamente sul calendario della procedura; il che si traduce in un manifesto svantaggio competitivo, probabilmente assai più rilevante del *plus* derivante dal (peraltro meramente condizionale e, di norma, parziale) esonero dall'onere di attestazione.

⁹⁹ Cfr. A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., pp. 292-293, secondo cui "è originale quella proposta che, per il reperimento della provvista concordataria, si affida ad un piano radicalmente innovativo rispetto a quello presentato dal debitore, anche [...] con un esito del concordato del tutto difforme da quello contemplato e previsto dall'imprenditore che si è affidato alla procedura di concordato preventivo per affrontare e risolvere lo stato di crisi". Costituisce invece una "proposta derivata [quella] che tragga spunto sia dalla proposta (e, soprattutto, dal piano) del debitore, sia dalle verifiche svolte dal commissario giudiziale nella propria relazione. In tal caso, è difficile immaginare un cambio di impostazione della proposta concorrente, che sposterà quella (liquidatoria, in continuità oggettiva o in continuità soggettiva) già adottata dalla proposta del debitore per differenziarsene solo marginalmente". Infine, "la proposta concorrente potrà essere parassitaria, allorché adotti *sic et simpliciter* il piano del debitore e le risultanze della relazione del commissario, ammettendosi dunque che uno stesso programma di acquisizione della provvista concordataria possa supportare diverse proposte di concordato".

che si componga di più misure (si pensi alla combinazione della prosecuzione di un ramo aziendale con la liquidazione di un secondo comparto produttivo, ritenuto non più strategico) e della proposta concorrente che mutui soltanto alcune di esse (prospettando, ad esempio, la continuazione o la liquidazione di entrambi i rami, anziché di uno soltanto): anche qui lo scrutinio dell'esperto può verosimilmente limitarsi a prendere in considerazione esclusivamente l'effettiva mutazione dello scenario di base. Ogniqualevolta, invece, i *drivers* della proposta concorrente siano radicalmente diversi da quelli individuati dall'imprenditore in crisi (e, quindi, in tutte le situazioni in cui ci si trovi dinanzi a proposte concorrenti profondamente disomogenee rispetto a quella originaria), non pare possibile prescindere da una compiuta ed esaustiva attestazione di fattibilità.

7. Le proposte concorrenti come strumento di acquisizione del controllo dell'impresa: l'aumento del capitale con limitazione o esclusione del diritto di opzione e le altre modifiche statutarie

Le proposte concorrenti si attagliano a fenomeni che, dal punto di vista della sostanza economica, si rivelano profondamente eterogenei. Da un lato vi sono gli interventi di modifica, più o meno ampia, della proposta e del piano dell'imprenditore, i quali, senza privarlo del ruolo di attore protagonista, tuttavia lo costringono a recitare un copione diverso da quello originale¹⁰⁰. Dall'altro si pongono gli interventi animati da intenti acquisitivi, in quanto – segnatamente nei contesti di continuità aziendale diretta – mirano al subingresso del terzo nella posizione dell'imprenditore insolvente¹⁰¹.

Queste ultime operazioni di norma si concretizzano in proposte concorrenti strutturate secondo gli schemi del concordato per assunzione o basate su piani che postulano interventi sul capitale idonei a determinare la diluizione dei soci originari, quando non la loro integrale fuoriuscita dalla compagine sociale. Esse si risolvono nel trasferimento (in via immediata nel primo caso, mediata dallo schermo societario nel secondo) della sostanziale disponibilità del patrimonio dell'imprenditore insolvente al terzo (o al soggetto dallo stesso individuato); il quale – beninteso – non l'acquista a costo zero. Al contrario, egli è chiamato a

¹⁰⁰ Cfr. A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., p. 296.

¹⁰¹ Mentre con la liquidazione l'intero attivo patrimoniale del debitore va destinato al ristoro dei creditori, la prosecuzione dell'attività consente che la quota dei flussi attivi eccedente il valore di liquidazione giudiziale sia almeno in parte trattenuta dall'imprenditore. Di qui la creazione di un *surplus*, contendibile attraverso un doppio binario: alle ipotesi di continuità indiretta si attaglia la disciplina delle offerte concorrenti; negli scenari di continuità diretta, invece, vengono in considerazione le proposte concorrenti, le quali, ove opportunamente congegnate, permettono al terzo di acquisire il controllo dell'impresa.

farsi carico di impegni oggettivamente gravosi, dovendo assicurare, secondo le modalità e nel rispetto dei termini prospettati, il reperimento delle risorse necessarie per la copertura del fabbisogno concordatario, facendosi carico in proprio (direttamente come assuntore o, indirettamente, quale nuovo socio di controllo) dell'obbligo di attuare il piano e di adempiere alla proposta¹⁰².

Ove declinata in conformità a questi paradigmi, l'iniziativa concorrente assolve non solo alla funzione di favorire la regolazione dell'insolvenza più idonea a incrementare il tasso di *recovery* (che non appare prioritaria), ma anche (e soprattutto) a quella di stimolare il mercato delle imprese in difficoltà. La prospettazione di uno scenario alternativo più appetibile per i creditori si trasforma in una sorta di corollario accessorio di operazioni che sembrano doversi inquadrare anzitutto tra i fenomeni del trasferimento delle realtà produttive e, limitatamente agli interventi sul capitale di debitori costituiti in forma societaria, del cambio di controllo. In tali situazioni il vero intento del proponente non è tanto quello di vedere incrementato l'importo che riceverà dal concordato nella sua qualità di creditore, bensì quello di conseguire l'apprensione del patrimonio (e, normalmente, dell'impresa) del debitore.

In questa prospettiva si colloca una disposizione (oggi inserita all'art. 90, 6° comma, c.c.i.i.) che nel 2015, all'epoca della sua introduzione, presentava un carattere di forte innovazione e che ha fatto in qualche modo da apripista alle previsioni successivamente apportate dall'art. 120-bis, 2° comma, c.c.i.i., di portata generale perché estese a qualsiasi proposta e piano di regolazione della crisi (non solo nelle forme del concordato preventivo)¹⁰³ relativi a imprese costituite in forma societaria, anche al di fuori del meccanismo della competitività; il che – a ben vedere – induce a interrogarsi, nel mutato quadro normativo, sull'opportunità della permanenza della disposizione speciale in materia di proposte concorrenti, la cui conservazione deve probabilmente attribuirsi a una riscrittura tralattica e, in fin dei conti, a un difetto di coordinamento.

L'art. 90, 6° comma, c.c.i.i. stabilisce che la proposta concorrente non solo può contemplare l'intervento di soggetti terzi rispetto al debitore e al proponente (come accade, ad esempio, quando quest'ultimo non coincida con l'eventuale assuntore, o il piano si basi su una offerta di acquisto esterna)¹⁰⁴, ma può altresì

¹⁰² Cfr. A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., p. 302.

¹⁰³ Cfr. A. NIGRO, *La nuova disciplina degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza delle società*, cit., p. 3.

¹⁰⁴ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1171; E. SABATELLI, *Appunti sul concordato preventivo dopo la legge di conversione del d.l. n. 83/2015*, cit., p. 23.

prevedere, se il debitore è costituito da una società per azioni o a responsabilità limitata, un aumento di capitale con limitazione, o finanche esclusione, del diritto di opzione. Il terzo è così messo in condizione, oltre che di intervenire sulla conformazione della proposta e del piano (e, quindi, di disporre del patrimonio della società debitrice, fino – ove lo ritenga – ad acquisirlo), di incidere sulla composizione della compagine sociale, con la facoltà di modificarla *ab imis fundamentis*. Se si considera, del resto, che le società che accedono al concordato preventivo senza essere in grado di prospettare ai creditori un trattamento eccedente le soglie di esenzione dalla disciplina delle proposte concorrenti sono certamente contraddistinte da un patrimonio netto negativo, l'esclusione del diritto di opzione dei vecchi soci consente l'azzeramento del precedente assetto proprietario e la conseguente concentrazione dell'intero capitale nelle mani dei nuovi sottoscrittori¹⁰⁵.

È ben vero che l'omologazione può (e deve, quantomeno laddove ci si trovi al cospetto di un piano con continuità aziendale diretta) determinare la ricostituzione del capitale sociale e che ciò può realizzarsi anche a vantaggio dei vecchi soci, ma quest'ultimo scenario è meramente eventuale. L'entità e le modalità della ricapitalizzazione costituiscono infatti una variabile dipendente del piano, che può liberamente individuarne le fonti in apporti esterni, nella riduzione del passivo per stralcio o nella sua (parziale) conversione in *equity*¹⁰⁶, nonché nella combinazione di questi fattori. Di conseguenza, ogniqualvolta la ricostituzione del capitale provocata dal concordato sia l'effetto non della mera ristrutturazione delle obbligazioni sociali mediante il loro opportuno abbattimento, bensì di un vero e proprio aumento del capitale (con l'apporto di

¹⁰⁵ A questo proposito non sembrerebbe davvero persuasivo il rilievo che una forzata coabitazione tra vecchi e nuovi soci sarebbe comunque inevitabile, in quanto necessaria conseguenza delle regole di cui all'art. 89 c.c.i.i., che prescrive la temporanea disapplicazione degli artt. 2446, 2° e 3° comma, 2447, 2482-bis, 4°, 5° e 6° comma, e 2482-ter c.c., nonché la parimenti transitoria sterilizzazione della causa di scioglimento derivante dalla riduzione o perdita del capitale di cui agli artt. 2484, 1° comma, n. 4, e 2545-duodecies c.c. (cfr. A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., p. 305). Queste disposizioni, infatti, si limitano a stabilire il congelamento degli obblighi di ricapitalizzazione fino all'omologazione; il che non autorizza a predicare che esse implicino altresì la fittizia conservazione del capitale.

¹⁰⁶ Cfr., tra gli altri, F. FIMMANÒ, *L'allocazione efficiente dell'impresa in crisi mediante la trasformazione dei creditori in soci*, in *Riv. soc.*, 2010, pp. 57 ss.; P. OLIVIERO, "Conversione" del credito delle banche in capitale di rischio nel contesto della crisi di impresa, in F. Bonelli (a cura di), *Crisi di imprese: casi e materiali*, Milano, 2011, pp. 91 ss.; E. BERTACCHINI, *La conversione dei crediti in azioni negli accordi di ristrutturazione dei debiti e nei piani attestati di risanamento nel quadro della legge fallimentare riformata*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2014, I, pp. 181 ss.; G. DI CECCO, *La conversione concordataria dei debiti in capitale di rischio: tra riflessioni (ed altrettante proposte) sulla peculiarità della disciplina applicabile alle operazioni di debt to equity swap*, in *IlCaso.it*, 2018.

risorse fresche o la conversione di crediti), i vecchi soci possono conservare il proprio ruolo solo attraverso l'esercizio dell'opzione; vale a dire esattamente di quel diritto che la disciplina in esame permette di paralizzare.

Essa estende il campo di azione del terzo proponente oltre il perimetro oggettivo del patrimonio del debitore, fino a intaccare la sfera soggettiva. La disciplina concorsuale legittima iniziative che possono definirsi “doppiamente acquisitive”, quali sono quelle in cui il terzo proponente, insieme all'acquisto (indiretto) del patrimonio della società insolvente, si appropria (direttamente) della stessa, dando luogo a una sorta di subingresso “di secondo grado”, operato, per l'appunto, al livello dei soci. È invero ragionevole ipotizzare che, laddove scelga di avvalersi della possibilità di dare luogo all'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, il terzo riservi proprio a sé medesimo (o a un suo veicolo) l'ingresso nella compagine sociale¹⁰⁷, se del caso stabilendo che il versamento si consumi mediante la conversione dei crediti di cui egli sia titolare, magari per averli acquistati proprio al fine di conseguire la legittimazione a entrare in competizione con l'imprenditore¹⁰⁸.

Tale strumento contribuisce senz'altro ad ampliare il novero delle possibili esplicazioni dell'autonomia privata del terzo, permettendogli di giocare ad armi pari con la società debitrice. Egli può sottoporre ai creditori soluzioni fondate sulla continuità aziendale diretta, senza rinunciare a gestire in prima persona l'esecuzione del piano e l'adempimento della proposta, attraverso la nomina, quale nuovo socio di controllo, di amministratori di propria fiducia¹⁰⁹.

In passato sono peraltro state fornite letture divergenti del rapporto tra la disciplina concorsuale e quella societaria¹¹⁰, inteso vuoi come mera giustapposizione, con conseguente coordinamento dei precetti; vuoi – come sembra preferibile¹¹¹, tanto più alla luce delle innovazioni di cui agli artt. 120-

¹⁰⁷ Cfr. A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., p. 303.

¹⁰⁸ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte “ostili”*, cit., pp. 123-124.

¹⁰⁹ La sostanziale traslazione al terzo della concreta disponibilità degli *assets* non deve quindi necessariamente passare per il trasferimento dell'azienda (né per la correlata obbligatoria applicazione della disciplina delle offerte concorrenti), il che consente di ovviare alle criticità che possano presentarsi nelle situazioni in cui il c.d. “*asset deal*” si riveli, in concreto, scarsamente appetibile (o addirittura concretamente inattuabile), ad esempio perché sia problematico procurare al cessionario eventuali requisiti soggettivi o autorizzazioni amministrative indispensabili per la prosecuzione del *business*.

¹¹⁰ Per una disamina della questione cfr. M.L. VITALI, *Aumento di capitale e diritto di opzione nelle società in crisi*, Torino, 2018, pp. 43 ss.

¹¹¹ Cfr. M. AIELLO, *La competitività nel concordato preventivo*, cit., pp. 96 ss.

bis ss. c.c.i.i. – secondo lo schema della piena specialità, dal quale discende l'applicazione della (sola) *lex specialis*, in luogo di quella generale.

Secondo la prima opzione ermeneutica, la norma concorsuale non derogherebbe a quella societaria, ma occorrerebbe addivenire a una lettura congiunta dei due regimi. Il terzo proponente avrebbe sì il potere di procedere all'aumento del capitale con limitazione o esclusione del diritto di opzione, ma sarebbe comunque onerato dell'osservanza dei limiti imposti dagli artt. 2441¹¹² e 2481-bis c.c.¹¹³. Ciò equivale a dire che "l'esclusione (o la limitazione) del diritto di opzione è possibile, nella s.p.a. emittente azioni non quotate, solo se i) le nuove azioni devono essere liberate mediante un conferimento in natura (cfr. art. 2441, co. 4°, c.c.); ii) l'interesse sociale lo esige (cfr. art. 2441, co. 5°, c.c.); iii) le azioni sono offerte in sottoscrizione ai dipendenti della società debitrice (o di altre società che la controllano o sono dalla prima controllate: cfr. art. 2441, co. 8°, c.c.). Per l'esclusione del diritto di sottoscrizione nella s.r.l., invece, la facoltà deve essere prevista dall'atto costitutivo (cfr. art. 2482 bis, co. 1°, c.c.), altrimenti non se ne parla"¹¹⁴.

Chi muove da questa impostazione sottolinea altresì che, da un lato, almeno di regola l'aumento di capitale viene previsto in denaro; dall'altro, in una situazione di crisi l'interesse sociale esige la ricapitalizzazione, ma non l'esclusione del diritto di opzione in capo a soci, che ben potrebbero risolversi a sottoscrivere l'aumento¹¹⁵. Né spiragli davvero significativi possono aprirsi in

¹¹² Con riguardo al regime dell'esclusione del diritto di opzione nella società azionaria cfr., tra gli altri, S.A. CERRATO, sub art. 2441, in G. Cottino-G. Bonfante-O. Cagnasso-P. Montalenti (diretto da), *Il nuovo diritto societario*, 2, Bologna, 2004, pp. 1500 ss.; G. GIANNELLI, *L'aumento di capitale a pagamento*, in P. Abbadessa-G.B. Portale (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Cambopasso, 3, Torino, 2007, pp. 274 ss.; A.A. AWWAD, *Il diritto di opzione nelle società quotate*, Milano, 2013, pp. 85 ss.; A. POSTIGLIONE, sub art. 2441, in N. Abriani (a cura di), *Codice delle società*, Torino, 2016, pp. 1655 ss.

¹¹³ In materia cfr. O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in G. Cottino (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, V, 1, Padova, 2007, pp. 332 ss.; S.A. CERRATO, *Aumenti di capitale e diritti del socio di s.r.l.*, in M. Sarale (diretto da), *Le nuove s.r.l.*, Bologna, 2008, pp. 852 ss.; G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, II, in P. Schlesinger (fondato da)-F.D. Busnelli (diretto da), *Il codice civile. Commentario*, Milano, 2010, pp. 1527 ss.

¹¹⁴ Così A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., pp. 303-304.

¹¹⁵ Cfr. A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., p. 304, il quale pone "il dubbio se l'interesse sociale "esigente" ex art. 2441, co. 5°, c.c. possa corrispondere, in una logica neoistituzionale, alla sopravvivenza in sé della società esdebitata, anche se difforme dall'interesse di tutti i vecchi soci della stessa", osservando che "comunque non sarebbe l'esclusione del diritto di opzione a salvare, se del caso, la società debitrice, ma la sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale, in grado di consegnare a questa le risorse previste come necessarie all'adempimento delle obbligazioni concordatarie. Non è punto comprensibile, dunque, se non in termini di incentivo abnorme alla formulazione di una

relazione al possibile ruolo dei dipendenti. Di qui la conclusione che, “con l’unica eccezione di una s.r.l. debitrice che contenga nel suo atto costitutivo una illimitata possibilità di offerta ai terzi delle quote di nuova sottoscrizione (e salvo il problema del recesso dei soci *ex art.* 2481 bis, co. 1°, c.c.), sarà pressoché impossibile sottrarre coattivamente ai vecchi soci il diritto di opzione. Al limite, si potrà immaginare una proposta concorrente con aumento del capitale sociale e con impegno del proponente (o di un terzo designato) alla sottoscrizione dell’aumento sospensivamente condizionato alla preventiva rinuncia all’esercizio del diritto di opzione da parte di tanti soci che consentano comunque al sottoscrittore di conseguire il controllo della società debitrice, salvo ogni dubbio in ordine all’ammissibilità di proposte concordatarie condizionate”¹¹⁶.

Questa lettura, pur comprensibilmente mossa dall’intento di salvaguardare le prerogative dei soci, non sembra potersi ritenere davvero persuasiva. Essa rischia di rivelarsi contraria alla lettera e allo spirito della disposizione concorsuale¹¹⁷, di cui fornisce un’interpretazione sostanzialmente abrogante e, come tale, difficilmente accettabile.

Occorre anzitutto tenere in debito conto il dato per cui la legge stabilisce, con formulazione *tranchant* e senza specificazioni che ne attenuino la forza, che la proposta del terzo può prevedere l’aumento del capitale e, soprattutto, che ciò può comportare la limitazione o perfino l’esclusione del diritto di opzione. Tenuto conto che la possibilità di inserire la suddetta operazione sociale straordinaria nel contesto di una proposta concorrente si desume altresì dall’art. 118, 6° comma, c.c.i.i., il quale crea i presupposti per l’ottenimento di una sorta di delibera assembleare coatta, la vera portata precettiva dell’art. 90, 6° comma, c.c.i.i. sembra doversi ravvisare proprio nella compressione delle prerogative dei vecchi soci, senza necessità di osservare alcuna ulteriore condizione. Ne discende la conferma dell’attitudine di tali disposizioni a derogare *tout court* al regime societario; sicché si rivelerebbe incongruo subordinare la limitazione o,

proposta concorrente ostile, un sacrificio imposto a quei soci che potrebbero ancora manifestare interesse all’operazione di aumento di capitale sociale racchiusa nella proposta concorrente del creditore: l’interesse della massa dei creditori sarebbe comunque soddisfatto a seguito della sottoscrizione del nuovo capitale, a prescindere dall’identità dei sottoscrittori”.

¹¹⁶ Così A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., pp. 304-305.

¹¹⁷ Cfr. G. D’ATTORRE, *Le proposte “ostili”*, cit., p. 121, nota 9, il quale rileva che “la *ratio* e la lettera della norma depongono chiaramente nel senso di consentire al creditore-proponente interventi sul capitale sociale anche contro la volontà dei soci della società debitrice; possibilità di intervento che, all’evidenza, sarebbe impedito o reso più difficile laddove l’esclusione o limitazione del diritto di opzione fosse subordinato al ricorrere delle condizioni previste dagli artt. 2441 e 2481 bis c.c.”.

a seconda dei casi, l'esclusione del diritto di opzione anche al positivo riscontro dei requisiti contemplati dagli artt. 2441 e 2481-*bis* c.c.

Sembra pertanto preferibile ritenere che la legge concorsuale abbia individuato una aggiuntiva (e speciale) ipotesi di esclusione del diritto di opzione, che si affianca a quelle prescritte dalla normativa societaria¹¹⁸. Pertanto, ove si dia corso a una proposta concorrente, nei modelli azionari può impedirsi ai vecchi soci di partecipare anche agli aumenti in denaro, senza necessità di verificare che l'interesse sociale esiga il sacrificio degli azionisti. Nella società a responsabilità limitata, parimenti, non occorre che la limitazione o l'esclusione del diritto dei vecchi soci di sottoscrivere le nuove quote sia prevista dallo statuto.

Come si è anticipato, la disciplina in esame va peraltro oggi coordinata con la più ampia previsione di cui all'art. 120-*bis*, 2° comma, c.c.i.i., che di fatto ne assorbe la portata. Essa infatti stabilisce che, nell'ambito di qualsiasi regolazione della crisi o dell'insolvenza di un'impresa societaria, il piano può prevedere qualsiasi modificazione dello statuto, inclusi aumenti e riduzioni del capitale, anche con limitazione o esclusione del diritto di opzione e altre modificazioni che incidano direttamente sui diritti di partecipazione dei soci, nonché fusioni, scissioni e trasformazioni. Pertanto, da un lato la deroga alle disposizioni di cui agli artt. 2441 e 2481-*bis* c.c. non è più una peculiarità delle proposte concorrenti, bensì una previsione estesa a tutti gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, anche nei casi – e sono, naturalmente, i più frequenti – nei quali il piano sia elaborato dall'organo amministrativo. Dall'altro, anche il piano sotteso a una proposta concorrente, ove riferito a un'impresa societaria, può contemplare qualsiasi modifica statutaria e qualsiasi operazione straordinaria senza necessità di procacciarsi l'approvazione assembleare, trovando applicazione il peculiare meccanismo di esecuzione previsto dall'art. 120-*quinquies* c.c.i.i.

La nuova legge si fa altresì carico di predisporre meccanismi di tutela dei soci, affidati, oltre che alla concessione alla minoranza qualificata della legittimazione alla presentazione di proposte concorrenti (art. 120-*bis*, 5° comma, c.c.i.i.), al meccanismo del classamento di cui all'art. 120-*ter* c.c.i.i.

¹¹⁸ Cfr. M. AIELLO, *Interazioni tra diritto societario e concorsuale: nomina dell'amministratore giudiziario e aumento del capitale nelle proposte concorrenti di concordato preventivo alla luce del c.c.i.i.*, in M. Callegari-S.A. Cerrato-E. Desana (a cura di), *Studi in onore di Paolo Montalenti*, III, Torino, 2022, p. 1832.

8. Le proposte concorrenti nel concordato di gruppo

Nel codice manca un espresso coordinamento delle regole in materia di proposte concorrenti con la disciplina del concordato di gruppo¹¹⁹. Spetta quindi all'interprete enucleare le interrelazioni tra i due istituti e, in particolare, individuare come possa validamente atteggiarsi l'iniziativa del terzo dinanzi all'unica domanda formulata da più società del medesimo gruppo; la quale sembra porre interrogativi di non poco momento sotto il duplice profilo del perimetro della proposta concorrente e del computo delle soglie di legittimazione del proponente, nonché di esenzione a favore del debitore; senza dire delle oggettive criticità che rischiano di sorgere nella fase deliberativa.

Fermo restando che il terzo può formulare una proposta concorrente di gruppo solo nel caso in cui sia già stato depositato un unico ricorso di accesso al concordato (non avendo egli la possibilità di influire sulla costruzione della domanda), la circostanza che la proposta concorrente non debba conformarsi alla concreta articolazione della proposta e del piano del debitore potrebbe indurre a ritenere che neppure l'opzione per il concordato di gruppo sia vincolante per il terzo. Ove ci si ponesse in questa prospettiva, si dovrebbe sostenere che, come i ricorrenti possono valutare con piena discrezionalità se avvalersi o meno dello strumento di gestione unitaria della crisi, anche il terzo resterebbe libero sia di adottare una soluzione che si collochi al medesimo livello, sia di limitarsi a formulare soluzioni atomistiche per le singole società della compagine (o per una o alcune soltanto di esse), contravvenendo alla originaria impostazione dei ricorrenti.

Questa lettura potrebbe forse trovare un'indiretta conferma nel tenore letterale dell'art. 286, 5° comma, seconda parte, c.c.i.i., il quale – nel prescrivere

¹¹⁹ In materia cfr. L. PANZANI, *La disciplina delle crisi di gruppo tra proposte di riforma e modelli internazionali*, in *Fallimento*, 2016, pp. 1153 ss.; ID., *Il concordato di gruppo*, ivi, 2020, pp. 1342 ss.; R. SANTAGATA, *Il concordato di gruppo nel Progetto di riforma Rordorf: prime impressioni*, in *Riv. dir. impr.*, 2016, pp. 681 ss.; C. PASQUARIELLO, *La crisi del gruppo: consolidation o autonomia?*, in L. Calvosa (a cura di), *Crisi di impresa e insolvenza. Prospettive di riforma*, Pisa, 2017, pp. 299 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *La disciplina del gruppo societario in crisi o insolvente. Prime riflessioni a valle del recente disegno di legge delega per la riforma organica della legge fallimentare*, in M. Arato-G. Domenichini (a cura di), *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, cit., pp. 21 ss.; ID., *I gruppi di imprese nel CCII: fra unità e pluralità*, in *Società*, 2019, pp. 413 ss.; G. D'ATTORRE, *I concordati di gruppo nel codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Fallimento*, 2019, pp. 277 ss.; F. GUERRERA, *La regolazione negoziale della crisi e dell'insolvenza dei gruppi di imprese nel nuovo CCII*, in *Questione giustizia*, 2019, 2, pp. 169 ss.; M. SPIOTTA, *La disciplina dei gruppi*, in *Giur. it.*, 2019, pp. 1943 ss.; M. MIOLA, *Crisi dei gruppi e finanziamenti infragruppo nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in Aa.Vv., *La nuova disciplina delle procedure concorsuali. In ricordo di Michele Sandulli*, Torino, 2019, pp. 440 ss.; A. NIGRO, *I gruppi nel Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: notazioni generali*, in *IlCaso.it*, 2020.

che i creditori di ciascuna società “votano in maniera contestuale e separata sulla proposta presentata dalla società loro debitrice” e che il concordato di gruppo è approvato quando le “proposte delle singole imprese del gruppo” sono approvate dalle maggioranze di cui all’art. 109 c.c.i.i. – sembrerebbe presupporre che, nonostante l’unitarietà del ricorso e, ove i debitori si orientino in tal senso, del piano, le proposte restano distinte per ciascuna società, sicché la competizione di cui all’art. 90 c.c.i.i. ben potrebbe esplicarsi anche su base atomistica.

Pur nella consapevolezza della non decisività dell’*argumentum ab inconvenienti*, non può sottacersi che tale conclusione rischia di rivelarsi largamente insoddisfacente, nella misura in cui, ogniquale volta la preferenza fosse accordata alla proposta della monade, verrebbero automaticamente meno le condizioni di fattibilità del piano unitario o, comunque, dei piani correlati (quale corollario del collegamento con essi), con conseguente verosimile concretizzazione di un epilogo coincidente con la liquidazione giudiziale per tutte le altre società del gruppo (salvo che anche i loro creditori optino per una prospettazione concorrente di stampo autarchico, sempre che sia effettivamente formulata). A esse non sarebbe infatti neppure concesso di modificare il proprio piano unitario (o i propri piani interrelati) per tenere conto della defezione della società in relazione alla quale sia prevalsa la proposta concorrente monade: dal momento che i creditori delle singole società del gruppo votano in maniera separata ma contestuale (art. 286, 5° comma, c.c.i.i.), la prevalenza dell’impostazione concorrente circoscritta alla singola realtà può essere nota solo quando sia ormai decorso, per tutte le società del gruppo, il termine di venti giorni antecedente all’inizio delle operazioni di voto entro il quale è consentita la modifica del piano e della proposta (artt. 90, 8° comma, e 105, 4° comma, c.c.i.i.).

Al fine di addivenire a una soluzione diversa occorre anzitutto dimostrare che non sia decisivo il dato della separazione delle singole proposte desumibile dal tenore letterale dell’art. 286, 5° comma, c.c.i.i. In effetti esso ben potrebbe essere inteso nel senso che i creditori di ciascuna società si esprimono sul trattamento loro specificamente riservato dal loro debitore, senza che ciò implichi una vera e propria dichiarazione di autonomia di ogni singola proposta. A ciò si aggiunga che l’unicità della domanda e la pacifica incapacità del terzo di influire su di essa (non essendo legittimato a proporla) potrebbero indurre a deporre nel senso che il perimetro soggettivo della crisi (o dell’insolvenza) cui la specifica procedura di concordato debba fornire una risposta sia definitivamente fissato nel ricorso, con la conseguenza che tutti i piani e le proposte, da chiunque formulati, risultano ammissibili solo se estesi all’intera compagine degli instanti.

Ove si acceda a questa interpretazione (che parrebbe in effetti doversi preferire), la proposta concorrente dovrebbe necessariamente anch'essa articolarsi secondo lo schema del concordato di gruppo, ferma la libertà del terzo di optare per un piano unitario o per piani collegati in piena libertà e senza dover seguire, a questo riguardo, la medesima impostazione degli imprenditori in crisi.

Come si è anticipato, l'assenza di un esplicito coordinamento tra la disciplina del concordato di gruppo e quella delle proposte concorrenti impone di confrontarsi con il calcolo delle soglie di legittimazione e di esenzione, dovendosi acclarare se esse vadano computate sulla base della singola società (e della sua sola esposizione debitoria) o, al contrario, tenendo conto dell'intero gruppo.

In assenza di deroghe a quanto stabilito dall'art. 90, 1° comma, c.c.i.i. e anche al fine di evitare che la parametrizzazione della percentuale alla complessiva esposizione debitoria del gruppo renda eccessivamente oneroso l'accesso alla proposta concorrente, sembrerebbe ragionevole ritenere che la legittimazione spetti al creditore di qualsiasi società ricorrente che abbia raggiunto, in relazione al proprio specifico debitore, la soglia di crediti prescritti. Si potrebbe osservare che, in questo modo, egli finirebbe per acquisire ampie possibilità di manovra anche in relazione a società delle quali non è creditore; il che, tuttavia, non sembra potersi considerare una conseguenza patologica, costituendo piuttosto il logico corollario della scelta di tutte le società ricorrenti, operata in via del tutto discrezionale, di legare le proprie sorti concordatarie a quelle delle consorelle.

Anche l'esenzione dalla competitività parrebbe doversi computare su base atomistica, nel senso che la proposizione di proposte concorrenti sembra preclusa ai creditori di quelle tra le società ricorrenti che assicurino un trattamento almeno pari a quello indicato dall'art. 90, 5° comma, c.c.i.i. I creditori delle altre società (ove ve ne siano) conservano invece la legittimazione e, per effetto della unitarietà della procedura, hanno la possibilità (e l'onere) di estendere la competizione a tutto il gruppo. Si potrebbe obiettare che, in questo modo, potrebbero darsi situazioni di sostanziale espropriazione a danno di imprenditori in stato di mera crisi (e non insolventi). Sennonché anche in questo caso la censura di (sospetta) incostituzionalità sembra poter essere superata dal ruolo che nella fattispecie gioca la volontà del debitore: egli, acconsentendo alla sottoscrizione di una domanda di concordato di gruppo, accetta (quantomeno implicitamente) il rischio di esporsi a una proposta concorrente contraddistinta dal medesimo perimetro soggettivo, quand'anche sia in grado di assicurare ai propri creditori le percentuali di cui all'art. 90, 5° comma, c.c.i.i.

Un ulteriore profilo di potenziale criticità generato dalla relazione tra il concordato di gruppo e le proposte concorrenti attiene, come si è anticipato, alla fase deliberativa. Dinanzi a prospettazioni alternative, infatti, le operazioni di voto non assolvono unicamente alla funzione di approvare (o respingere) il concordato, ma, ancor prima, sono deputate a selezionare la proposta prevalente. Sennonché la circostanza che il menzionato art. 286, 5° comma, c.c.i.i. stabilisca che i creditori di ciascuna società si esprimono autonomamente rischia di creare pericolosi disallineamenti a livello di preferenze, nel senso che, nelle diverse realtà del gruppo, potrebbe prevalere talora la proposta del debitore, talaltra quella del terzo. Con la conseguenza che, quand'anche in ciascuna società si formasse una maggioranza a favore dell'opzione concordataria (che potrebbe quindi astrattamente ritenersi approvata), potrebbe nondimeno verificarsi una inconciliabile disparità di vedute sulla concreta soluzione da adottare, il che finirebbe fatalmente per dischiudere la strada all'insuccesso della procedura minore e, di norma, all'apertura della liquidazione giudiziale; pur al cospetto di una pluralità di (ragionevolmente più appetibili) scenari concordatari.

In assenza di una disciplina di coordinamento (che, anche sotto questo profilo, sarebbe stata senz'altro opportuna), una lettura diversa passa necessariamente per una interpretazione "ortopedica" del combinato disposto degli artt. 109, 2° comma, e 286, 5° comma, c.c.i.i. Dovrebbe infatti reputarsi prevalente la proposta che abbia conseguito la maggioranza relativa dei crediti ammessi al voto non nella singola società, bensì a livello di gruppo, in tal modo individuando l'unica soluzione da sottoporre nuovamente ai creditori di tutte le realtà coinvolte onde appurare se vi siano le condizioni per la sua definitiva approvazione.

9. L'accesso alle informazioni da parte del terzo

La presentazione di una proposta concorrente postula anzitutto che il terzo sia messo in condizione di conoscere a fondo la realtà dell'impresa, colmando, per quanto possibile, il *gap* che, sotto questo profilo, necessariamente lo separa dal debitore¹²⁰. A questo fine l'art. 92, 3° comma, c.c.i.i. stabilisce che, su richiesta di uno o più creditori, nonché di uno o più soci (data l'estensione anche a questi ultimi delle legittimazioni), il commissario giudiziale, valutata la congruità dell'istanza e previa assunzione degli accorgimenti più idonei a tutelare la riservatezza dei dati aziendali, fornisce le informazioni in suo possesso che ritenga utili per la predisposizione di una iniziativa concordataria

¹²⁰ Cfr. G. SAVIOLI, *Concorrenza nel mercato e per il mercato delle crisi d'impresa. Le innovazioni del D.L. 83/2015 per la procedura di concordato preventivo*, in *IlCaso.it.*, 2015, pp. 4 ss.; M. ARRIGO, *Il vulnus della competitività nel concordato preventivo: l'asimmetria informativa*, in *IlCaso.it*, 2018, 1 ss.

in concorrenza con quella del debitore, senza limitazione a quelle ricavabili dalla scritture contabili e fiscali obbligatorie.

La scelta di riservare l'accesso alle informazioni soltanto ai creditori e ai soci è coerente con il regime della legittimazione alla presentazione delle proposte concorrenti. D'altro canto, non sembra che, in questa fase embrionale, l'istante debba aver già raggiunto la soglia prescritta per poter validamente competere con il primo ricorrente. Al contrario, è ben possibile – e del tutto fisiologico – che il terzo, ove non sia *ab origine* un creditore o un socio qualificati, proceda in primo luogo a fare quanto necessario per poter prendere visione dei dati e solo successivamente a valutare se affrontare davvero l'intero investimento che gli permetta di raggiungere la quota del dieci per cento dell'esposizione debitoria o del capitale¹²¹. In altri termini, di regola inizialmente egli si limiterà ad acquisti assai più modesti, che valgono comunque a procurargli lo *status* di creditore o di socio, rinviando la successiva *tranche* di acquisti a una fase successiva.

Ciò non significa, tuttavia, che la consistenza del diritto di credito o della partecipazione del richiedente sia del tutto irrilevante ai fini in esame, essendo ragionevole ritenere che anch'essa possa (e debba) essere soppesata dal commissario giudiziale nell'ambito della valutazione circa la "congruità" – da intendersi anzitutto come serietà¹²² – dell'istanza. Quella che, ad esempio, promanasse da un soggetto titolare di crediti modesti e, al contempo, obiettivamente privo della capacità finanziaria di acquisire i residui necessari per conseguire la legittimazione alla presentazione della proposta concorrente dovrebbe probabilmente essere giudicata come un'iniziativa meramente strumentale e, come tale, meritevole di rigetto, in quanto tesa unicamente a carpire informazioni riservate sull'impresa in procedura.

Per ciò che concerne l'oggetto della *disclosure*, la legge non stila un elenco tassativo delle informazioni che è possibile mettere a disposizione degli interessati. Si è preferita una formulazione aperta, incentrata sulla nozione dell'utilità, da valutarsi caso per caso in relazione alla eventuale presentazione di una proposta concorrente. Il potenziale spettro dell'accesso ai dati è quindi molto ampio e spazia da quelli patrimoniali, economici e finanziari a quelli attinenti ai profili industriali, alle strategie di *business*, al collocamento sul mercato, ai rapporti con i fornitori e i clienti. Di qui la necessità che il

¹²¹ Cfr. A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., p. 301, nota 32.

¹²² Cfr. D. GALLETTI, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo: il sistema saprà evitare il pericolo di rigetto?*, cit., p. 6.

commissario giudiziale dosi con attenta ponderazione l'accesso alle informazioni¹²³.

Non a caso, la legge attribuisce al predetto organo il compito di soppesare se accogliere la richiesta del terzo e, in caso positivo, entro quali limiti effettuare la *disclosure*. Si affida quindi all'ufficio commissariale una funzione di filtro senz'altro opportuna¹²⁴, anche se, tenuto conto della necessità di procedere al bilanciamento tra interessi contrapposti, sarebbe forse stato più coerente con il sistema rimettere la questione al giudice delegato¹²⁵. La criticità non va peraltro sovrastimata, atteso che è comunque sempre possibile provocare l'intervento giurisdizionale attraverso l'esperimento del reclamo di cui all'art. 133 c.c.i.i.¹²⁶.

Nella diffusione delle informazioni vanno in ogni caso adottate – come detto – le cautele più idonee a tutelare la riservatezza del debitore. Occorre anzitutto vincolare gli instanti al rispetto di stringenti *non disclosure agreements*¹²⁷, se del caso presidiati da congrue cauzioni o penali. Tale accorgimento potrebbe tuttavia rivelarsi non esaustivo, non potendosi escludere che si renda altresì opportuno effettuare una attenta selezione delle informazioni, se del caso depurandole dei dati maggiormente sensibili, tanto più ove (pur utili) non siano strettamente necessari al fine di consentire al terzo di elaborare la propria proposta¹²⁸.

Il concreto atteggiarsi dell'azione commissariale in materia non sembra poter prescindere dalle peculiarità di ciascuna fattispecie. Laddove il primo ricorrente abbia enucleato uno scenario meramente liquidatorio vi saranno infatti più esigue remore a dare corso a un accesso pieno alle informazioni, non essendovi, ragionevolmente, segreti aziendali da proteggere. La situazione muta, invece, dinanzi alle soluzioni fondate sulla continuità aziendale, al cospetto delle quali cresce l'importanza della difesa della riservatezza da iniziative di stampo opportunistico (intraprese, ad esempio, da imprese concorrenti), in quanto funzionale alla tutela non solo dell'imprenditore in crisi, ma anche dei suoi creditori, che vedrebbero frustrate le proprie aspettative di

¹²³ Cfr. D. GALLETTI, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo: il sistema saprà evitare il pericolo di rigetto?*, cit., p. 7.

¹²⁴ Cfr. P. VELLA, *La contendibilità dell'azienda in crisi. Dal concordato in continuità alla proposta alternativa del terzo*, cit., 16.

¹²⁵ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1171.

¹²⁶ Cfr. Trib. Milano, 3 dicembre 2021, Di Meo c. Commissari giudiziali del Concordato Moby s.p.a., deleg. V. Agnese, ined.

¹²⁷ Cfr. N. ROCCO DI TORREPADULA, *I nuovi compiti del commissario giudiziale*, in M. Sandulli-G. D'Attorre (a cura di), *La nuova mini-riforma della legge fallimentare*, cit., p. 191.

¹²⁸ Cfr. P. BELTRAMI, *Le recenti (ulteriori) modifiche al concordato preventivo dell'estate 2015*, cit., p. 31.

soddisfacimento laddove l'*appeal* del complesso aziendale venisse compromesso dalla incauta diffusione di dati sensibili.

Al commissario è quindi affidato un compito particolarmente delicato, da adempiere con equilibrio e con un'adeguata dose di pragmatismo. Per un verso va assicurato al terzo seriamente interessato l'accesso ai dati utili (o, quantomeno, a quelli necessari) per valutare la fattispecie e, se del caso, formulare la propria proposta; per l'altro, non può obliterarsi che l'eventuale consolidamento di prassi eccessivamente largheggianti nella condivisione di informazioni potrebbe tradursi in un grave nocimento per l'imprenditore (e, sia pur indirettamente, per i suoi creditori) e, di conseguenza, in un insidioso disincentivo all'adozione dello strumento concordatario ogniqualvolta ancora vi sia una realtà aziendale da salvare¹²⁹.

Ferma l'importanza del ruolo attribuito al commissario giudiziale, merita evidenziare – per quanto si tratti di circostanza ovvia – che egli è in grado di fornire ai terzi esclusivamente le informazioni di cui disponga, per averle a propria volta ricevute dal debitore. A tale stregua, la diffusione di dati che non trovino riscontro nel piano e nella proposta dell'imprenditore in crisi (o, comunque, nei documenti posti a corredo degli stessi) postula la collaborazione del debitore; il che pone il problema della reazione al suo eventuale ostruzionismo.

Tenuto conto che il tribunale non dispone di poteri coercitivi in materia (essendo quelli di cui all'art. 118 c.c.i.i. destinati a esplicarsi soltanto nella fase esecutiva), l'unico rimedio a livello concordatario sembra coincidere con l'attivazione del subprocedimento di revoca dell'ammissione ai sensi dell'art. 106 c.c.i.i., quantomeno ogniqualvolta la condotta dell'imprenditore, per la sua rilevanza, assuma i connotati del vero e proprio atto di frode¹³⁰. Sennonché tale sanzione, pur rappresentando un significativo stimolo all'adempimento del debitore (particolarmente potente quando siano pendenti istanze di liquidazione giudiziale), non si traduce in una diretta tutela dell'istanza del terzo, la cui protezione postulerebbe un intervento sull'imprenditore o, ove si tratti di società, sul suo organo amministrativo¹³¹. La prematura interruzione dell'*iter*

¹²⁹ Cfr. A. ROSSI, *Il contenuto delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., p. 301.

¹³⁰ Cfr. M. VITIELLO, *Proposte concorrenti nel concordato preventivo: primissime questioni interpretative*, in *IFallimentarista.it*, 2015, pp. 3-4; G.B. NARDECCHIA, *Il terzo nel concordato*, in *Fallimento*, 2017, pp. 1079-1080.

¹³¹ Al fine di addivenire a una più diretta tutela dell'istanza del terzo all'accesso alle informazioni rilevanti si è ipotizzato che, "qualora sia pendente un'istruttoria prefallimentare, riunita o meno al procedimento concordatario, sarà astrattamente possibile che i legittimati propongano al Tribunale richieste cautelari ai sensi dell'art. 15, comma 8, l.fall. [...]. Sarà allora possibile che il Tribunale fallimentare, secondo una prassi già collaudata in altre situazioni non

concordatario non apporta alcun beneficio al terzo, che si vede anzi definitivamente privato della possibilità di intervenire nell'insolvenza del debitore.

10. La presentazione e l'eventuale modifica della proposta concorrente

La presentazione della proposta concorrente è ammissibile solo all'interno di una ben precisa finestra temporale¹³².

Essa presuppone che sia intervenuto il deposito, da parte dell'imprenditore, del piano e della proposta originari. Tale incumbente è infatti indispensabile perché sia verificabile l'ammissibilità dell'iniziativa del terzo, la quale risulterebbe paralizzata laddove il debitore fosse stato in grado di assicurare la soglia minima di soddisfacimento che lo pone al riparo dalla concorrenza. Deve pertanto escludersi che la proposta concorrente possa essere validamente formalizzata prima che il debitore sia stato ammesso al concordato e, in particolare, nella fase "in bianco" di cui all'art. 44 c.c.i.i.¹³³.

Il *dies ad quem* è fissato nel trentesimo giorno antecedente l'inizio delle operazioni di voto. Tale scadenza è successiva al deposito della relazione commissariale, che deve intervenire quarantacinque giorni prima dell'inizio delle operazioni di voto (art. 105, 1° comma, c.c.i.i.). Ciò consente al terzo non solo di fruire in via preventiva di un documento oggettivamente assai rilevante con riguardo agli aspetti informativi, ma anche di profittare della possibilità di circoscrivere il perimetro della relazione dell'esperto indipendente ai soli profili di fattibilità che non siano già stati positivamente vagliati dal commissario.

Non può tuttavia sottacersi che il breve lasso di tempo (appena quindici giorni) che separa il termine per il deposito della relazione commissariale da quello per la presentazione della proposta concorrente potrebbe rivelarsi insufficiente per procedere al confezionamento da zero dell'iniziativa del terzo,

troppo dissimili, revochi gli amministratori in carica della società, i quali si stiano sottraendo ai propri specifici doveri nati nell'ambito del concordato, e nomini un amministratore giudiziario; e ciò a tutela non già del concordato, bensì dell'eventuale futuro esito fallimentare che dovesse scaturirne, e dunque a tutela "del patrimonio o dell'impresa" del debitore. In alternativa il Tribunale potrà sospendere i poteri degli organi amministrativi di nomina assembleare, ed attribuirli, per quanto interessa, ad un organo dallo stesso nominato, che potrebbe anche coincidere col Commissario giudiziale" (così D. GALLETTI, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo: il sistema saprà evitare il pericolo di rigetto?*, cit., p. 10).

¹³² Cfr. S. SANZO-D. BURRONI, *Proposte concorrenti nel concordato: inquadramento normativo e primo caso pratico*, in *Il Fallimentarista*.it, 2018, p. 5.

¹³³ Cfr. P. VELLA, *La contendibilità dell'azienda in crisi. Dal concordato in continuità alla proposta alternativa del terzo*, cit., p. 27; A. PEZZANO-M. RATTI, *Il processo delle proposte concorrenti: ammissione, perfezionamento ed attuazione*, cit., p. 321; contra D. GRIFFINI, *Le proposte concorrenti di concordato preventivo*, cit., p. 270.

soprattutto quando sia comunque necessario il coinvolgimento, più o meno ampio, dell'esperto indipendente. Di qui l'importanza dell'avvalersi con tempestività e sin dalle prime fasi della procedura, inclusa quella "in bianco", della facoltà di accedere alle informazioni aziendali, in conformità a quanto stabilito dall'art. 92, 3° comma, c.c.i.i. Non peraltro escludersi che, dinanzi a situazioni particolarmente complesse o nelle quali – in ipotesi anche a causa di ritardi imputabili al debitore – sia stato possibile raccogliere i dati necessari per evadere le istanze informative del terzo solo in prossimità della scadenza del termine per la presentazione delle proposte concorrenti, il commissario richieda al giudice delegato di valutare un congruo differimento dell'inizio delle operazioni di voto, per la quale non è previsto un termine perentorio¹³⁴.

La legge prescrive che, nella menzionata relazione, si deve dare conto di tutte le proposte presentate¹³⁵. Sicché, salvo il caso – per vero improbabile – in cui il terzo dia corso alla propria iniziativa senza attendere il deposito del predetto documento, dalla presentazione di una proposta concorrente discende l'onere, per il commissario, di redigere un'integrazione al proprio elaborato, da depositarsi entro quindici giorni prima dell'inizio delle operazioni di voto (art. 105, 3° comma, c.c.i.i.)¹³⁶.

Nella propria relazione (o, comunque, nella sua integrazione) egli, all'esito di un attento vaglio critico, deve illustrare le diverse soluzioni sul tappeto con adeguato livello di dettaglio, procedendo altresì alla loro comparazione (art. 105, 4° comma, c.c.i.i.)¹³⁷. Tale confronto non implica peraltro che le proposte debbano essere tra loro omogenee: nel caso in cui le soluzioni prospettate si basino su percorsi talmente divergenti da risultare incommensurabili, il commissario ben può limitarsi a rappresentare ai creditori le caratteristiche di ciascun percorso, soffermandosi sui punti di forza e di debolezza di ciascuno; senza che vi sia alcuna necessità di individuare la prospettazione in assoluto

¹³⁴ Cfr. Trib. Bergamo, 28 gennaio 2016, in *IlCaso.it*, 2016. La soluzione del differimento dell'adunanza sembra comunque doversi circoscrivere a casi di assoluta necessità, in quanto, com'è stato osservato, "la concessione (indiscriminata) di rinvii della data dell'adunanza altererebbe le regole del gioco a gioco già iniziato e finirebbe per pregiudicare gli interessi del debitore o di altri eventuali proponenti concorrenti" (così M. VITIELLO, *Proposte concorrenti nel concordato preventivo: primissime questioni interpretative*, cit., p. 4).

¹³⁵ Cfr. G.N. NARDO, *Le relazioni del commissario giudiziale*, in F. Santangeli (a cura di), *La nuova legge fallimentare dopo la l. n. 132/2015*, cit., p. 232.

¹³⁶ Pertanto, salvi eventuali differimenti, l'ufficio commissariale dispone di quindici giorni per esaminare la proposta concorrente e rassegnare le proprie osservazioni su di essa.

¹³⁷ Cfr. A. FERRETTI, *La relazione del commissario giudiziale nel novellato art. 172 legge fallimentare*, in S. Ambrosini, *Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e 2016*, cit., pp. 523 ss.

migliore¹³⁸, atteso che – diversamente da quanto accade in materia di offerte concorrenti – la selezione è affidata non agli organi della procedura, bensì alla valutazione di convenienza effettuata in via discrezionale dalla massa attraverso il voto.

Tutte le proposte (sia quella originaria che le eventuali concorrenti) sono modificabili fino al ventesimo giorno precedente l'inizio delle operazioni di voto (artt. 90, 8° comma, e 105, 4° comma, c.c.i.i.)¹³⁹. Nell'ipotesi in cui gli interessati decidano di avvalersi di tale facoltà, il commissario giudiziale dispone di un lasso di tempo davvero molto contenuto (appena cinque giorni) per integrare ulteriormente la propria relazione; il che – soprattutto dinanzi a modifiche articolate o contraddistinte da particolare complessità – potrebbe indurlo a formulare istanza al giudice delegato affinché sia disposto il differimento delle operazioni di voto, così tuttavia provocando, ove lo slittamento sia sufficientemente ampio, la riapertura sia del termine per la presentazione di eventuali proposte concorrenti aggiuntive che di quello per le modifiche a quelle già formulate.

La facoltà di emendare le proposte consente a ciascun concorrente (incluso l'imprenditore), una volta conosciuta la prospettazione degli avversari, di migliorare la propria, onde tentare di procacciarsi il consenso della maggioranza dei creditori¹⁴⁰. La competizione non si esplica, tuttavia, tra soggetti in posizione di piena parità, in quanto il debitore sembra godere di un'arma di cui gli altri contendenti invece non dispongono. Come si è visto, laddove, per effetto della modifica, egli incrementi il livello di soddisfacimento assicurato ai creditori fino a raggiungere (o a superare) le soglie di cui all'art. 90, 5° comma, c.c.i.i., le proposte concorrenti devono considerarsi automaticamente cadute per sopravvenuta inammissibilità; salvo ritenere – senza però un chiaro appiglio normativo – che dell'esenzione dalla competitività possa avvantaggiarsi solo l'imprenditore che abbia raggiunto i prescritti *standard* quantitativi sin dall'inizio.

Per ciò che concerne i profili di forma, la proposta concorrente si introduce con ricorso al tribunale, da depositarsi nell'ambito del procedimento

¹³⁸ Cfr. M. SPADARO, sub art. 175. *Discussione della proposta di concordato*, in Aa.Vv., *La nuova riforma del diritto concorsuale. Commento operativo al d.l. n. 132/2015 conv. in l. n. 132/2015*, cit., p. 245.

¹³⁹ Anche alle modifiche apportate alle proposte concorrenti si applica l'onere del supplemento di attestazione richiesto dall'art. 87, 3° comma, seconda parte, c.c.i.i. (cfr. A. NIGRO-D. VATTERMOLI, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., p. 99), salvo che esse non postulino questioni di fattibilità diverse da quelle già positivamente scrutinate dal commissario, nel qual caso opera la peculiare esenzione di cui all'art. 90, 4° comma, c.c.i.i.

¹⁴⁰ Cfr. P.F. CENSONI, *Il concordato preventivo*, cit., p. 197.

concordatario già instaurato dall'imprenditore e avvalendosi del patrocinio di un legale¹⁴¹. Nel caso in cui il terzo coincida con una società, non è necessaria l'adozione delle formalità di cui all'art. 120-bis, 1° comma, c.c.i.i., applicabile solo all'iniziativa della società in crisi o insolvente¹⁴².

Parimenti inapplicabile alle proposte concorrenti sembra la previsione che impone la pubblicazione nel registro delle imprese a cura della cancelleria e la comunicazione al pubblico ministero, secondo le prescrizioni di cui all'art. 40, 3° comma, c.c.i.i.¹⁴³. In questo senso depone anzitutto il dato letterale: tali disposizioni si riferiscono espressamente alla domanda (non alla proposta) di concordato, vale a dire a un atto che non solo va tenuto distinto dalla proposta (e dal piano), ma costituisce altresì prerogativa esclusiva del debitore. A ciò si aggiunga che il momento pubblicitario assolve alla funzione di rendere edotti i terzi dell'accesso alla procedura, non anche di diffondere il contenuto del piano e della proposta (chiunque ne sia l'autore), com'è dimostrato dal fatto che non sono sottoposte ad alcun onere di pubblicazione nel registro delle imprese le modifiche che il debitore apporti, in costanza di procedura, all'impostazione originaria. Dal che deriva che la prima iscrizione (riferita, per l'appunto, alla domanda del debitore) può ritenersi esaustiva e non vi è necessità di replicare la formalità in occasione delle eventuali iniziative concorrenti.

Per quanto concerne il pubblico ministero, egli è opportunamente allertato dalla comunicazione della domanda, sicché la rinnovazione dell'adempimento in occasione dell'intervento del terzo potrebbe risultare una inutile duplicazione. Non vi è del resto ragione di temere che il pubblico ministero resti all'oscuro della presentazione di eventuali proposte concorrenti, atteso che egli figura tra i destinatari della relazione commissariale (art. 105, 1° comma, c.c.i.i.).

¹⁴¹ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1172.

¹⁴² In passato si era posto il problema se occorresse la preventiva adozione e iscrizione nel registro delle imprese della delibera di cui all'art. 152 l. fall. (richiamato dall'art. 161, 4° comma, l. fall.). Ancorché se ne fosse predicata la necessità sul presupposto del sostanziale parallelismo tra la proposta del debitore e quella del terzo (cfr. G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., pp. 263-264), pareva preferibile ritenere che tale adempimento potesse essere omissivo, atteso che – com'era stato persuasivamente osservato – “i requisiti formali richiesti dall'art. 152 l.fall. si giustificano in ragione dei rilevanti effetti che l'apertura della procedura di concordato produce nei confronti della società proponente che sia anche la debitrice-ricorrente (spossamento attenuato, divieto dei pagamenti di crediti anteriori, ecc.); tali effetti, evidentemente, non si producono in capo al creditore-proponente, che non subisce direttamente gli effetti della presentazione della proposta di concordato” (così G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1172); dal che, per l'appunto, la superfluità dell'incombente.

¹⁴³ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1172; E. SABATELLI, *Appunti sul concordato preventivo dopo la legge di conversione del d.l. n. 83/2015*, cit., pp. 26-27; *contra*, con specifico riferimento alla comunicazione al pubblico ministero, G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 261.

11. Il vaglio di ammissibilità

Una volta depositata, la proposta del terzo è soggetta al vaglio del tribunale, che si pronuncia sulla sua ammissibilità. Ancorché l'art. 90, 7° comma, c.c.i.i. faccia specifico riferimento alla sola verifica della correttezza dei criteri di formazione delle classi, sembra doversi ritenere che lo spettro del sindacato giudiziale sia più ampio e coincida con il perimetro dell'accertamento sull'ammissibilità della proposta del debitore¹⁴⁴, con l'aggiunta dell'accertamento della sussistenza dei requisiti, soggettivi e oggettivi, cui la legge subordina la valida presentazione della proposta concorrente.

Questa lettura non è, tuttavia, pacifica. Muovendo dal dato letterale è stato sostenuto che il tribunale debba invece limitarsi a pronunciarsi esclusivamente sulla corretta formazione delle classi, omettendo la disamina di qualsivoglia profilo ulteriore. A supporto di questa lettura si è osservato che l'art. 107, 2° comma, c.c.i.i. prescrive di sottoporre al voto tutte le proposte, salvo consentire che eventuali contestazioni in punto ammissibilità siano sollevate dai creditori (inclusi i terzi proponenti) o dal debitore (art. 107, 4° comma, c.c.i.i.). Da ciò si è tratta la conclusione che, con riguardo alle proposte concorrenti, al collegio non spetterebbe alcuna funzione di filtro, perché tutte le prospettazioni (incluse quelle inammissibili) andrebbero poste all'attenzione dei creditori. Competerebbe poi al giudice delegato determinare, all'esito del contraddittorio instaurato in epoca immediatamente antecedente alle operazioni di voto, quali proposte rendere oggetto del meccanismo di approvazione¹⁴⁵. Laddove peraltro, anche per via dell'assenza di osservazioni critiche da parte dei controinteressati, il consenso della maggioranza dovesse in concreto convergere su una proposta affetta da vizi di inammissibilità, essi potrebbero comunque essere rilevati nel corso del giudizio di omologazione¹⁴⁶.

Come anticipato, questa interpretazione non convince. Solo in apparenza essa sembra la più aderente alla lettera della legge, mentre a un esame più

¹⁴⁴ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1172; D. GALLETTI, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo: il sistema saprà evitare il pericolo di rigetto?*, cit., p. 12; M. VITIELLO, *Proposte concorrenti nel concordato preventivo: primissime questioni interpretative*, cit., p. 4; A. PEZZANO-M. RATTI, *Il processo delle proposte concorrenti: ammissione, perfezionamento ed attuazione*, cit., p. 324; *contra*, ma in termini dubitativi e con toni sostanzialmente critici, E. SABATELLI, *Appunti sul concordato preventivo dopo la legge di conversione del d.l. n. 83/2015*, cit., pp. 27-28; N. SOTGIU, *Il nuovo concordato preventivo*, in *Riv. dir. proc.*, 2015, pp. 1520-1521; M. FABIANI, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, cit., p. 29.

¹⁴⁵ Cfr., sia pure con prospettazione dubitativa, M. FABIANI, *Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*, cit., p. 29.

¹⁴⁶ Cfr. D. GRIFFINI, *Le proposte concorrenti di concordato preventivo*, cit., p. 272.

approfondito rivela la propria intima contraddittorietà; senza dire delle criticità di cui sarebbe foriera sul piano operativo.

A rivelarsi scarsamente persuasivo è anzitutto l'assunto secondo il quale l'art. 107, 2° comma c.c.i.i. prescriverebbe la sottoposizione al voto anche delle proposte inammissibili. Ove davvero il contenuto della previsione fosse questo, lo stesso vaglio preventivo circa la corretta formazione delle classi (espressamente previsto dall'art. 90, 7° comma, c.c.i.i.) si rivelerebbe superfluo o, comunque, privo di effetto. Le disposizioni in esame vanno quindi intese, più ragionevolmente, nel senso che – diversamente da quanto accade per il concordato nella liquidazione giudiziale, ove la scelta circa la proposta da comunicare ai creditori è rimessa al comitato dei creditori (art. 241, 2° comma, c.c.i.i.) – tutte le proposte, purché ammissibili, devono essere portate all'attenzione dei creditori, non essendo possibile operare, a monte della votazione, alcuna selezione basata su criteri di convenienza o di opportunità.

Merita altresì osservare che le previsioni di cui all'art. 107, 2° comma, c.c.i.i., secondo le quali almeno dieci giorni prima delle operazioni di voto i creditori (incluso il terzo proponente) e il debitore possono formulare osservazioni e sollevare contestazioni con riguardo ai profili di ammissibilità, si riferiscono a qualsiasi proposta, inclusa quella formulata dal debitore, nonostante essa abbia necessariamente già superato il vaglio del collegio. Ciò induce a concludere che questa fase di verifica – la quale estende il contraddittorio sull'ammissibilità anche a soggetti non coinvolti nella prima decisione collegiale – si aggiunge al precedente sindacato del tribunale, senza sostituirlo. In altre parole, la legge ha stabilito un momento di rivalutazione dei requisiti di ammissione, nell'ambito del quale possono essere portati all'attenzione del giudice delegato profili di cui, in ipotesi, il tribunale non abbia potuto inizialmente tenere conto; con la precisazione che, ove egli li ritenga rilevanti, non potrà far altro che rinviare le operazioni di voto, per rimettere la questione al collegio¹⁴⁷.

Sia la tasi dell'affidamento del sindacato sull'ammissibilità delle proposte concorrenti al giudice delegato nell'imminenza dell'apertura delle operazioni di voto sia quella del suo assorbimento nel giudizio di omologazione presentano inoltre oggettive criticità sotto il profilo dell'adeguata tutela dei diritti dei soggetti coinvolti. Nel primo caso, infatti, il terzo la cui proposta fosse illegittimamente esclusa dalla votazione rischierebbe, quand'anche esperisse vittoriosamente il reclamo di cui all'art. 124 c.c.i.i., di non poter comunque rientrare in partita in tempo utile; quantomeno ogniqualvolta il meccanismo di approvazione si concluda prima (o in sostanziale coincidenza) con il giudizio impugnatorio. Nel secondo, invece, si rischierebbe di mettere a repentaglio la

¹⁴⁷ Cfr. D. GALLETTI, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo: il sistema saprà evitare il pericolo di rigetto?*, cit., p. 13.

possibilità di dare corso alla soluzione alla crisi formulata dal debitore (e necessariamente sottoposta al preventivo vaglio di ammissibilità del collegio) preferendole una impostazione viziata al punto di risultare inammissibile, con serio pericolo che l'omologazione venga *sic et simpliciter* rigettata e si dia luogo, sussistendone le condizioni, alla dichiarazione della liquidazione giudiziale dell'imprenditore insolvente, nonostante egli avesse elaborato una proposta e un piano ammissibili; salvo che, alla luce delle nuove circostanze, sopraggiungano ai sensi dell'art. 110, 3° comma, c.c.i.i., modifiche dei voti sufficienti a determinare l'approvazione della proposta originaria. Senza considerare che il differimento del giudizio di ammissibilità alla fase dell'omologazione appare oggettivamente in contrasto con il principio di economia processuale¹⁴⁸.

Alla luce di queste considerazioni, è senz'altro preferibile opinare che il tribunale sia tenuto, anche con riguardo alle proposte concorrenti, a emettere un provvedimento con cui ne disponga l'ammissione o, a seconda delle ipotesi, ne dichiari l'inammissibilità¹⁴⁹; se del caso previa concessione al terzo di un termine non superiore a quindici giorni per apportare eventuali intergazioni al proprio piano o per produrre nuovi documenti, in conformità alla previsione dell'art. 47, 4° comma, c.c.i.i.¹⁵⁰.

Una volta che il vaglio di ammissibilità sia stato positivamente superato la proposta concorrente può essere finalmente comunicata ai creditori (art. 90, 7° comma, c.c.i.i.), nonché resa oggetto della relazione commissariale e sottoposta al voto.

Il provvedimento sull'ammissione della proposta concorrente è senz'altro reclamabile¹⁵¹. Per un verso, infatti, si pone l'esigenza di fornire adeguata tutela al terzo ingiustamente escluso dalla competizione che voglia rientrare in gara prima della sua celebrazione, sempre che l'impugnazione venga concretamente

¹⁴⁸ Cfr. M. VITIELLO, *Proposte concorrenti nel concordato preventivo: primissime questioni interpretative*, cit., p. 4.

¹⁴⁹ Indiretta conferma della necessità di un vaglio a tutto tondo dell'ammissibilità della proposta concorrente può trarsi da Trib. Napoli, 2 febbraio 2018, Giuseppe Bottiglieri Shipping Company s.p.a., est. F. Maffei, ined., che ha dichiarato inammissibile l'iniziativa del terzo sulla base di una pluralità di ragioni, solo alcune delle quali relative ai profili di corretta formazione delle classi. Merita precisare che la decisione è stata confermata in appello (cfr. App. Napoli, 4 luglio 2018, Lighthouse Limited c. Giuseppe Bottiglieri Shipping Company s.p.a., pres. M.R. Cultrera, est. A. Tabarro, ined.), con una motivazione che ha reputato assorbente il rilievo della carenza di legittimazione in capo al terzo, così avallando la tesi nella necessità di estendere il sindacato giurisdizionale oltre il ristretto perimetro oggi espressamente enucleato dall'art. 90, 7° comma, c.c.i.i.

¹⁵⁰ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1172.

¹⁵¹ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1173.

decisa prima della conclusione delle operazioni di voto; il che non è peraltro scontato, tenuto conto del serrato incedere dell'*iter* concordatario¹⁵². Per l'altro,

¹⁵² La corte d'appello investita dell'impugnazione del provvedimento che abbia dichiarato inammissibile la proposta concorrente non sembra dotata del potere di sospendere, in via cautelare, le operazioni di voto. Cfr., in proposito, App. Napoli, 26 febbraio 2018, cit., la quale, muovendo dal dato letterale dell'art. 26 l. fall. secondo cui il reclamo non sospende l'esecuzione del provvedimento (riproposto senza variazioni nell'art. 124, 4° comma, c.c.i.i.), ha affermato che la norma, "nell'ottica di una previsione di sistema che privilegia sempre e comunque la celerità della scansione e della conseguente definizione del relativo procedimento per le esigenze di rapidità che connotano la procedura concorsuale, esclude [...] l'effetto sospensivo del reclamo e in stretta correlazione il potere del giudice adito di provvedere sulla relativa istanza del reclamante. Se ne trarre riscontro [...] nella espressa previsione dei casi in cui la legge fallimentare ha previsto e ammesso misure di natura cautelare che ineriscono strettamente alla scansione della procedura, senza comunque imprimerne l'arresto. È chiaro il riferimento al disposto dell'art. 15 comma 8 che consente al tribunale fallimentare in sede di istruttoria prefallimentare di adottare misure cautelari e conservative del patrimonio dell'impresa, il cui inquadramento sistematico è connotato da specialità rispetto ai provvedimenti cautelari previsti dal codice di rito ed è dunque definibile "extravagante" e perciò non compatibile con le disposizioni processuali generali, neppure in forza della clausola generale di chiusura dell'art. 669 *quaterdecies* c.p.c. Le misure ivi contemplate, laddove eventualmente vengano adottate, [...] non interferiscono con l'ordinario svolgimento della fase procedimentale nella quale si innestano e possono essere confermate o modificate con la sentenza di fallimento ovvero revocate con il decreto di rigetto dell'istanza di fallimento. Si inquadrano pertanto in uno schema difforme dal paradigma dell'art. 669 *octies* c.p.c. Ancora in via cautelare, l'art. 19 legge fall. attribuisce alla corte di appello, in sede di reclamo proposto a mente dell'art. 18 avverso la sentenza di fallimento, il potere di sospendere, su istanza della parte o del curatore e in presenza di gravi motivi, la liquidazione dell'attivo ma non anche le altre attività conseguenziali all'apertura della procedura fallimentare. La misura [...] si innesta ancora nella fase che inerisce alla dichiarazione di fallimento. Nessun altro intervento di natura cautelare è previsto nel *corpus* della legge fallimentare, tanto meno in relazione alla procedura di concordato preventivo [...]. Né tanto meno è consentito, in via estensiva, ravvisarne la sussistenza in forza di un generale e residuale potere discrezionale dell'organo adito in sede di reclamo ai sensi dell'art. 26 legge fall. che renderebbe ammissibile l'istanza di sospensione del provvedimento reclamato. L'affermazione della sussistenza nella materia concorsuale di una tutela cautelare atipica e generale si scontra con l'impossibilità di adattare il procedimento di reclamo all'archetipo sancito dagli artt. 669 e ss. c.p.c., in quanto esso è connotato da nesso di strumentalità rispetto ad un processo a cognizione piena di merito, ovvero alla generale previsione di cui all'art. 351 c.p.c. che delinea un potere cautelare di sospensiva di carattere generale in capo al giudice adito con gravame, ma in relazione ai capi della sentenza impugnata che pronunciano condanna della parte soccombente, indi appellante, provvisoriamente esecutive ex art. 283 c.p.c.". L'unica possibilità per il terzo proponente di provocare il differimento delle operazioni di voto sembrerebbe quindi affidata alla formulazione di una apposita istanza al giudice delegato (il cui provvedimento sarebbe eventualmente reclamabile dinanzi al collegio ai sensi degli artt. 26 l.fall. e 124 c.c.i.i.); *contra*, tuttavia, Trib. Napoli, 6 febbraio 2018, cit., il quale ha dichiarato irricevibili le istanze con le quali era stato chiesto il differimento dell'adunanza, sul presupposto che esse "non sono sussumibili in alcuna disposizione normativa non potendosi riconoscere al Tribunale l'invocato potere di differimento dell'adunanza". Il che sembra tuttavia collidere con il pacifico potere dell'autorità giudiziaria di "governare" l'*iter* concordatario, che non pare possa

sembra comunque opportuno permettere ai controinteressati (a cominciare dal debitore) di provocare l'esclusione dalla competizione della proposta concorrente che sia stata ammessa in violazione dei requisiti di legge. In particolare, il decreto che nega l'ammissione deve ritenersi reclamabile dinanzi alla corte d'appello, al pari di quanto stabilito dall'art. 47, 4° comma, c.c.i.i. per l'iniziativa del debitore. Nel caso di provvedimento positivo vi è invece spazio per il reclamo di cui all'art. 124 c.c.i.i., esperibile da chiunque vi abbia interesse¹⁵³.

12. La selezione della proposta prevalente attraverso il voto

La presenza di proposte concorrenti incide sulle operazioni di voto, le quali, in tali situazioni, assolvono a una duplice funzione: non è sufficiente che si accolga o rigetti il concordato, ma occorre anzitutto selezionare lo specifico piano di regolazione dell'insolvenza che, in caso di esito positivo della consultazione e una volta ottenuta l'omologazione, dovrà essere concretamente attuato¹⁵⁴.

Diversamente da quanto accade in materia di concordato nella liquidazione giudiziale, laddove si sottopone all'approvazione dei creditori esclusivamente la proposta scelta dal comitato dei creditori (fatta salva la possibilità che il giudice delegato, su istanza del curatore, estenda la votazione anche alle altre proposte ritenute parimenti convenienti: art. 241, 2° comma, c.c.i.i.)¹⁵⁵, la legge prescrive che tutte le proposte siano messe ai voti, alla sola condizione che esse siano state previamente ritenute ammissibili dal tribunale.

essere seriamente contestato laddove si espliciti nel mero differimento di termini ordinatori (ferma, naturalmente, la necessità di fornire idonea motivazione della decisione).

¹⁵³ Cfr. App. Napoli, 4 luglio 2018, cit., la quale, con riguardo al provvedimento del tribunale che aveva dichiarato inammissibile la proposta concorrente, ne ha affermato la "reclamabilità ex art. 26 l.f. [oggi art. 124 c.c.i.i.: n.d.r.], stante la generale impugnabilità nelle forme del provvedimento camerale, strutturato, all'esito degli interventi correttivi da parte della Suprema Corte ed il processo di costituzionalizzazione ad opera della Corte Costituzionale al fine di assicurare la pienezza della tutela giurisdizionale degli interessati, dei decreti del giudice delegato e dei decreti adottati dal Tribunale".

¹⁵⁴ Le criticità che si presentano, sotto il profilo del voto, nelle fattispecie di concordato preventivo con proposte concorrenti sono almeno in parte comuni a quelle che emergono nelle ipotesi di concordato fallimentare in cui i creditori siano chiamati a pronunciarsi su una pluralità di proposte; sul punto cfr., tra gli altri, F. D'ALESSANDRO, *Il "nuovo" concordato fallimentare*, in *Giur. comm.* 2008, I, p. 358.

¹⁵⁵ Cfr. M. FABIANI, *Il concordato fallimentare*, in Aa.Vv., *Il processo di fallimento*, in F. Vassalli-F.P. Luiso-E. Gabrielli (diretto da), *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, II, Torino, 2014, pp. 981 ss.

Per quanto concerne le modalità di espressione del consenso (o del diniego, al quale è equiparata l'astensione)¹⁵⁶, si procede a sottoporre ai creditori ciascuna proposta, partendo da quella del debitore¹⁵⁷ per poi passare a quelle concorrenti, queste ultime da presentarsi in ordine cronologico secondo la data del loro deposito (art. 107, 2° comma, c.c.i.i.). Ciò significa che i creditori sono chiamati a esprimere il proprio voto su ciascuna soluzione, in successione ma nella medesima occasione¹⁵⁸, con piena discrezionalità di valutazione su tutte le opzioni e senza obbligo di manifestare la propria preferenza per una di esse soltanto¹⁵⁹.

Nulla vieta, quindi, l'ipotetica adesione a tutte le prospettazioni, che potrebbe essere mossa dall'intento di favorire il buon esito del concordato indipendentemente dalla sua declinazione, valutando preminente l'interesse a scongiurare lo scenario alternativo della liquidazione giudiziale¹⁶⁰. È tuttavia verosimile che ciascun creditore si determini a esprimere il proprio assenso solo con riferimento alla proposta che gli appaia maggiormente conveniente, al fine di attribuire all'impostazione più gradita un vantaggio differenziale sulle altre. Né la manifestazione di una specifica preferenza pare scontare il rischio che, per effetto della parcellizzazione dei consensi, spalmati su più opzioni alternative, nessuna raggiunga le maggioranze prescritte per l'approvazione del concordato. La legge ha infatti opportunamente previsto una sorta di doppio turno: una volta individuata la proposta che ha riscosso il più elevato gradimento (avendo ottenuto, in prima battuta, la maggioranza relativa dei consensi), essa sola va nuovamente sottoposta al voto dei creditori, onde permettere loro di esprimersi in maniera secca sull'approvazione sua e, al contempo, del concordato¹⁶¹.

Più nel dettaglio, per effetto del sistema regolato dall'art. 109, 2° comma, c.c.i.i. (non privo, per vero, di qualche profilo di macchinosità)¹⁶², prevale sulle altre la proposta che abbia conseguito la maggioranza (relativa) più elevata dei

¹⁵⁶ La regola del silenzio-assenso, che era stata introdotta dal d.l. 22 giugno 2012, n. 87, convertito con modificazioni nella l. 7 agosto 2012, n. 134, è stata superata dalla "miniriforma", la cui impostazione ha trovato conferma nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (art. 109 c.c.i.i.).

¹⁵⁷ Cfr. G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 271.

¹⁵⁸ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1175.

¹⁵⁹ Cfr. P. MANGANELLI, *Discussione e approvazione della proposta concordataria e delle eventuali proposte concorrenti*, in *DirittoBancario.it*, 2016.

¹⁶⁰ Cfr. M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, cit., p. 13.

¹⁶¹ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., pp. 1175-1176.

¹⁶² Cfr. M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, cit., p. 13.

crediti ammessi al voto; con la precisazione che, in caso di parità, si preferisce la proposta del debitore¹⁶³ o, se questa non figuri tra quelle posizionate *ex aequo* al primo posto, quella depositata per prima. Nell'ipotesi in cui la proposta prevalente abbia altresì raggiunto le maggioranze di cui all'art. 109, 1° o 5° comma, c.c.i.i., essa deve intendersi immediatamente approvata, con conseguente possibilità di dare impulso alla fase dell'omologazione. Diversamente, il giudice delegato, con provvedimento da adottarsi entro trenta giorni dalla chiusura della prima tornata delle operazioni di voto (e, in particolare, dal deposito della relazione commissariale sul loro esito), sottopone nuovamente ai creditori la sola proposta prevalente, onde verificare se su di essa convengano consensi sufficienti a determinarne l'approvazione.

La circostanza che i creditori siano chiamati a pronunciarsi per due volte (salvo – come detto – che la proposta prevalente risulti altresì immediatamente approvata) e per fini non esattamente coincidenti (nel primo caso, per l'appunto, per individuare la proposta vincente; nel secondo, per approvarla) induce a ritenere che, nella seconda tornata, essi possano esprimere il proprio assenso (o dissenso) in totale libertà, con conseguente possibilità, ove lo ritengano, di schierarsi in senso divergente dalla prima manifestazione di voto¹⁶⁴.

Il grado di complessità del meccanismo è accresciuto dal fatto che le maggioranze per l'approvazione del concordato e la stessa platea di creditori ammessi al voto sono suscettibili di variare a seconda della proposta presa in considerazione. La suddivisione in classi può infatti essere articolata diversamente in ciascuna prospettazione, mentre il diverso atteggiarsi dell'eventuale falcidia del privilegio (speciale come generale) può comportare variazioni, anche significative, con riguardo numero dei creditori ammessi al voto o, comunque, sull'entità delle loro pretese¹⁶⁵.

La necessità di individuare una sola proposta vincitrice impone di adottare un criterio di prevalenza univoco e, allo stesso tempo, idoneo ad adattarsi anche alle situazioni nelle quali la base di computo possa mutare da una soluzione all'altra. Sembra pertanto doversi considerare – in aderenza, del resto, al dato letterale – esclusivamente il parametro della maggioranza (relativa) dei crediti,

¹⁶³ Cfr. G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 272, il quale osserva che “la preferenza data alla proposta del debitore in caso di parità ben si spiega con l'opportunità di privilegiare l'offerta del titolare dell'impresa quando i creditori non hanno effettuato una scelta sicura”.

¹⁶⁴ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1176.

¹⁶⁵ L'art. 109, 4° comma, c.c.i.i. stabilisce che i creditori muniti di prelazione di cui la proposta preveda la soddisfazione non integrale sono equiparati ai chirografari “per la parte residua del credito”, vale a dire per la quota di pretesa per la quale il pagamento integrale è escluso, in quanto eccedente il valore di liquidazione del bene (o dell'insieme di beni) sui cui insiste il privilegio, in conformità alle prescrizioni dell'art. 84, 5° comma, c.c.i.i.

calcolata tenendo conto, per ciascuna proposta, del complessivo importo delle adesioni in rapporto all'intero monte dei crediti di volta in volta ammessi al voto¹⁶⁶. In altre parole, la selezione va espletata raffrontando soltanto le percentuali di adesione raccolte dalle singole proposte, non i valori assoluti dei crediti assenzienti, sicché ben potrebbe risultare preferita l'impostazione che abbia ricevuto consensi per un controvalore inferiore a quello delle soluzioni concorrenti, ma al cospetto di una più esigua quantità di crediti ammessi al voto, per via dell'integrale soddisfacimento di privilegiati resi oggetto di degrado negli scenari alternativi. Da ciò deriva che, nel primo *round*, non rilevano né le adesioni a livello di classi¹⁶⁷, né la regola della maggioranza per teste prevista dall'art. 109, 1° comma, c.c.i.i. limitatamente al caso del c.d. creditore "tiranno" (vale a dire del soggetto che accentri su di sé la titolarità della maggioranza dei crediti); fermo restando che entrambe queste soglie vanno naturalmente rispettate ai fini dell'approvazione della proposta (rilevando quindi, essenzialmente, nel "secondo turno" di votazioni).

13. La partecipazione al voto del terzo proponente

L'art. 109, 6° comma, c.c.i.i. esclude dal voto e dal computo delle maggioranze i creditori in conflitto di interessi¹⁶⁸. Tra essi ben si potrebbe collocare il creditore terzo proponente¹⁶⁹ (unitamente alle società da egli

¹⁶⁶ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1176.

¹⁶⁷ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, cit., p. 1175, nota 35; *contra* M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, cit., p. 13, il quale ritiene che, "in presenza di proposte diverse, talune con suddivisione dei creditori in classi ed altre senza tale suddivisione, la prevalenza nella "fase eliminatoria" vada assicurata a quella che ha raggiunto la maggioranza totale più elevata, ma a condizione che vi sia la maggioranza delle classi (così, se il quoziente percentuale più elevato lo raggiunge la proposta A, ma in questa proposta vi sono più classi dissenzienti che assenzienti, [dovrebbe] escluder[s]i che la proposta A possa passare alla fase ulteriore)". In questo modo, tuttavia, si finirebbe per considerare prevalente la proposta che abbia raggiunto una più elevata maggioranza (relativa) a livello di classi, senza tuttavia riscuotere la più alta percentuale di crediti assenzienti; il che pare contravvenire al tenore letterale degli dell'art. 109, 2° comma, c.c.i.i., il quali – ai fini della individuazione della proposta destinata a essere preferita alle altre – fa esclusivo riferimento al criterio della "maggioranza più elevata dei crediti ammessi al voto", senza menzionare la maggioranza delle classi.

¹⁶⁸ Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza sembra aver quindi recepito l'insegnamento di Cass., Ss.Uu., 28 giugno 2018, n. 17186, in *Fallimento*, 2018, p. 960, con nota di G. D'Attorre, *Le Sezioni Unite riconoscono (finalmente) il conflitto d'interessi nei concordati*, la quale ha superato il più risalente orientamento di Cass., 10 febbraio 2011, n. 3274, in *Fallimento*, 2011, p. 403, con nota di M. Fabiani, *La ricerca di una tutela per i creditori di minoranza nel concordato fallimentare e preventivo*.

¹⁶⁹ Il creditore che sia al contempo autore della proposta concorrente diviene portatore, oltre che dell'interesse alla massimizzazione del soddisfacimento dei propri crediti, di istanze

controllate, che lo controllano o sottoposte a comune controllo), per il quale, tuttavia, è previsto un regime speciale. Egli è ammesso al voto, purché venga collocato in una autonoma classe (art. 109, 7° comma, c.c.i.i.), sicché solo l'omesso ricorso alla sua segregazione ne impedisce la partecipazione alla fase dell'approvazione, con conseguente scomputo dal *quorum* dei crediti di cui sia titolare¹⁷⁰. Pur in assenza di indicazioni espresse, la medesima soluzione sembra poter essere adottata quando la proposta concorrente sia formulata da un socio e i soci siano chiamati a votare ai sensi dell'art. 120-ter c.c.i.i.

La soluzione del classamento è stata ritenuta non pienamente soddisfacente sotto il profilo dell'effettività del presidio¹⁷¹, nella misura in cui genera un'oggettiva disparità di trattamento tra il terzo proponente e il debitore, il quale non concorre in alcun modo né alla selezione della proposta prevalente né all'approvazione del concordato¹⁷².

D'altro canto, l'attribuzione al terzo proponente di un vantaggio competitivo potrebbe ritenersi non irragionevole alla luce, da un lato, delle finalità perseguite dall'istituto delle proposte concorrenti; dall'altro, della necessità di compensare, per quanto possibile, l'oggettivo squilibrio che intercorre tra la posizione del debitore e quella del terzo, affinché la competizione possa esplicarsi a parità di armi.

Per quanto concerne il primo aspetto, l'ammissione al voto si rivela coerente con l'intenzione di stimolare il mercato dei crediti deteriorati, atteso che il terzo può essere indotto ad acquistarne una quantità maggiore (superiore, cioè, alla

ulteriori e potenzialmente confliggenti con quelle comuni a tutti i componenti della massa. A questo riguardo viene in considerazione, oltre all'interesse a veder prevalere la propria impostazione su quella del debitore e sulle altre eventualmente in competizione, soprattutto quello, tipico delle proposte concorrenti acquisitive (nelle quali, cioè, il terzo miri a sostituirsi al debitore nell'assunzione dell'impegno ad attuare il piano e a onorare la proposta), a contenere l'esborso in favore della massa, al fine di trattenere esclusivamente per sé una frazione rilevante del *surplus* concordatario. Ebbene, ancorché versi in una situazione di (quantomeno potenziale) conflitto di interessi (suscettibile di assumere gradazioni diverse, in dipendenza della struttura e del contenuto della proposta concorrente), il creditore-terzo proponente non è escluso *tout court* dal voto, ma concorre a pieno titolo alla formazione delle maggioranze, a condizione che sia inserito, ai fini del voto, in una apposita classe.

¹⁷⁰ Cfr. A. PEZZANO-M. RATTI, *Il processo delle proposte concorrenti*, cit., p. 327.

¹⁷¹ Cfr. M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, cit., p. 12; P. BELTRAMI, *Le recenti (ulteriori) modifiche al concordato preventivo dell'estate 2015*, cit., p. 33.

¹⁷² Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte "ostili"*, cit., pp. 139 ss.; P. VELLA, *La contendibilità dell'azienda in crisi. Dal concordato in continuità alla proposta alternativa del terzo*, cit., pp. 24-25.

soglia di legittimazione) proprio al fine di far pesare il proprio pacchetto nella formazione delle maggioranze¹⁷³.

Con riguardo al secondo profilo, potrebbe ritenersi che l'attribuzione al terzo proponente del vantaggio determinato dalla possibilità di partecipare al voto sortisca l'effetto non già di falsare la concorrenza, bensì di rendere effettiva la competizione, contribuendo a bilanciare quella naturale situazione di preminenza di cui gode l'imprenditore. Soltanto il debitore dispone di informazioni di prima mano sulla propria situazione; egli solo è legittimato a proporre la domanda di concordato e, di conseguenza, è l'unico a poter scegliere non solo il momento in cui attivare la procedura, ma anche se e quando rinunciarvi; ove formuli una proposta che assicuri ai creditori il livello di soddisfacimento indicato dalla legge, rende automaticamente inammissibili le iniziative dei terzi; egli resta titolare del potere di gestione (ancorché sotto il controllo degli organi della procedura) per tutta la durata del concordato. Questi elementi, nel loro insieme, forniscono al debitore un oggettivo vantaggio competitivo, al cospetto del quale la (parziale) esenzione dagli oneri di attestazione e l'ammissione al voto disposte a favore del terzo proponente appaiono probabilmente giustificabili, proprio nell'ottica di provare ad accorciare le distanze.

14. La gestione dell'impresa in costanza di procedura e l'esposizione del terzo proponente al rischio di revoca dell'ammissione e di rinuncia alla domanda del debitore

La legge non prevede appositi strumenti di protezione dell'iniziativa del terzo in costanza di procedura, quando il debitore, pur colpito dallo spossessamento attenuato tipico del concordato, conserva la gestione dell'impresa. In questa fase è del tutto fisiologico che egli ponga in essere atti coerenti con il proprio piano (ancorché ancora in attesa dell'approvazione dei creditori) e, quando necessario, chieda di essere autorizzato a eseguirli. Non può tuttavia escludersi che essi, soprattutto se connotati da elementi di straordinarietà, presentino profili di incompatibilità con le proposte alternative eventualmente prospettate¹⁷⁴.

¹⁷³ Cfr. G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 277.

¹⁷⁴ Operazioni quali le cessioni di beni, lo scioglimento di contratti pendenti, la contrazione di finanziamenti prededucibili e, più in generale, la stipulazione di nuovi negozi possono seriamente ostacolare la concreta adozione di un piano diverso da quello dell'imprenditore (rispetto al quale risultano, invece funzionali), quand'anche – beninteso – realizzati in assenza di ipotetici intenti abusivi a danno del terzo. Di qui la condivisibile osservazione che “il rapporto debitore/terzo proponente sia il punto debole dell'istituto, da cui derivano gravi criticità anche in caso di rapporto fisiologico quando cioè [...] il debitore agisca legittimamente” (così G.B.

Sotto questo aspetto il vantaggio competitivo di cui gode il debitore si rivela difficilmente colmabile.

L'intera ordinaria amministrazione esula dall'area d'influenza degli organi della procedura, sicché l'imprenditore resta libero di orientarla in conformità al proprio piano e alla propria proposta, senza alcun obbligo di tenere in considerazione le istanze del terzo proponente.

Un più ampio margine di manovra può invece ipotizzarsi con riferimento alle operazioni di portata straordinaria. Esse postulano l'autorizzazione del giudice delegato (art. 94 c.c.i.i.), il quale, nel pronunciarsi sulla richiesta, deve tenere conto dell'impatto che l'atto è idoneo a spiegare non solo sull'impostazione del debitore, ma anche su quella dei terzi¹⁷⁵. Pertanto, quando non sussistano ragioni di particolare urgenza, potrebbe rivelarsi opportuno rinviare l'attuazione delle misure che non appaiano neutre ai fini della competizione a data successiva alla conclusione delle operazioni di voto¹⁷⁶.

Per ciò che concerne, invece, le condotte che il debitore adotti con il preciso scopo di ostacolare il terzo¹⁷⁷, ad esempio rifiutando di mettere a disposizione del commissario giudiziale le informazioni utili per la predisposizione della proposta concorrente, in assenza di specifici strumenti coercitivi l'unica sanzione prospettabile è quella, generale, della revoca dell'ammissione ai sensi dell'art. 106 c.c.i.i. Essa, ancorché foriera di conseguenze di segno negativo per

NARDECCHIA, *Il terzo nel concordato*, cit., p. 1079); fermo restando che “criticità naturalmente ben maggiori si riscontrano nella patologia del rapporto, qualora il debitore, cioè, si renda protagonista di colpevoli omissioni o di atti apertamente ostili nei confronti della proposta del terzo” (così G.B. NARDECCHIA, *Il terzo nel concordato*, cit., p. 1079).

¹⁷⁵ Tale bilanciamento di interessi nella deliberazione sull'autorizzazione postula che, al momento della decisione, la proposta concorrente sia già stata formulata; il che è però tutt'altro che scontato. Anzi, come si è visto, è addirittura precluso nella fase del concordato “in bianco”. Né tale inconveniente sembra superabile ipotizzando che anche il terzo sia legittimato a formulare una proposta concorrente prima del deposito del piano del debitore, al solo scopo di poter instaurare da subito il contraddittorio circa gli atti di straordinaria amministrazione. Una soluzione siffatta non solo si rivela contraria alla lettera della legge (che consente al terzo di presentare una proposta, non una mera prenotazione della stessa), ma appare altresì oggettivamente incongrua, perché equivale ad attribuire al terzo un potere d'interferenza nella procedura prim'ancora di avere acclarato l'ammissibilità della sua iniziativa, verificabile soltanto dopo che l'imprenditore abbia formulato la propria proposta.

¹⁷⁶ Cfr. M. FABIANI, *Il diritto della crisi e dell'insolvenza*, Bologna, 2017, p. 492, secondo cui “la gestione dell'impresa nella fase interinale che va dalla presentazione della proposta concorrente alla fase dell'omologazione dovrebbe avvenire in modo che tutte le proposte – se approvate – possano essere omologate; non dovrebbe essere consentito che una proposta concorrente rischi di non poter essere attuata perché vengano compiuti determinati atti gestori se questi debbono essere sottoposti al vaglio autorizzatorio del giudice”.

¹⁷⁷ Cfr. G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 287.

il debitore, tuttavia non giova al terzo proponente, che vede comunque vanificata la possibilità di portare innanzi la propria iniziativa¹⁷⁸.

Parimenti, anche la rinuncia alla domanda da parte del debitore¹⁷⁹, possibile fino all'omologazione¹⁸⁰, comporta inevitabilmente l'interruzione della procedura e la conseguente automatica caducazione delle proposte concorrenti.

Nell'intento di scongiurare che le sorti della soluzione prospettata dal terzo siano assoggettate alle conseguenze sanzionatorie cui vada incontro l'imprenditore, quando non addirittura al suo mero arbitrio, è stato sostenuto che, venendo meno la proposta principale, la procedura potrebbe comunque proseguire in relazione alla sola proposta concorrente¹⁸¹.

¹⁷⁸ Questa conclusione è coerente con l'esclusione della legittimazione del terzo alla proposizione della vera e propria domanda di concordato, essendosi semplicemente previsto l'innesto della sua proposta sull'iniziativa del debitore, dalla quale la proposta concorrente quindi dipende; sicché tutti gli elementi di patologia dell'impostazione del debitore o della sua condotta che determinino l'arresto della procedura si risolvono fatalmente anche a danno del terzo.

¹⁷⁹ In materia cfr. S. AMBROSINI-M. AIELLO, *La modifica, la rinuncia e la ripresentazione della domanda di concordato preventivo*, in *Il Caso.it*, 2014, pp. 5 ss.; R. BELLE, *La modifica e il ritiro della domanda di concordato*, in *Fallimento*, 2015, pp. 650 ss.

¹⁸⁰ Cfr. S. AMBROSINI, *Il nuovo diritto della crisi d'impresa: l. 132/15 e prossima riforma organica. Disciplina, problemi, materiali*, cit., p. 97; ritengono invece che la rinuncia sia possibile fino al momento dell'approvazione della proposta concorrente M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, cit., pp. 13-14; D'ATTORRE, *Le proposte "ostili"*, cit., pp. 134-135.

¹⁸¹ Cfr. M. VITIELLO, *Proposte concorrenti nel concordato preventivo: primissime questioni interpretative*, cit., pp. 4-5, secondo cui sarebbe possibile la "prosecuzione della procedura con riguardo alla sola proposta concorrente, ovviamente se quest'ultima dovesse superare il necessario vaglio di fattibilità giuridica, non potendosi ritenere ammissibile che il debitore possa frustrare gli interessi all'approvazione della proposta del terzo con una rinuncia agli atti del concordato, eventualmente accompagnata da una domanda di fallimento in proprio, né che il concorrente possa risentire di profili di inammissibilità ex art. 173 l. fall. di cui egli non ha responsabilità alcuna e di cui, pertanto, non può certo essere chiamato a rispondere, neppure in via indiretta". Secondo questa lettura, "la rinuncia del debitore è ininfluenza sulle altre proposte, dato che la presenza di una proposta del debitore è condizione per la presentazione di altre alternative da parte dei creditori e non anche per la permanenza delle stesse perché queste, una volta che siano state legittimamente presentate, acquistano una loro autonomia e non possono essere sottratte alla valutazione dei creditori" (così G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 266, il quale "assimil[a] questa situazione a quella dei creditori che intervengono nel processo esecutivo muniti di titolo esecutivo, che consente loro di procedere anche nel caso che il primo pignorante receda"). Di qui si è tratta la conclusione che l'abdicazione dell'imprenditore sarebbe efficace solo se accettata dai terzi proponenti, onde fornire adeguata protezione al loro interesse alla prosecuzione del procedimento concordatario (cfr. V. CONFORTINI, *Il concordato preventivo fra legge del concorso e legge del contratto. Concordati espropriativi e prospettive de lege ferenda*, in *Riv. dir. civ.*, 2018, pp. 1562 ss.).

Ancorché le preoccupazioni sottese a questa interpretazione appaiano in larga misura condivisibili, essa non sembra tuttavia meritare accoglimento. Al terzo è preclusa la possibilità di formulare in proprio la domanda di concordato, la quale resta prerogativa esclusiva del debitore. Dal punto di vista processuale la sua posizione non è quindi connotata da autonomia, presentando invece i caratteri tipici della dipendenza. Di conseguenza, qualsiasi circostanza determini la caducazione dell'iniziativa principale provoca necessariamente altresì l'automatica estinzione delle proposte concorrenti¹⁸². Tale conclusione trova conferma nel disposto dell'art. 43, 1° comma, c.c.i.i., il quale stabilisce che, in caso di rinuncia alla domanda di cui all'art. 40 c.c.i.i., il procedimento prosegue su iniziativa del pubblico ministero o degli altri intervenuti (tra i quali possono includersi i terzi proponenti), ma solo ai fini dell'apertura della liquidazione giudiziale (non, quindi, dell'omologazione della proposta concorrente).

15. L'omologazione della proposta concorrente e i presidi della sua esecuzione

In caso di prevalenza e approvazione della proposta concorrente, il giudizio di homologazione verte su di essa¹⁸³. Ciò peraltro non produce variazioni significative a livello procedimentale¹⁸⁴, fatta salva la necessità che il terzo si costituisca nel menzionato giudizio, comunque aperto a tutti gli interessati (art. 48, 2° comma, c.c.i.i.) e a cui deve naturalmente partecipare anche il debitore, il quale in quella sede può far valere le proprie eventuali ragioni di opposizione¹⁸⁵.

Il consolidamento del procedimento concordatario sulla proposta concorrente prevalente è definitivo: le prospettazioni alternative decadono, inclusa quella del debitore. Pertanto, nell'eventualità di diniego dell'omologazione, la procedura si interrompe; senza alcuna reviviscenza delle opzioni scartate in sede di operazioni di voto, quand'anche esse, pur non

¹⁸² Cfr. M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, cit., pp. 13-14; S. AMBROSINI, *Il nuovo diritto della crisi d'impresa: l. 132/15 e prossima riforma organica. Disciplina, problemi, materiali*, cit., p. 97, G. D'ATTORRE, *Le proposte "ostili"*, cit., pp. 133 ss.; A. DIDONE, *Proposte e offerte concorrenti*, cit., p. 17.

¹⁸³ La circostanza che la fase introduttiva del giudizio di homologazione sia caratterizzata dall'impulso d'ufficio (cfr. F.G.G. PIRISI, *L'omologazione del concordato preventivo*, cit., p. 3689) esclude che il terzo sia onerato di chiedere la fissazione dell'udienza per sopperire all'ipotetica inerzia del debitore.

¹⁸⁴ In materia cfr. M. FABIANI-I. PAGNI, *I giudizi di homologazione nel Codice delle Crisi*, in *DirittodellaCrisi.it*, 2022.

¹⁸⁵ Cfr. G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 280.

concretamente prevalse, avessero ugualmente conseguito le maggioranze necessarie per l'approvazione¹⁸⁶.

La sentenza che rigetta l'omologazione è naturalmente impugnabile ai sensi dell'art. 51 c.c.i.i. anche da parte del terzo proponente, il quale può altresì esperire reclamo contro l'eventuale dichiarazione della liquidazione giudiziale, essendo tale rimedio azionabile da qualunque interessato.

Quando l'omologazione sia invece concessa, ferma la reclamabilità secondo le forme del già richiamato art. 51 c.c.i.i. da parte di coloro che vi si fossero opposti (incluso, se del caso, il debitore), si apre la fase esecutiva, con la peculiarità che, prevalsa l'impostazione concorrente, deve per l'appunto darsi attuazione alla proposta e al piano del terzo.

Onde fronteggiare il rischio che il rifiuto del debitore di cooperare renda di fatto ineseguibile il concordato, in passato erano state introdotte specifiche contromisure per ovviare all'eventuale inerzia del debitore, attraverso la "forzosa" attuazione della proposta del terzo¹⁸⁷. Tali rimedi, originariamente previsti per le sole proposte concorrenti, sono ben presto divenuti di portata generale¹⁸⁸ e trovano oggi collocazione nell'art. 118 c.c.i.i.¹⁸⁹.

Peraltro la revoca dell'organo amministrativo e la nomina dell'amministrazione giudiziario presuppongono necessariamente un apposito intervento del soggetto che ha presentato la proposta omologata. Solo a costui, infatti, l'art. 118, 5° comma, c.c.i.i. assegna il potere di formulare la denuncia al tribunale, incardinando esclusivamente nella sua iniziativa (e non, a quanto sembra, in quella commissariale di cui all'art. 118, 4° comma, c.c.i.i.) l'eventuale nomina di un amministratore giudiziale, con l'opportuna precisazione che restano in ogni caso salvi i diritti di informazione e di voto dei soci di minoranza. A tutta prima, l'istituto parrebbe concepito essenzialmente per offrire tutela al terzo proponente, così conservando alle proposte concorrenti un profilo di specialità sotto il profilo della loro esecuzione coatta. D'altro canto, non può escludersi che gli stessi amministratori possano avvalersene, naturalmente non per dolersi della propria inerzia, ma per superare quella dei soci che si oppongono all'adozione di una delibera indispensabile per

¹⁸⁶ Cfr. G. BOZZA, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 281.

¹⁸⁷ Cfr. A. USAI, *Esecuzione, risoluzione e annullamento del concordato preventivo*, in O. Cagnasso-L. Panzani (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, III, cit., p. 3768; M. AIELLO, *La competitività nel concordato preventivo*, cit., pp. 151 ss.

¹⁸⁸ Cfr. M. AIELLO, *Interazioni tra diritto societario e concorsuale: nomina dell'amministratore giudiziario e aumento del capitale nelle proposte concorrenti di concordato preventivo alla luce del c.c.i.i.*, cit., pp. 1823 ss.

¹⁸⁹ Cfr. M. HENZEL, sub art. 118, in A. Maffei Alberti (diretto da), *Commentario breve alle leggi su crisi d'impresa ed insolvenza*, cit., pp. 855 ss.

l'attuazione del piano: ai sensi dell'art. 118, 6° comma, c.c.i.i., infatti, l'amministratore giudiziario può essere dotato dal tribunale del potere di convocare l'assemblea dei soci a qualsiasi scopo (e non soltanto ai fini della deliberazione dell'aumento di capitale)¹⁹⁰, esercitandovi altresì il voto limitatamente alle azioni o alle quote facenti capo al socio o ai soci di maggioranza¹⁹¹. Tale strumento va peraltro coordinato con le previsioni di cui agli artt. 120-bis ss. c.c.i.i., che sembrano destinate ad assorbirlo¹⁹².

16. La risoluzione e l'annullamento del concordato basato sulla proposta concorrente

Dinanzi all'inadempimento del terzo alla proposta concorrente omologata che non sia sanato mediante i meccanismi di cui all'art. 118 c.c.i.i., al di là delle ordinarie azioni civili l'unico strumento esperibile a livello concorsuale coincide con la risoluzione. Nel caso di proposta concorrente la cui esecuzione sia rimessa al terzo, tuttavia, essa tuttavia sanzionerebbe, oltre al soggetto effettivamente inadempiente, anche il debitore, il quale, ancorché esente da colpa, perderebbe i vantaggi derivanti dall'omologazione; con il rischio che, a seguito di apposita istanza, sopraggiunga a suo carico la dichiarazione della liquidazione giudiziale.

Se tale scenario può lasciare, *prima facie*, insoddisfatti (tanto da indurre alcuni commentatori a escludere l'applicabilità della risoluzione alla proposta

¹⁹⁰ Cfr. N. USAI, *Le operazioni sul capitale della società nel codice della crisi*, in *IlCaso.it*, 2019, 7. Già con riferimento alla disciplina di cui alla legge fallimentare l'Orientamento n. 58/2015 del Consiglio Notarile di Firenze si era espresso per un'interpretazione estensiva dei poteri attribuibili all'amministratore giudiziario. Nello stesso senso, in dottrina, G. FERRI JR., *Il ruolo dei soci nella ristrutturazione finanziaria dell'impresa alla luce di una recente proposta di direttiva europea*, in *Dir. fall.*, 2018, 541 ss.; *contra* G. MEO, *I soci e il risanamento. Riflessioni a margine dello Schema di legge delega proposto dalla Commissione di riforma*, in *Giur. comm.*, 2016, 286 ss.

¹⁹¹ Potrebbero peraltro sorgere criticità nell'applicazione dello strumento quando un socio di maggioranza non sia agevolmente individuabile (cfr. D. VATTERMOLI, *La posizione dei soci nelle ristrutturazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine?*, in *Riv. soc.*, 2018, 858 ss.; N. USAI, *Le operazioni sul capitale della società nel codice della crisi*, cit., 6).

¹⁹² Per effetto della disciplina speciale dettata per la regolazione della crisi e dell'insolvenza dei debitori costituiti in forma societaria, da un lato, il provvedimento di omologazione determina la riduzione e l'aumento del capitale e le altre modificazioni statutarie nei termini previsti dal piano, demandando agli amministratori l'adozione di ogni atto necessario a darvi esecuzione e autorizzandoli a porre in essere le ulteriori modificazioni statutarie programmate dal piano medesimo; dall'altro, in difetto di esecuzione di tali adempimenti, il tribunale, su richiesta di qualsiasi interessato e sentiti gli amministratori, può disporre la loro revoca per giusta causa e nominare un amministratore giudiziario (art. 120-quinquies, 1° comma, c.c.i.i.).

concorrente omologata)¹⁹³, occorre tuttavia considerare che la questione dell'inadempimento del terzo si pone soltanto quando egli si faccia direttamente carico dell'esecuzione del piano e della proposta, vale a dire essenzialmente nei casi delle proposte concorrenti acquisitive, di regola declinate mediante il concordato per assunzione o attraverso l'aumento del capitale. Nel primo caso la risoluzione è espressamente esclusa dall'art. 119, 5° comma, c.c.i.i.¹⁹⁴; nel secondo, essa resta possibile, anche perché va – sia pur indirettamente – a danno del terzo, *medio tempore* divenuto socio di riferimento della debitrice. A ben vedere, quindi, il paventato rischio di *aberratio ictus* non sussiste: ove l'inadempimento sia riconducibile al terzo, egli risulta altresì il soggetto attinto dalle conseguenze della risoluzione (sempre che essa sia possibile).

Con riferimento ai profili di patologia, è stato altresì sostenuto che, in caso di approvazione e omologazione della proposta concorrente, non sarebbe invocabile il rimedio dell'annullamento del concordato. Tale impostazione muove dal presupposto che le condotte della dolosa esagerazione del passivo e della sottrazione o dissimulazione di una parte rilevante dell'attivo sono ascrivibili al debitore (che in effetti predispone la situazione patrimoniale e l'elenco dei creditori), non al terzo proponente; il quale si limita a recepisce i dati esposti dell'imprenditore, di norma a valle delle verifiche del commissario giudiziale. In questa prospettiva, potrebbe sembrare incongrua l'opzione di far subire al terzo gli effetti dell'annullamento del concordato, atteso che esso dipende – per l'appunto – da condotte che non gli possono essere imputate¹⁹⁵.

Sennonché non si rinviene alcuna norma che deroghi al rimedio di cui all'art. 120 c.c.i.i. quando gli obblighi di esecuzione siano stati assunti da un terzo né, al contempo, sembra che il suo intervento sia idoneo, di per sé solo, a elidere la rilevanza di quello che costituisce un grave vizio genetico del concordato¹⁹⁶. Pertanto, ove il consenso dei creditori sia stato coartato, perché il concordato “sia stato la risultante di raggiri dolosi o fraudolenti, di effetto decisivo in ordine alla valutazione dell'attivo o all'alterazione del passivo”¹⁹⁷ e – com'è possibile – tali raggiri si siano riverberati anche sulla proposta concorrente (ancorché concretamente perpetrati dal debitore), il diritto all'annullamento non sembra poter essere negato.

¹⁹³ Cfr. G. IMPAGNATIELLO, *Le proposte concorrenti*, cit., p. 162; M. VANZETTI, *L'esecuzione del concordato preventivo*, in *Giur. it.*, 2017, p. 549.

¹⁹⁴ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte “ostili”*, cit., pp. 144-145.

¹⁹⁵ Cfr. G. D'ATTORRE, *Le proposte “ostili”*, cit., p. 145.

¹⁹⁶ In materia cfr., tra gli altri, S. SANZO, sub art. 138, in A. Jorio (diretto da)-M. Fabiani (coordinato da), *Il nuovo diritto fallimentare*, II, Bologna, 2007, pp. 2088 ss.

¹⁹⁷ Così L. D'ORAZIO, *L'annullamento del concordato*, in O. Cagnasso-L. Panzani (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, II, cit., p. 2591.

17. Le offerte concorrenti: il ricorso al mercato come presidio di eterotutela dei creditori

Le offerte concorrenti¹⁹⁸ mirano a stimolare la competizione tra i soggetti interessati ad acquisire beni dell'imprenditore, facendo prevalere chi prometta il corrispettivo più elevato (e, come tale, più idoneo a massimizzare il tasso di soddisfacimento dei creditori)¹⁹⁹, indipendentemente dalla preferenza che il ricorrente possa aver già accordato a un diverso offerente²⁰⁰. Si contrastano in questo modo le condotte opportunistiche che potrebbero annidarsi nei concordati chiusi o preconfezionati²⁰¹, al cospetto delle quali il rischio della

¹⁹⁸ Per i primi commenti alla disciplina delle offerte concorrenti v., tra gli altri, S. AMBROSINI, *Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 132 del 2015 e nelle prospettive di riforma*, cit., pp. 35 ss.; G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, cit., pp. 75 ss.; M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, cit., pp. 14 ss.; F. LAMANNA, *La miniriforma (anche) del diritto concorsuale secondo il decreto "contendibilità e soluzioni finanziarie" n. 83/2015: un primo commento. Parte III: le modifiche riguardanti il concordato preventivo. "Proposte/piani" ed "offerte" concorrenti*, cit.; G.M. NONNO, *La concorrenza nel concordato preventivo: offerte competitive e cessioni*, cit.; ID., *Offerte e proposte concorrenti alla luce della l. n. 132/2015, di conversione del d.l. Giustizia*, ivi, 2015; M. RATTI, sub art. 163-bis. *Offerte concorrenti*, in Aa.Vv., *La nuova riforma del diritto concorsuale. Commento operativo al d.l. n. 132/2015 conv. in l. n. 132/2015*, cit., pp. 156 ss.; L. VAROTTI, *Appunti veloci sulla riforma 2015 della legge fallimentare*, cit., pp. 1 ss.; P.G. CECCHINI, *Concordato preventivo: le offerte concorrenti al microscopio*, in *Dir. fall.*, 2016, I, pp. 1179 ss.; G. DI CECCO, *Le offerte concorrenti e le cessioni*, in M. Sandulli-G. D'Attorre (a cura di), *La nuova mini-riforma della legge fallimentare*, Torino, 2016, pp. 153 ss.; F. SANTANGELI, *Le offerte concorrenti*, in F. Santangeli (a cura di), *La nuova legge fallimentare dopo la l. n. 132/2015*, cit., pp. 166 ss.; A. LA MALFA, *Le offerte concorrenti*, in S. Ambrosini (diretto da), *Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e del 2016*, cit., pp. 345 ss.; C. TRAPUZZANO, *Le offerte concorrenti: inquadramento dell'istituto e profili applicativi*, ivi, pp. 374 ss.

¹⁹⁹ La disciplina delle offerte concorrenti, introdotta dalla "miniriforma" del 2015, può considerarsi il recepimento dell'elaborazione giurisprudenziale che si è sviluppata a partire dalle note pronunce relative ai casi della Fondazione San Raffaele del Monte Tabor (cfr. Trib. Milano 28 ottobre 2011, in *Fallimento*, 2012, p. 78, con nota di G.B. Nardecchia, *Cessione dei beni e liquidazione: la ricerca di un difficile equilibrio tra autonomia privata e controllo giurisdizionale*) e de La Perla s.r.l. in liquidazione (cfr. Trib. Bologna, 18 luglio 2013, La Perla s.r.l. in liquidazione, pres. ed est. P. Liccardo, ined.), le quali hanno ritenuto di poter prescindere, in presenza di offerte largamente migliorative, dagli accordi preliminari di cessione stipulati dall'imprenditore in crisi prima dell'accesso al concordato.

²⁰⁰ Cfr. M. ARATO, *Il piano di concordato e la soddisfazione dei creditori concorsuali*, in O. Cagnasso-L. Panzani (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, III, Torino, 2016, p. 3464.

²⁰¹ Cfr. G. BOZZA, *La fase esecutiva del concordato preventivo con cessione dei beni*, in *Fallimento*, 2012, p. 767).

mancata approvazione da parte dei creditori potrebbe talora non costituire un deterrente pienamente adeguato²⁰².

L'istituto valorizza gli elementi del controllo giurisdizionale e dell'eterotutela *creditor oriented*, a discapito delle istanze privatistiche provenienti dal debitore, che vede compressa l'area della propria discrezionalità²⁰³. Il contenuto della proposta e del piano sono resi permeabili all'azione del tribunale, ancorché nei limiti di quanto strettamente necessario per assicurare effettività alla competizione, che va sempre imperniata sull'offerta originaria. Quando essa sia superata da una migliorativa (in termini di incasso e, quindi, di vantaggio per i creditori), il piano e la proposta devono piegarsi alla nuova situazione di fatto, alla quale l'art. 91, 9° comma, c.c.i.i. prevede che ci si debba conformare.

²⁰² Si è osservato che “l’esperienza degli anni precedenti alla riforma ha mostrato come la previsione delle modalità di trasferimento a terzi degli *assets* aziendali rappresentasse spesso uno dei profili di maggiore opacità delle procedure di concordato, sicché tale disciplina costituisce una reazione nei confronti dei piani c.d. *prepackaged*, che prevedono la cessione dell’azienda o di uno o più beni di rilevante valore a terzi già individuati. Ed invero, nella maggior parte dei casi, le proposte rispondevano ad uno schema imperniato sulla predisposizione di un affitto di azienda ad una società, spesso costituita *ad hoc* (c.d. *newco*), in cui era inserita una promessa irrevocabile di acquisto della stessa, condizionata all’omologazione. Siffatta articolazione del piano impediva che, per tali trasferimenti, si potesse fare ricorso a procedure competitive, escludendo *a priori* che i creditori concordatari potessero beneficiare dell’eventuale maggior somma offerta da altri interessati all’acquisizione dei complessi aziendali” (così C. TRAPUZZANO, *Le offerte concorrenti: inquadramento dell’istituto e profili applicativi*, cit., p. 376; nel medesimo senso, tra gli altri, G.P. MACAGNO, *Il concordato preventivo riformato nel segno della continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2016, p. 1076; P. PISCITELLO, *Il concordato preventivo tra modelli competitivi e ritorno al passato*, in *Corr. giur.*, 2016, p. 301).

²⁰³ L'imprenditore in crisi non è davvero libero di scegliere il soggetto al quale cedere la propria realtà aziendale, né gli altri beni ricompresi nell'attivo. Egli, naturalmente, ben può individuare un interessato; anzi, appartiene al comune dato esperienziale che tale facoltà di regola costituisce un vero e proprio onere, essendo ormai molti i tribunali orientati a ritenere inammissibili per difetto di fattibilità i piani e le proposte di concordato che prospettino la cessione dei complessi aziendali in assenza dell'emersione di una concreta e circostanziata disponibilità all'acquisto da parte di un terzo, quando non di un vero e proprio impegno vincolante al riguardo. Ciò nondimeno il prescelto non ha alcuna certezza di poter davvero risultare acquirente (cfr. F. BORTOLOTTI-L. MANDRIOLI, *Le offerte concorrenti nel concordato preventivo: la disciplina dell'art. 163 bis l.fall. (Parte I)*, in *Fallimento*, 2018, p. 1331). L'offerente è invero tenuto a concorrere con gli altri potenziali interessati nell'ambito della gara preposta all'emersione della migliore offerta, con l'ovvia precisazione che la selezione non è operata dall'imprenditore in crisi, ma avviene in conformità ai criteri enucleati dal tribunale, che si presuppone siano idonei a privilegiare la massimizzazione dell'incasso e, di conseguenza, il miglior soddisfacimento dei creditori, dinanzi al quale la discrezionalità dell'imprenditore in crisi è destinata a soccombere (cfr. M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, cit., p. 15).

18. Il presupposto applicativo: la sussistenza di un concordato chiuso

La legge riconnette l'area di operatività della disciplina delle offerte concorrenti esclusivamente alla presenza di un'offerta irrevocabile da parte di un soggetto già individuato avente ad oggetto il trasferimento in suo favore, anche prima dell'omologazione, verso un corrispettivo in denaro o comunque a titolo oneroso, dell'azienda o di uno o più rami d'azienda o di specifici beni; con la precisazione che le medesime regole si applicano all'affitto dell'azienda e quando, prima dell'apertura della procedura, il debitore stipuli un contratto comunque finalizzato al trasferimento dell'azienda o di uno o più rami d'azienda o di specifici beni aziendali.

Le regole in esame non si attagliano quindi alle situazioni in cui la vendita, pur prospettata, non sia supportata da un'offerta per la quale il debitore abbia manifestato gradimento. Ciò, beninteso, non perché quando manchi tale preselezione si possa abdicare alla competitività, ma semplicemente perché la sua attuazione è demandata alle regole di cui all'art. 114, 4° comma, c.c.i.i.²⁰⁴, in forza delle quali alle cessioni poste in essere dopo il deposito della domanda di concordato o in esecuzione dello stesso si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni relative alle vendite nella liquidazione giudiziale²⁰⁵.

Per rientrare nell'alveo dell'art. 91 c.c.i.i. occorre pertanto che la soluzione concordataria sia fondata, *inter alia*, sull'offerta di un soggetto predeterminato, nel senso che l'imprenditore in crisi deve aver previsto la sua accettazione, quando non si sia addirittura determinato a formalizzarla prima del deposito del ricorso: alle offerte sono infatti espressamente equiparati, come detto, i veri e propri contratti idonei a trasferire, sia pure con effetto non immediato, i cespiti ricompresi nell'attivo dell'imprenditore in crisi. D'altro canto, quando l'offerta del terzo è rappresentata dallo stesso debitore non come elemento essenziale della soluzione concordataria, bensì quale mera opportunità di valorizzazione, da cogliere se (e solo se) si riveli davvero la migliore opzione di mercato, l'art. 91 c.c.i.i. cede il passo alle previsioni di cui all'art. 114, 4° comma, c.c.i.i.²⁰⁶.

²⁰⁴ Cfr. A. LA MALFA, *Le offerte concorrenti*, cit., p. 349.

²⁰⁵ La disposizione di cui all'art. 114, 4° comma, c.c.i.i. va coordinata con l'art. 94, 5° comma, c.c.i.i., in forza del quale l'alienazione e l'affitto di azienda, di rami di azienda o di specifici beni autorizzati in costanza di concordato è effettuata tramite procedure competitive, previa stima e adeguata pubblicità.

²⁰⁶ Cfr. Trib. Roma, 17 maggio 2017, in *IlCaso.it*, 2017, il quale, nell'ambito di una fattispecie nella quale "la società proponente, con riferimento ai beni dei quali [aveva] previsto la dismissione – in specie il ramo d'azienda "Agenzia Zucchetti" e l'apparato RIOS, per i quali [aveva] indicato l'esistenza di proposte d'acquisto provenienti quanto al ramo d'azienda dall'attuale affittuaria e quanto all'ulteriore cespite dalla società A-Key s.r.l. – [non aveva] ritenuto di accedere in via immediata a tali proposte [volendo] comunque percorrere l'alternativa strada della procedura competitiva", ha "esclu[so] [...], nella fase di ammissione,

In questa prospettiva, nel coniare il sintagma “offerte concorrenti” il legislatore sembra aver fatto uso della figura retorica della *sineddoche*, adoperando un termine (“offerta”) il cui significato proprio è, al contempo, più ristretto e più ampio di quello in realtà sotteso dalla norma, la quale: da un lato, include anche i veri e propri contratti; dall’altro, esclude le offerte che non siano state in qualche modo recepite dal debitore²⁰⁷.

19. Il labile nesso tra l’offerta e il piano: le offerte concorrenti nel concordato “in bianco”

La sede elettiva nella quale il debitore di norma rappresenta la volontà di basare la regolazione della propria crisi (anche) sulla specifica offerta del terzo è, naturalmente, il piano, indipendentemente dalla sua tipologia²⁰⁸. L’istituto si attaglia, infatti, sia alle liquidazioni che ai concordati con continuità indiretta, i quali del resto presuppongono l’alienazione del compendio aziendale²⁰⁹. Neppure la continuità diretta è del tutto immune all’art. 91 c.c.i.i., limitatamente alle fattispecie in cui – secondo o schema del concordato misto – si preveda la dismissione di *assets non strategici*²¹⁰.

l’applicazione della disciplina speciale delle c.d. “offerte concorrenti” [...], che deve ritenersi applicabile, nel rispetto della relativa previsione testuale, solo nel caso in cui il piano preveda, quale specifica sua modalità attuativa, il trasferimento, anche non immediato, in favore di soggetto offerente già individuato, del relativo cespite attivo”.

²⁰⁷ Per un verso, sono regolate dall’art. 91 c.c.i.i. non solo le offerte in senso proprio, ma anche i veri e propri contratti relativi al trasferimento di componenti dell’attivo (cfr. T. IANNACCONE, *Le offerte concorrenti*, in *Giur. it.*, 2017, p. 509), purché l’effetto traslativo non sia ancora intervenuto al momento del deposito della domanda; come del resto di regola accade, atteso che, una volta individuato e “blindato” l’acquirente, le parti hanno interesse a differire l’esecuzione dell’operazione a data successiva all’apertura della procedura, onde beneficiare dei connessi effetti protettivi. Per l’altro, il termine “offerta” fa riferimento, allo stesso tempo, a un fenomeno più ampio rispetto alla fattispecie di cui all’art. 91 c.c.i.i. Non tutte le offerte dei terzi sono infatti davvero idonee a determinare l’assoggettamento della cessione al regime in esame, venendo in considerazione soltanto quelle che, ancorché non ancora accettate dall’imprenditore in crisi (il che darebbe luogo alla formazione di un contratto), siano comunque state dallo stesso recepite e trasfuse nella propria prospettazione (cfr. M.N. LEGNAIOLI, *La disciplina delle vendite: l’art. 182 e l’art. 163 bis l.f.*, in *Osservatorio-Oci.org*, 2017, p. 10).

²⁰⁸ Cfr. M.N. LEGNAIOLI, *La disciplina delle vendite: l’art. 182 e l’art. 163 bis l.f.*, cit., p. 9.

²⁰⁹ Cfr. Trib. Forlì, 3 febbraio 2016, in *Fallimento*, 2017, p. 449, con nota di G.B. Nardecchia, *La cessione competitiva dell’azienda*, secondo cui “la disciplina delle offerte concorrenti si applica a qualsiasi trasferimento di beni in ambito concordatario e quindi non soltanto nelle procedure di natura liquidatoria, ma anche nelle procedure con continuità mista e con continuità funzionale alla cessione dell’azienda”. Nel medesimo senso Trib. Monza, 17 maggio 2016, in *Il Fallimentarista*, 2016.

²¹⁰ Cfr. M. FABIANI, *Aumento di capitale e offerte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., p. 1374.

D'altro canto il collegamento tra l'offerta e il piano non va enfatizzato. Ove esso fosse davvero indispensabile, se ne dovrebbe desumere l'applicabilità dell'art. 91 c.c.i.i. alle sole fattispecie di concordato "pieno"²¹¹. Sennonché il legislatore ha espressamente individuato proprio nella disciplina delle offerte concorrenti lo schema della competitività tipico della fase "in bianco"²¹²: l'art. 91, 11° comma, c.c.i.i. stabilisce infatti che essa opera, nei limiti della compatibilità, anche ai casi in cui il debitore abbia chiesto e ottenuto l'assegnazione del termine per il deposito del piano; vale a dire con riguardo atti di straordinaria amministrazione dismissivi che l'imprenditore può compiere solo se urgenti e, comunque, dopo aver ottenuto il *placet* del collegio ex art. 46 c.c.i.i.²¹³.

Questa impostazione si rivela sostanzialmente coerente con la natura dell'istituto e, soprattutto, con la sua valenza di antidoto alle cessioni effettuate in assenza di preventiva interrogazione del mercato. Tenuto conto delle caratteristiche della fase introdotta dal ricorso di cui all'art. 44 c.c.i.i. (e, in particolare, sia dell'assenza di un piano da eseguire, sia della possibilità di dare luogo solo ad atti di straordinaria amministrazione che si rivelino urgenti), è infrequente che essa ospiti cessioni di attivi senza che sia pervenuta alcuna offerta per rilevarli. Anzi, di norma è proprio la ricezione di un impegno all'acquisto con efficacia circoscritta nel tempo l'elemento che fa sorgere il presupposto per la richiesta di autorizzazione²¹⁴.

²¹¹ La tesi dell'incompatibilità tra la disciplina delle offerte concorrenti e la fase "pre-concordataria", pur contraria alla lettera della legge, sembrerebbe è stata fatta propria da una isolata pronuncia, la quale ne trae argomento per predicare – anche in questo caso in senso contrario all'opinione prevalente – l'impossibilità di dare luogo all'affitto o alla cessione dell'azienda prima del deposito del piano (cfr. Trib. Firenze, 23 novembre 2016, in *ILCaso.it*, 2017).

²¹² Cfr. F. BORTOLOTTI, *Appunti sulle offerte concorrenti: il possibile coordinamento tra le novellate discipline degli artt. 163 bis e 182 l.fall.*, in S. Ambrosini (diretto da), *Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e del 2016*, cit., p. 420.

²¹³ Cfr. A. LA MALFA, *Le offerte concorrenti*, cit., p. 371.

²¹⁴ In giurisprudenza è stato ritenuto necessario esperire la procedura competitiva in esame, durante la fase di concordato "in bianco", con riguardo a una pluralità di fattispecie: dall'affitto dell'azienda (cfr. Trib. Trento, 6 luglio 2017, in *ILCaso.it*, 2017) alla sua cessione a titolo definitivo (Cfr. Trib. Forlì, 3 febbraio 2016, cit.; Trib. Bolzano, 9 maggio 2018, in *ILCaso.it*, 2018; Trib. Alessandria, 11 luglio 2018, in *IFallimentarista.it*, 2018); dalla stipulazione di un contratto di opzione per l'acquisto di uno stabilimento industriale (Cfr. Trib. Rimini, 9 novembre 2017, in *ILCaso.it*, 2018) alla dismissione di un magazzino di merci a elevata obsolescenza (Cfr. Trib. Palermo, 4 maggio 2016, in *ILCaso.it*, 2016). In questo quadro, non sono mancate pronunce che, dinanzi a istanze di autorizzazione a dismettere cespiti senza che il cessionario fosse già stato individuato, hanno – del tutto correttamente – ritenuto di poter prescindere dall'esperimento della procedura competitiva di cui all'art. 91 c.c.i.i., non

La mancanza del piano non è quindi un ostacolo all'applicazione della disciplina delle offerte concorrenti, da attivarsi ogniqualvolta emerga (in qualsiasi fase della procedura) un'offerta di acquisizione di un cespite che l'imprenditore intenda accettare; ferma la necessità, perché il tribunale possa valutare la fattispecie, che l'istanza di autorizzazione si faccia carico di illustrare *funditus* i termini e le implicazioni dell'affare, supplendo all'impossibilità di inquadrare l'operazione nella più ampia cornice di una soluzione della crisi già compiutamente enucleata²¹⁵.

20. La natura e l'oggetto dell'offerta concorrente

Come si è detto, il meccanismo di cui all'art. 91 c.c.i.i. scatta in presenza tanto di un'offerta in senso proprio quanto di un'intesa preliminare. È in ogni caso indispensabile che l'operazione abbia carattere oneroso, ancorché il corrispettivo non debba necessariamente essere rappresentato da denaro²¹⁶. Solo la previsione di un prezzo rende utile la ricerca del miglior offerente e, peraltro, assai difficilmente l'imprenditore in concordato potrebbe validamente dismettere cespiti a titolo di liberalità, perché si tratterebbe di atti pregiudizievoli per i creditori (al confine con la vera e propria distrazione), oltre che assai difficilmente giustificabili in una prospettiva d'impresa (quale pur sempre è quella in cui si colloca l'azione del ricorrente).

Per ciò che concerne l'offerta, essa non può consistere in una mera manifestazione di interesse o in una semplice dichiarazione di intenti²¹⁷, ma

ravvisandone il presupposto applicativo (Cfr. Trib. Treviso, 28 giugno 2017, in *Il Caso.it*, 2017). Queste fattispecie sono infatti sottoposte alla regola generale dettata dall'art. 114, 4° comma, c.c.i.i.; il che conferma, ancora una volta, la piena corrispondenza tra l'istituto delle offerte concorrenti e il fenomeno delle dismissioni preconfezionate.

²¹⁵ Com'è stato osservato, "in assenza di informazioni e della documentazione che corredano la proposta di concordato ordinario, è certamente necessario che il panorama informativo sia offerto nella stessa domanda di autorizzazione e sia adeguato, tanto da consentire al tribunale ponderata valutazione sull'autorizzazione e sulle modalità della competizione. Il tribunale potrà chiedere chiarimenti e documentazione. [...] Se nel frattempo sopravviene la proposta di concordato pieno, andrà valutata la compatibilità dell'atto col piano di concordato" (così A. LA MALFA, *Le offerte concorrenti*, cit., p. 371). Oggi, peraltro, l'art. 46, 2° comma, c.c.i.i. precisa che, anche nella fase "in bianco", la domanda di autorizzazione contiene idonee informazioni sul contenuto del piano.

²¹⁶ Cfr. C. TRAPUZZANO, *Le offerte concorrenti: inquadramento dell'istituto e profili applicativi*, cit., p. 382.

²¹⁷ Cfr. A. LA MALFA, *Le offerte concorrenti*, cit., p. 353.

deve trattarsi di un impegno cogente e irrevocabile²¹⁸. Non è invece necessario che essa sia cauzionata o garantita.

Con riguardo ai contratti già perfezionati, il regime delle offerte concorrenti si traduce nella deroga alla regola generale secondo la quale, nel concordato preventivo, i negozi pendenti restano validi ed efficaci, fatto salvo il regime della sospensione e dello scioglimento di cui all'art. 97 c.c.i.i. La disciplina speciale, infatti, congela le intese finalizzate al trasferimento dei cespiti attivi considerati, sottoponendo anch'esse alla prova del mercato.

Questi negozi possono assumere la forma più varia. La fattispecie più frequente è quella del contratto preliminare²¹⁹, ma può venire in considerazione anche, ad esempio, la concessione al terzo di un diritto di opzione di acquisto e, almeno secondo un certo orientamento giurisprudenziale, il contratto estimatorio²²⁰. È tuttavia essenziale che essi producano effetti meramente obbligatori (non reali): la procedura competitiva non può riguardare beni già trasferiti e, quindi, non più rinvenibili nell'attivo. In tali situazioni si pone unicamente il problema dell'apprezzamento della cessione già intervenuta nella diversa prospettiva del raffronto tra il concordato e la liquidazione giudiziale, anche per verificare la reale tenuta della dismissione rispetto all'eventuale rimedio revocatorio.

Quanto all'oggetto della competizione, esso coincide con componenti dell'attivo, che, secondo il tenore letterale della norma, possono indifferentemente essere individuati nell'azienda, in uno o più rami d'azienda o in specifici beni. Il dato testuale non è tuttavia del tutto perspicuo. Comprensibilmente, data la rilevanza della fattispecie, si dà particolare rilievo all'azienda, al quale viene giustapposto il riferimento ai singoli cespiti. Così,

²¹⁸ Il carattere dell'irrevocabilità, introdotto dal codice della crisi e dell'insolvenza, appare coerente con la *ratio* della disposizione e con la necessità di applicarla esclusivamente alle fattispecie di concordato chiuso. Soltanto le offerte che restino ferme per un congruo lasso di tempo possono infatti costituire un valido sostrato su cui far poggiare il piano di concordato, che assai difficilmente potrebbe essere reputato davvero fattibile se soggetto all'alea derivante dal potere discrezionale del terzo di ritirare in qualsiasi momento la propria offerta. Ove il piano resti pienamente attuabile nonostante questo rischio, deve probabilmente concludersi che l'offerta – pur allegata al ricorso – sia insuscettibile di essere ritenuta l'opzione maestra da seguire (non essendo neppure possibile affermare con certezza se essa sarà ancora valida quando verrà il momento di formalizzare l'accettazione), ma funga unicamente da elemento di supporto (anche sotto il profilo della ragionevolezza) alla prospettazione di una cessione da eseguirsi in costanza di concordato (o nel corso della sua fase esecutiva), osservando le regole di cui all'art. 114, 4° comma, c.c.i.i.

²¹⁹ Cfr. V. GUNNELLA, *Offerte concorrenti ex art. 163 bis l.fall. ed esecuzione del contratto preliminare*, in *Notariato*, 2016, pp. 350 ss.

²²⁰ Cfr. Trib. Udine, 15 ottobre 2015, in *ILcaso.it*, 2015; Trib. Vicenza, 3 maggio 2016, pres. G. Borella, est. S. Pitinari, ined.

tuttavia, si lasciano apparentemente scoperti i compendi diversi da quello aziendale, che vanno invece comunque ricompresi nel perimetro nella disposizione²²¹.

L'art. 91 c.c.i.i. non prevede esenzioni discendenti dal valore del bene o dalla sua tipologia²²². Ciò nondimeno, è ragionevole che quando il tribunale fissi una soglia minima di rilevanza quantitativa per la richiesta dell'autorizzazione di cui all'art. 94 c.c.i.i., tutte le operazioni di valore inferiore, incluse le dismissioni, possano essere liberamente compiute dal debitore senza alcuna particolare formalità, neppure sotto il profilo della competitività. Deve parimenti escludersi che la disciplina in esame si attagli alle cessioni che intervengano nel normale esercizio dell'impresa, oltre che ai negozi (quali i contratti preliminari) già sottoscritti all'epoca della presentazione della domanda che rientrino nella medesima quotidiana operatività²²³. Ciò si desume, oltre che dalla conservazione in capo al debitore dell'esercizio dell'impresa (art. 94, 1° comma, c.c.i.i.), dall'espressa qualificazione come "aziendali" dei beni oggetto dell'intesa di cui all'art. 91, 2° comma, c.c.i.i., interpretabile nel senso che solo i negozi tesi alla cessione di componenti dell'azienda devono essere sottoposti alla prova del mercato, mentre i beni che rappresentano il prodotto dell'attività

²²¹ Anche in considerazione della *ratio* dell'istituto, deve ritenersi che esso si applichi ai trasferimenti di qualsiasi elemento dell'attivo, tanto se considerato singolarmente quanto se inserito in un insieme più ampio, incluso, per l'appunto, il peculiare raggruppamento di beni e rapporti giuridici che costituisce l'azienda. *Contra*, sia pure dubitativamente, A. LA MALFA, *Le offerte concorrenti*, cit., p. 353.

²²² Cfr. M. FABIANI, *Aumento di capitale e offerte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., p. 1374; G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, cit., pp. 84-85.

²²³ Cfr. Trib. Livorno, 11 maggio 2016, in *Il Fallimentarista*, 2016, secondo cui "appare [...] maggiormente aderente alla *ratio* della norma (evitare abusi dello strumento concordatario perpetrati attraverso la vendita – a prezzi inferiori a quelli di mercato – dell'azienda medesima o di parte di essa a soggetti predeterminati, magari in qualche modo collegati all'imprenditore in concordato), senza snaturare i caposaldi dell'istituto del concordato preventivo (assenza dello spossessamento del debitore, mantenimento delle sue prerogative in tema di gestione ordinaria dell'impresa e conseguente necessità di tutelare l'affidamento maturato da terzi che abbiano intrattenuto rapporti con l'imprenditore in linea con l'attività corrente svolta da quest'ultimo) ritenere che non rientrino nell'ambito applicativo delle offerte concorrenti i contratti (preliminari) stipulati prima del concordato di cessione di singoli beni ricollegabili alla normale attività di gestione dell'impresa. [...] In questi casi, pertanto, non può essere ritenuta applicabile la disciplina di cui all'art. 163-bis l.fall., semperché, ovviamente, gli "impegni preconfezionati" di vendita di beni assunti dal debitore siano effettivamente coerenti con la normale attività di gestione (sotto il profilo qualitativo e quantitativo) e, dunque, non celino l'intenzione di cedere i beni aziendali".

d'impresa (e vengono quindi normalmente alienati dell'imprenditore ai propri clienti) restano esclusi dalla competizione²²⁴.

Non può peraltro sottacersi una certa insoddisfazione circa la scelta lessicale operata dal legislatore: ove interpretata in senso strettamente letterale, la disposizione di cui all'art. 91, 2° comma, c.c.i.i. sembrerebbe implicare che tutti i preliminari (ma non le semplici offerte, stante il diverso tenore dell'art. 91, 1° comma, c.c.i.i.) che abbiano ad oggetto beni non aziendali siano sottratti alla regola della competitività, quand'anche si tratti di cespiti di grande valore; quale potrebbe essere, ad esempio, l'immobile di civile abitazione dell'imprenditore in crisi. Anche a costo di qualche forzatura e avendo di mira la *ratio* della tutela dei creditori e della massimizzazione del loro soddisfacimento, pare preferibile la diversa lettura che esclude dalla competizione (e, quindi, qualifica come non aziendali) soltanto i beni che vengono normalmente scambiati nell'ambito del regolare espletamento dell'attività d'impresa del ricorrente.

Al di là di tali profili, è indubbio che le offerte concorrenti riguardano esclusivamente il trasferimento di beni ricompresi nel patrimonio dell'imprenditore in crisi, mentre non operano in relazione alle offerte di terzi le quali, pur integrandosi con il piano, presentino un contenuto radicalmente diverso dall'acquisto dell'azienda o di specifici cespiti. Si pensi alle offerte di forniture o di finanziamenti funzionali alla continuità aziendale, la cui accettazione da parte dell'imprenditore, quand'anche considerata atto di straordinaria amministrazione abbisognevole di preventiva autorizzazione, non postula l'esperimento di una gara per verificare la possibilità di ottenere dal mercato migliori condizioni contrattuali²²⁵.

²²⁴ A questo riguardo nella relazione illustrativa del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza si legge che, "poiché spesso l'offerta di acquisto di beni, dell'azienda o di suoi rami è contenuta in un contratto preliminare, la disciplina è stata estesa, in modo innovativo rispetto al regime previgente, anche ai contratti che comportino il trasferimento non immediato dell'azienda, di suoi rami o di specifici beni. In tal caso, però, i beni sono solo quelli facenti parte del perimetro aziendale, essendosi voluto evitare il rischio che debbano essere rimessi in discussione anche contratti preliminari aventi ad oggetto i beni prodotti dall'impresa che il debitore potrebbe aver stipulato anche molto tempo prima del manifestarsi della situazione di crisi; si pensi, in particolare, a contratti preliminari aventi ad oggetto beni immobili costruiti da società operanti nel settore immobiliare".

²²⁵ La *ratio* della disposizione (individuata nell'esigenza di favorire l'emersione di eventuali possibilità di valorizzazione degli attivi idonee a generare incassi maggiori di quelli prospettati dal debitore) non autorizza che si giunga a imporre al ricorrente operazioni gestorie o, più in generale, soluzioni alla crisi radicalmente diverse da quelle su cui si fondano il piano e la proposta, i quali potrebbero risultare oggettivamente stravolti laddove si onerasse il debitore di sottoporre a gara la stipulazione di qualsiasi intesa con terzi.

21. L'estensione della competitività all'affitto dell'azienda

Data l'oggettiva importanza dell'azienda, limitatamente ad essa (e ai suoi rami) la disciplina delle offerte concorrenti si applica, oltre che alle cessioni a titolo definitivo, anche all'affitto.

Resta tuttavia da dimostrare che la ricerca del miglior ritorno economico immediato (attraverso la selezione dell'offerente disposto a pagare il canone più elevato) sia davvero lo strumento più idoneo a tutelare l'interesse dei creditori nella peculiare situazione della concessione del compendio produttivo in godimento solo temporaneo.

La cessione e l'affitto dell'azienda sono di regola impiegati, nell'ambito del concordato preventivo, con finalità ben distinte, rispondendo a funzioni altrettanto disomogenee. Mentre lo scopo della vendita è essenzialmente quello di fare cassa, sicché la ricerca del soggetto disponibile a versare il prezzo più elevato è senz'altro confacente alla tutela degli interessi dei creditori, nella maggior parte dei casi l'affitto non persegue, quale obiettivo principale, l'accrescimento delle disponibilità liquide. Anzi, il canone finisce per costituire un elemento tutto sommato accessorio, mentre la vera utilità perseguita è quella della conservazione dell'integrità e della funzionalità del complesso aziendale, in modo da poterne assicurare la continuità e la successiva cessione in condizioni di regolare operatività; così lucrando – in occasione della vendita – un prezzo superiore a quello ragionevolmente ricavabile dalla dismissione di un insieme di cespiti non più proficuamente allocati nel processo produttivo²²⁶.

Se ciò è vero e se, quindi, spesso l'affitto mira non tanto alla massimizzazione del canone, quanto alla salvaguardia del compendio nelle migliori condizioni, può sorgere qualche perplessità circa l'opportunità della scelta – pur scolpita nella legge – di assoggettare anche questo negozio alla procedura competitiva; quando sarebbe forse stato preferibile limitarsi a prescrivere la preventiva autorizzazione giudiziale, da concedersi all'esito del prudente vaglio delle concrete capacità dell'affittuario *in pectore* di condurre l'azienda ordinatamente e di preservarne l'integrità e il valore²²⁷.

²²⁶ Di regola l'affitto va concepito non come operazione fine a sé stessa, bensì quale mero ponte verso la successiva compravendita, che esso contribuisce in maniera determinante a rendere possibile ogniqualvolta l'imprenditore in crisi, a causa della serietà delle proprie condizioni di difficoltà, non disponga delle energie indispensabili per assicurare al compendio la necessaria vitalità; cosicché il temporaneo intervento di un terzo, dotato di adeguati strumenti patrimoniali e finanziari, spesso rappresenta l'unica concreta *chance* per impedire il blocco dell'attività, scongiurando le negative conseguenze che pressoché invariabilmente ne derivano in termini di dispersione dell'avviamento e, più in generale, di disgregazione del valore.

²²⁷ In astratto, potrebbe ipotizzarsi l'assoggettabilità a procedura competitiva soltanto degli affitti puri, vale a dire di quei negozi che – non essendo finalizzati alla successiva alienazione a titolo definitivo – rivestono essi stessi una pregnante rilevanza economica nel concordato, con

D'altro canto, il tenore della norma è chiaro: salve – come si vedrà – le ipotesi caratterizzate da urgenza e dal rischio di irrimediabile compromissione dell'interesse dei creditori al miglior soddisfacimento (art. 94, 6° comma, c.c.i.i.), anche la selezione dell'affittuario dell'azienda deve passare per il vaglio della competizione, la cui necessità è ribadita dall'art. 94, 5° comma, c.c.i.i. Ciò, probabilmente, nella consapevolezza che consentire all'imprenditore in crisi di selezionare liberamente l'affittuario potrebbe fornire a quest'ultimo un significativo vantaggio competitivo in occasione della successiva per la cessione; in quanto chi detiene anche solo temporaneamente l'azienda è oggettivamente favorito rispetto agli altri potenziali offerenti, quantomeno con riguardo alla comprensione dei fatti aziendali e alla valutazione dell'effettivo stato del compendio²²⁸.

Un ultimo cenno merita il momento di conclusione dell'affitto. Occorre infatti chiedersi se esso sia sottoposto alla regola della competitività solo se stipulato in costanza di procedura o se, al contrario, la gara vada esperita anche dinanzi a un contratto già perfezionato.

Ancorché questa seconda tesi abbia avuto un certo seguito sia in dottrina²²⁹ che in alcune pronunce di merito²³⁰, anche al cospetto del dato letterale sembra preferibile l'opinione che considera intangibile il contratto già stipulato. A ben vedere, infatti, esso – che va giocoforza distinto dall'eventuale contestuale impegno all'acquisto – non può ritenersi un negozio finalizzato al trasferimento non immediato dell'azienda. Salvo che si tratti di mero preliminare di affitto (esso si assoggettato alla disciplina delle offerte concorrenti), la concessione al terzo del compendio produttivo interviene da subito, sicché la fattispecie non può sussumersi nell'art. 91, 2° comma, c.c.i.i. Ci si trova dinanzi non a un'offerta (neppure nel senso particolarmente ampio enucleato dalle

conseguente necessità di darvi luogo solo dopo aver interpellato il mercato per verificare la possibilità di lucrare un canone più elevato. Al contrario, la figura dell'affitto ponte, andrebbe esclusa dal perimetro applicativo delle offerte concorrenti, in quanto non vi sarebbe la necessità di individuare il miglior offerente e, *cessante ratione legis, cessat et ipsa lex*. La competizione, del resto, non sarebbe eliminata, ma verrebbe semplicemente rinviata al successivo momento della cessione a titolo definitivo. Tale lettura, tuttavia, appare oggettivamente incompatibile con l'attuale dato positivo.

²²⁸ D'altro canto, non vi è alcuna garanzia che chi si aggiudichi l'affitto sia anche il soggetto disponibile a corrispondere, nella successiva fase della vendita, il prezzo più elevato, sicché la scelta di accordare tale vantaggio alla parte disposta a versare il canone più elevato (ma senza assicurazioni di sorta sull'ammontare del corrispettivo della futura compravendita) non appare comunque del tutto convincente, in quanto potrebbe rivelarsi subottimale nella prospettiva della futura alienazione a titolo definitivo.

²²⁹ Cfr. C. TRAPUZZANO, *Le offerte concorrenti: inquadramento dell'istituto e profili applicativi*, cit., pp. 385-386.

²³⁰ Cfr. Trib. Udine, 15 ottobre 2015, cit.; Trib. Vicenza, 3 maggio 2016, cit.

disposizioni in esame), bensì a un vero e proprio contratto a tutti gli effetti valido ed efficace, fatta naturalmente salva la possibilità di provocarne la sospensione o lo scioglimento ai sensi dell'art. 97 c.c.i.i.²³¹.

22. L'impossibilità di applicare la disciplina delle offerte concorrenti all'aumento del capitale

Alcune pronunce di merito²³² hanno esteso il perimetro applicativo delle offerte concorrenti all'aumento del capitale riservato a un terzo, sul presupposto che tale operazione produrrebbe, di fatto, il medesimo risultato della cessione dell'azienda²³³. Secondo questa impostazione, ove si voglia davvero scongiurare il rischio che l'attivo sociale venga acquisito da un terzo, anche indirettamente, secondo condizioni preconfezionate, occorrerebbe esperire la gara non solo nel caso di offerta di acquisto dell'azienda, ma anche quando sia prospettato un intervento al livello del capitale che, di fatto, miri a raggiungere, per altra via, il medesimo obiettivo²³⁴. Diversamente, si consentirebbe l'elusione del presidio costituito dalle offerte concorrenti²³⁵.

²³¹ L'imprenditore in crisi, come è libero di sottrarsi alla competitività dismettendo un cespite prima dell'accesso al concordato, può conseguire il medesimo risultato affittando l'azienda in epoca antecedente al deposito del ricorso. In tale eventualità, infatti, la pattuizione resta immune alla disciplina delle offerte concorrenti, sicché si rivela preclusa al tribunale la sostituzione dell'affittuario già selezionato con un soggetto diverso. D'altro canto, della stipulazione dell'affitto (come di qualsiasi altra operazione posta in essere anteriormente alla formulazione della domanda) si deve naturalmente tenere conto nella complessiva valutazione della pregressa condotta del debitore, la quale – ancorché il requisito della meritevolezza sia da tempo tramontato – non è comunque del tutto irrilevante: l'emersione di ipotetici profili di frode sarebbe invero idonea a determinare l'adozione degli affittivi provvedimenti di cui all'art. 106 c.c.i.i.

²³² Cfr. Trib. Alessandria, 14 dicembre 2017, Borsalino Giuseppe e Fratello s.p.a., pres. e rel. C. Santinello, ined.; Trib. Brescia, 21 giugno 2018, in *Fallimento*, 2019, p. 74, con nota di M.M. Aiello, *Il controverso perimetro applicativo dell'art. 163 bis l. fall.: l'aumento di capitale*; Trib. Padova, 18 luglio 2018, Omnia s.r.l., pres. M.A. Maiolino, ined.; Trib. Roma, 5 agosto 2019, in *Fallimento*, 2019, p. 1560.

²³³ Il soggetto che intendesse acquisire i complessi aziendali dell'impresa in crisi potrebbe dare corso a due distinte operazioni, le quali divergerebbero per la forma, ma non nella sostanza. Egli potrebbe seguire la strada maestra, formulando una proposta di acquisto del compendio. In alternativa, potrebbe acquisire il controllo della società in crisi attraverso un aumento del capitale riservato, reso possibile dall'abdicazione dei soci al diritto di opzione.

²³⁴ Sui rischi di elusione della disciplina delle offerte concorrenti cfr. D. GALLETTI, *Tre esercizi sulle offerte concorrenti nel nuovo concordato preventivo*, in *IFallimentarista.it*, 2016; ID., *Ancora sulle elusioni dell'art. 163-bis l.fall.*, ivi, 2018.

²³⁵ Cfr. Trib. Alessandria, 14 dicembre 2017, cit., secondo cui “la predisposizione di un piano concordatario che realizzi ed abbia per effetto il trasferimento “sostanziale” dell'azienda ad un terzo già individuato attraverso forme negoziali per c.d. “anomale”, spesso coincidenti con

Questa tesi, benché non priva di profili di suggestione, non sembra davvero convincente²³⁶. L'art. 91 c.c.i.i. circoscrive l'istituto delle offerte concorrenti esclusivamente²³⁷ alle operazioni mirano al trasferimento di specifici beni dell'imprenditore in crisi (quand'anche organizzati in aziende o in rami delle stesse), senza alcuna possibilità di estensione agli atti che si collochino al diverso livello della compagine sociale. Non è quindi possibile assimilare *tout court* il trasferimento del pacchetto di controllo della società, in qualsiasi forma effettuato (anche per effetto di interventi sul capitale o di operazioni societarie straordinarie)²³⁸, all'alienazione dell'azienda, sicché la disciplina delle offerte concorrenti resta limitata soltanto a questa seconda ipotesi.

operazioni societarie che difficilmente possono consentire al Tribunale la predisposizione di una procedura competitiva – tenuto conto, tra l'altro, che il Tribunale nello stabilire la comparabilità delle offerte non può spingersi al punto di modificare il piano e la proposta concordataria – deve ritenersi inammissibile per incompatibilità con la norma imperativa ed inderogabile dell'art. 163 bis l.f. [oggi sostituito dall'art. 91 c.c.i.i.: n.d.r.] in quanto elusiva del disposto normativo e da qualificarsi quindi in frode alla legge con conseguente illiceità della causa “concreta” del concordato”.

²³⁶ Cfr. M. FABIANI, *Aumento di capitale e offerte concorrenti nel concordato preventivo*, cit., p. 1378; M. AIELLO, *La competitività nel concordato preventivo*, cit., pp. 207 ss., cui adde, in giurisprudenza, Trib. Napoli, 4 luglio 2018, in *Fallimento*, 2019, p. 75, con nota di M. Aiello, *Il controverso perimetro applicativo dell'art. 163 bis l. fall.: l'aumento di capitale*.

²³⁷ 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 *Ristrutturazioni Aziendali*, 2022, pp. 21-22, il quale osserva che “con l'utilizzo dell'avverbio “esclusivamente” (assente nel vecchio art. 163 della legge fallimentare) il legislatore mira a superare l'annosa *querelle* circa l'ampiezza del perimetro applicativo della norma. Da quest'ultimo, pertanto, risultano oggi escluse ipotesi diverse da quella contemplate dalla norma, come è a dirsi dell'aumento di capitale sociale riservato a un terzo o del trasferimento della maggioranza delle partecipazioni sociali a soggetti diversi dai soci: casi nei quali è adesso chiaro che non debba trovare applicazione l'obbligo di procedura competitiva”.

²³⁸ Per vero non sono mancate pronunce che hanno ritenuto applicabile la disciplina delle offerte concorrenti anche alle operazioni straordinarie di fusione e di scissione. In particolare Trib. Catania, 14 luglio 2017, in *Il Caso.it*, 2017, ha dichiarato inammissibile la domanda basata su un piano il quale prevedeva che, “entro tre mesi dall'omologazione del concordato [...] si sarebbe dovuta deliberare la scissione per incorporazione della Simeit in una *newco*, la Simeit Group s.r.l., costituita con la medesima compagine sociale. Conseguenza della scissione sarebbe stata l'assegnazione, alla società incorporante, dell'attivo costituito dai beni aziendali mobili [...] oltre ad alcuni crediti, la forza lavoro e le certificazioni, attestazioni e qualifiche necessarie per la continuazione dell'impresa. Sarebbe transitato pure il passivo, limitatamente al t.f.r. maturato dai dipendenti [...]. Di contro, la nuova compagnia si impegna a versare l'importo di 500 mila euro in 8 rate semestrali in favore del ceto creditorio di Simeit”. Va tuttavia rilevata l'oggettiva anomalia della fattispecie: la circostanza che la beneficiaria della scissione per incorporazione si fosse impegnata a versare alla ricorrente scissa (a beneficio della massa dei suoi creditori) un determinato importo a fronte dell'acquisizione del compendio aziendale, difficilmente distinguibile da un prezzo, ha probabilmente indotto a riqualificare l'operazione

Non è del resto ammissibile – neppure nella prospettiva del diritto concorsuale – porre sullo stesso piano il c.d. “*share deal*” e il c.d. “*asset deal*”, se non a prezzo di inaccettabili semplificazioni. Ancorché la finalità ultima di entrambe le transazioni sia in qualche modo riconducibile alla traslazione della titolarità di un complesso di beni e rapporti giuridici, i due negozi presentano tuttavia differenze molto significative, non solo sul piano formale e tecnico-giuridico, ma anche di natura economica e di sostanza; il che conferma l'impossibilità di ravvisare gli estremi dell'*eadem ratio*.

Chi si renda cessionario dell'azienda dal concordato diviene titolare, a fronte del versamento di un determinato corrispettivo, di un insieme di elementi patrimoniali appositamente selezionati e, per lo più, esclusivamente di segno attivo, essendo di regola i debiti esclusi dal compendio; fatta salva la possibilità di dare luogo all'accollo di specifiche passività (quali, tipicamente, il trattamento di fine rapporto), da scomputarsi dal prezzo. In questi casi non vi è alcuna commistione dell'acquirente con l'impresa in crisi, alle cui vicende il primo resta del tutto estraneo.

Ben diversamente, il soggetto che acquisisca – con qualsiasi mezzo, inclusi l'acquisto di quote, la sottoscrizione di un aumento di capitale riservato, l'incorporazione della debitrice o di una sua costola, derivante da una preventiva scissione – il controllo della società in crisi con lo scopo di risanarla (o, comunque, di regolarne la crisi) assume su di sé (pur nei limiti dell'investimento, potendo naturalmente beneficiare della limitazione della responsabilità tipica delle società di capitali) il rischio del successo (o dell'insuccesso) dell'intera operazione di salvataggio. Non si assiste all'enucleazione del perimetro aziendale di esclusivo interesse (dal quale, nel diverso schema della cessione, possono essere agevolmente espunti tutti gli elementi non graditi), né all'offerta alla società di un corrispettivo la cui allocazione dovrà consentire (si badi: a rischio del debitore, non dell'acquirente) di superare la crisi attraverso un congruo soddisfacimento dei creditori. Al contrario, si dà luogo al (tentativo di) rivitalizzazione della stessa società in difficoltà, alla quale il terzo partecipa direttamente e – lo si ripete – a proprio rischio, nella qualità di nuovo socio di riferimento.

Nel primo caso (*asset deal*) si pone essenzialmente una questione di prezzo: una volta enucleato il compendio di effettivo interesse, occorre acclarare – a protezione dei creditori – se vi siano terzi disponibili a pagare un corrispettivo più elevato, *coeteris paribus*. È questa la verifica che avviene, obbligatoriamente, secondo le modalità prescritte dall'art. 91 c.c.i.i.

come una vera e propria cessione di azienda, posta in essere nella (apparente) forma della scissione per incorporazione al solo scopo di eludere il regime delle offerte concorrenti.

Laddove invece la mutazione avvenga al livello degli assetti proprietari (*share deal*), non si tratta di accertare se il *quantum* versato ai precedenti soci sia congruo (atteso che esso non va in alcun modo a vantaggio dei creditori), né semplicemente di individuare soggetti disponibili a incrementare il capitale in misura superiore. A *fortiori*, nelle ipotesi di fusione e di scissione non va ricercato un corrispettivo più elevato, atteso che esso neppure è previsto. In tutte queste situazioni occorre invece valutare il complessivo progetto di risanamento dell'investitore e le sue ricadute sulla proposta ai creditori; il che difficilmente potrebbe avvenire nel contesto di una gara unicamente tesa all'individuazione della migliore offerta. Fatalmente, la comparazione si sposta da un singolo elemento (il prezzo) all'insieme dei fattori dai quali scaturisce l'iniziativa del terzo. Va pertanto messa in competizione non la specifica offerta, bensì, più in generale, l'intera proposta di concordato fondata sull'ingresso del terzo nel capitale o, comunque, sulla modifica degli assetti proprietari.

Da queste considerazioni non discende, peraltro, alcuna obliterazione dei principi della competitività e della contendibilità, che ben possono (*recte* devono) trovare idonea tutela anche nelle ipotesi di operazioni sul capitale, nonché di fusioni o scissioni, occorrendo tuttavia fare ricorso al presidio corretto, da indentificarsi nell'istituto delle proposte concorrenti. Di qui l'inservibilità dello strumento analogico per difetto, oltre che dell'*eadem ratio*, dello stesso presupposto della lacuna normativa: non vi è, nella specie, alcun vuoto da colmare, attesa la persistente tutela accordata dall'art. 90 c.c.i.i.

23. Il rapporto tra le offerte concorrenti e il concordato con assunzione

Incertezze sostanzialmente analoghe a quelle emerse con riguardo alle operazioni sul capitale sono sorte circa la possibilità di estendere la disciplina delle offerte concorrenti al concordato con assunzione. Anche in questo caso, infatti, nonostante la lettera della legge escluda la fattispecie dal proprio perimetro applicativo²³⁹, non sono mancati casi in cui essa vi è stata fatta rientrare²⁴⁰. Tale interpretazione non pare tuttavia potersi condividere, perché oggettivamente esorbitante il perimetro tracciato dall'art. 91 c.c.i.i.²⁴¹.

²³⁹ Cfr. S. AMBROSINI, *Concordato preventivo con continuità aziendale: problemi aperti in tema di perimetro applicativo e di miglior soddisfacimento dei creditori*, in *IlCaso.it*, 2018, pp. 8-9.

²⁴⁰ Cfr. Trib. Alessandria, 14 dicembre 2017, cit.; Trib. Torino, 19 giugno 2018, in *IlFallimentarista.it*, 2019, con nota di M. Terenghi, *Nuovi contributi giurisprudenziali in materia di rapporti tra concordato con assunzione ed offerte concorrenti*.

²⁴¹ Cfr. Trib., Milano 15 giugno 2017, *Italtrading s.p.a. in liquidazione*, pres. e rel. A. Paluchowski, ined., secondo cui il concordato con assunzione "non comporta la sottoposizione della acquisizione del patrimonio [del debitore] a procedure competitive di cui al 163-bis e/o al

Nell'assunzione non si assiste al mero trasferimento di specifiche componenti dell'attivo a fronte di un determinato corrispettivo, ipoteticamente incrementabile attraverso il meccanismo della gara. Si dà invece corso alla traslazione in capo all'assuntore dell'intero patrimonio dell'imprenditore in crisi (tanto nelle componenti attive quanto in quelle passive), con l'onere per il cessionario di far fronte al fabbisogno concordatario in luogo del debitore originario e in conformità a quanto stabilito nel piano e nella proposta di concordato²⁴².

Occorre inoltre considerare che, nei casi di concordato con assunzione, i contenuti del piano e della proposta necessariamente coincidono con gli impegni dell'assuntore. Ove pertanto si ritenesse di indire una procedura competitiva al fine di ottenere la formulazione di obblighi di assunzione alternativi, si darebbe di fatto corso all'instaurazione di una gara volta all'individuazione di piani e di proposte diversi da quelli elaborati dall'imprenditore in crisi d'intesa con l'assuntore originario. Il che equivale a dire che una procedura competitiva con il menzionato oggetto sortirebbe l'effetto di sondare il mercato con riguardo non già alla formulazione di mere offerte concorrenti, bensì alla presentazione di vere e proprie proposte concorrenti²⁴³.

Non ci si può poi esimere dal registrare le oggettive difficoltà che sorgerebbero, nel concreto espletamento dell'ipotetica gara, in relazione alla comparabilità di più impegni di assunzione, i quali ben potrebbero presentare molteplici profili di disomogeneità, atteso che, in astratto, ciascun potenziale assuntore sarebbe libero di enucleare il trattamento dei creditori nelle maniere più varie²⁴⁴. In queste situazioni la stessa individuazione dell'offerta migliore

182 l.f. ispirate alla logica di cui agli artt. 107 ss. l.f., poiché si reputa che tale effetto di legge sia escluso concettualmente dalla figura dell'assuntore che non si limita ad acquistare il patrimonio ad un determinato corrispettivo, ma diviene il successore e sostituto del debitore liberato, assumendone, quindi, non solo la posizione attiva ma anche quella passiva (condizione che non è equiparabile a quella di nessun acquirente di beni all'interno della legge fallimentare)". Nello stesso senso Id., 21 dicembre 2017, Faeco s.r.l., pres. A. Paluchowski, est. G. Macripò, ined.; Id., 28 dicembre 2017, Waste Italia s.p.a., pres. A. Paluchowski, est. F. Rolfi, ined.; Id., 13 dicembre 2018, Sei Energia s.p.a., pres. A. Paluchowski, est. F. Pipicelli, ined.

²⁴² Cfr. F. BORTOLOTTI-L. MANDRIOLI, *Le offerte concorrenti nel concordato preventivo: la disciplina dell'art. 163 bis l.fall. (Parte I)*, cit., p. 1335.

²⁴³ Laddove davvero si consentisse a qualsiasi interessato di formulare quella che, di fatto, si rivelerebbe una vera e propria proposta concorrente, si rischierebbe di contravvenire alla regole poste dall'art. 90 c.c.i.i. in materia di legittimazione; senza dire delle criticità che inevitabilmente sorgerebbero con riguardo al meccanismo di esenzione legato al raggiungimento delle soglie di soddisfacimento dei creditori di cui all'art. 90, 5° comma, c.c.i.i., il quale verrebbe sostanzialmente eluso.

²⁴⁴ Sarebbe ad esempio alquanto disagiata (per non dire impossibile) confrontare, nell'ambito di un'asta, una promessa di pagamento in denaro con – in ipotesi – una *datio in*

rischia quindi di rivelarsi un'ardua impresa, perché da effettuarsi secondo meccanismi (quali sono quelli della gara tra offerte concorrenti) che si dimostrano efficaci (ed efficienti) nei limiti in cui ci si proponga di individuare il corrispettivo più elevato, mentre rischiano di rivelarsi sostanzialmente inservibili quando si ci trovi al cospetto della necessità di confrontare una pluralità di proposte di soluzione alla crisi tra loro (potenzialmente) eterogenee²⁴⁵.

24. La deroga alle offerte concorrenti per ragioni di urgenza e al fine di tutelare i creditori

Già nel vigore della legge fallimentare ci si era interrogati se il regime delle offerte concorrenti fosse sia inderogabile²⁴⁶ o se, al contrario, fosse suscettibile di essere disapplicato, quantomeno nei casi in cui ciò si renda indispensabile per ragioni di urgenza e, comunque, ai fini della tutela dell'interesse dei creditori²⁴⁷.

solutum. Allo stesso modo sarebbe assai problematico comparare uno scenario che non preveda la divisione dei creditori in classi con quello alternativo nel quale, invece, l'ipotetico nuovo assumtore intendesse avvalersi di tale facoltà.

²⁴⁵ Non è un caso che in materia di proposte concorrenti (quali di fatto sarebbero – lo si ripete – gli eventuali impegni di assunzione alternativi a quello già depositato) il legislatore abbia previsto che la selezione non avvenga attraverso una semplice gara, ma spetti ai creditori mediante l'esercizio del voto.

²⁴⁶ Cfr. App. Venezia, 14 settembre 2018, Retail Park Megliadino s.r.l., pres. C. Balletti, est. G. Santoro, ined., la quale ha affermato che “la disciplina introdotta appare formulata in termini inderogabili, in quanto non risulta riconosciuto alcun margine di discrezionalità in capo al tribunale, al quale, in presenza dei presupposti indicati dalla norma, è imposto di dar corso alla procedura competitiva”.

²⁴⁷ Cfr. Trib. Bergamo, 23 dicembre 2015, in *ILCaso.it*, 2016; Trib. Roma, 3 agosto 2017, in *Fallimento*, 2018, con nota di G.B. Nardecchia, *Offerte concorrenti: la ricerca di un difficile equilibrio tra le ragioni del diritto e quelle dell'economia*; Trib. Milano, 31 maggio 2018, in *ILFallimentarista.it*, 2018, con nota di V. Palladino, *La cessione di azienda nel concordato preventivo “in bianco”*; Trib. Torino, 25 luglio 2018, Zoppoli & Pulcher Costruzioni Generali s.r.l., est. Miglietta, ined. Dalla ricognizione della giurisprudenza di merito sembra emergere un approccio improntato a uno spiccato pragmatismo, che mirava a temperare il rispetto del principio della competitività con l'interesse a evitare di vanificare le opportunità di valorizzazione dell'attivo a brevissima scadenza. Si era pertanto tentato di temperare l'apparente rigidità della norma (art. 163-bis l. fall.), anche attraverso l'elaborazione di soluzioni di compromesso, quale l'esperimento di procedure semplificate e accelerate. Senza peraltro escludere – almeno in astratto – la possibilità di prescindere totalmente dal presidio del ricorso al mercato, beninteso limitatamente a quei casi, per vero non particolarmente frequenti, in cui l'attivazione di qualsiasi forma di competizione, quand'anche atipica, impedisse con assoluta certezza la positiva conclusione dell'affare, concretamente attuabile solo mediante l'accettazione dell'offerta già individuata; il che potrebbe verificarsi, ad esempio, con riguardo a beni altamente deperibili (e destinati quindi a corrompersi nel volgere di giorni o addirittura di ore).

Oggi la questione trova risposta nell'art. 94, 6° comma, c.c.i.i., il quale stabilisce espressamente che, in caso di urgenza, il tribunale può autorizzare l'alienazione o l'affitto dell'azienda, di un suo ramo o di specifici beni "senza far luogo a pubblicità e alle procedure competitive quando può essere compromesso l'interesse dei creditori al miglior soddisfacimento"; con la precisazione che "del provvedimento e del compimento dell'atto deve comunque essere data adeguata pubblicità"²⁴⁸.

La nuova disciplina sembra quindi confermare la bontà della tesi – già in passato fatta propria da alcuni giudici di merito – secondo la quale la competitività non costituisce un valore in sé, ma rappresenta un mero strumento al servizio della tutela dei creditori, dei quali mira a massimizzare il soddisfacimento. Da tale rilievo discende che la competizione non può essere disposta al prezzo di pregiudicare gli interessi della massa²⁴⁹; come senz'altro avverrebbe laddove, nel perseguire il tentativo, attraverso la gara, di incrementare il *quantum* del realizzo, se ne precludesse alla radice il conseguimento, vanificando qualsiasi aspettativa di introito. Ciò si rivelerebbe, del resto, in contrasto con la prudente gestione che – sempre a salvaguardia delle aspettative di soddisfacimento dei creditori – deve caratterizzare le procedure concorsuali. Non si vede pertanto come sia possibile giustificare il sacrificio dell'incasso certo che deriverebbe dall'accettazione dell'offerta procurata dall'imprenditore in crisi sull'altare della mera speranza di conseguire lucro più elevato tutte le volte in cui l'avvio della ricerca si accompagna al serio pericolo di azzerare ogni introito.

In altri termini, il nuovo art. 94, 6° comma, c.c.i.i. sembra aver definitivamente chiarito che la disciplina delle offerte concorrenti, ancorché di applicazione generale, è nondimeno destinata a cedere il passo alla negoziazione privatistica (pur sottoposta al vaglio dell'autorità giudiziaria, comunque chiamata ad autorizzare le operazioni straordinarie, tra cui rientrano le cessioni di beni, eccettuate quelle relative ai prodotti della normale attività d'impresa)

²⁴⁸ In proposito la relazione illustrativa del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, dopo aver ribadito "la regola secondo la quale l'alienazione e l'affitto di azienda, di rami di azienda e di specifici beni (sempre che, ovviamente, non debba essere adottata la disciplina prevista per le offerte concorrenti) devono essere in ogni caso effettuati tramite procedure competitive, previa stima ed adeguata pubblicità, a garanzia della trasparenza della procedura ed allo scopo di assicurare il miglior risultato possibile per i creditori", chiarisce che, "poiché l'interesse dei creditori è l'obiettivo primario che la procedura deve realizzare, è comunque previsto che, in caso di urgenza il tribunale possa autorizzare l'alienazione o l'affitto di azienda, di suoi rami o di specifici beni senza far luogo a pubblicità e alle procedure competitive, se il tempo a ciò necessario potrebbe compromettere il realizzo del miglior soddisfacimento dei creditori. In tal caso, tuttavia, occorre dare ampia pubblicità al provvedimento di autorizzazione ed all'atto, in modo da consentire agli interessati di contestare la decisione del tribunale".

²⁴⁹ Cfr. G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, cit., p. 85.

ogniquale volta la competizione si riveli, anziché un positivo stimolo all'incremento della valorizzazione dell'attivo, un mero ostacolo al raggiungimento di risultati ragionevolmente forieri di vantaggi per i creditori.

25. La struttura bifasica della competizione

La presenza di un'offerta idonea a connotare il concordato come chiuso fa scattare la competizione, che tuttavia, diversamente da quanto accadeva in passato, non si esplica direttamente e invariabilmente con l'apertura della gara (con conseguenti oggettive inefficienze²⁵⁰), ma si dipana in una più duttile struttura bifasica. Si dà anzitutto luogo a una prima sollecitazione del mercato, con funzione di filtro. Solo nell'eventualità in cui essa sortisca esito positivo si dichiara aperta la vera e propria procedura competitiva.

In primo luogo il tribunale (o, a seconda dei casi, il giudice delegato) dispone che sia data idonea pubblicità dell'offerta, al dichiarato scopo di acquisire riscontri dal mercato. Se (e solo se) tale tentativo produca l'effetto sperato (quando, in particolare, pervengano quantomeno manifestazioni di interesse da parte di terzi), si dà corso alla gara, che in caso contrario non viene disposta, in quanto sarebbe obiettivamente superfluo avviare un'asta in assenza di una pluralità di interessati a competere tra loro²⁵¹.

La scelta del tribunale non è discrezionale, ma vincolata al riscontro ottenuto dalla pubblicità iniziale. Laddove non pervengano segni tangibili di un interesse di terzi, l'offerta originaria potrà essere accettata (anche precedentemente all'omologazione, ove sussistano i presupposti per l'autorizzazione al compimento di atti di straordinaria amministrazione), senza esperimento di incumbenti aggiuntivi. Al contrario, la presenza di potenziali offerenti

²⁵⁰ Cfr. M. FABIANI, *L'ipertrofica legislazione concorsuale fra nostalgie e incerte contaminazioni ideologiche*, cit., p. 14; A. LA MALFA, *Le offerte concorrenti*, cit., pp. 345-346; G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, cit., p. 84; M.N. LEGNAIOLI, *La disciplina delle vendite: l'art. 182 e l'art. 163 bis l.f.*, cit., p. 8.

²⁵¹ Sul punto la relazione illustrativa del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza chiarisce che "la prima fase del procedimento [è] volta ad accertare l'eventuale interesse di terzi. In particolare, si prevede che quando il piano si avvale di un'offerta irrevocabile da parte di un soggetto già individuato dal debitore avente ad oggetto l'affitto dell'azienda o il trasferimento a titolo oneroso di beni aziendali, dell'azienda stessa o di suoi rami anche prima dell'omologazione il tribunale o il giudice dallo stesso delegato dispone che dell'offerta sia data idonea pubblicità. [...] In particolare, si dispone che, al fine di valutare l'opportunità di procedere alla gara, il commissario giudiziale deve pubblicizzare l'offerta, con modalità indicate con decreto dal tribunale o dal giudice da esso delegato, invitando i potenziali interessati a manifestare l'interesse alla partecipazione. Se nel termine assegnato dal tribunale pervengono manifestazioni di interesse è disposta l'apertura del procedimento competitivo".

(desumibile dal fatto che essi si palesino facendo pervenire manifestazioni di interesse) impone, di per sé sola, di dare luogo alla competizione.

Tale *modus procedendi* presenta il pregio di limitare il dispendio di tempo e di energie connesso all'esperimento dell'asta alle sole situazioni in cui essa, insistendo su una situazione di effettivo interesse del mercato, possa rivelarsi davvero utile e funzionale a incrementare le risorse da destinarsi alla massa. Il risultato sembra essere quello di un meccanismo che, da un lato, mantiene intatta la propria efficacia nella prevenzione di eventuali condotte opportunistiche; dall'altro, offre un approccio maggiormente graduale alla competizione, evitando di imporre al debitore e all'offerente originario²⁵² adempimenti privi di attinenza alla fattispecie concreta.

26. Il decreto di apertura della procedura competitiva

In presenza dei presupposti per l'esperimento della vera e propria procedura competitiva (e, quindi, quando dalla pubblicità siano scaturite manifestazioni di interesse), spetta al collegio o, a seconda dei casi, al giudice delegato²⁵³ dichiararne l'apertura con decreto, reclamabile ai sensi dell'art. 124 c.c.i.i.²⁵⁴.

Il contenuto del provvedimento si desume dall'art. 91, 4° comma, c.c.i.i. Esso deve stabilire quanto necessario per dare corso alla gara: le modalità di presentazione delle offerte irrevocabili, agendo in modo che ne sia in ogni caso assicurata la comparabilità; i requisiti che gli offerenti devono soddisfare per poter essere ammessi a partecipare alla competizione; le forme e i tempi di accesso alle informazioni rilevanti ai fini della valutazione dell'operazione e della formulazione delle offerte, con la specificazione delle modalità con le quali il commissario deve fornirle a quanti ne facciano richiesta e con previsione degli eventuali limiti al loro utilizzo; le modalità di svolgimento della procedura competitiva, inclusa l'indicazione dell'aumento minimo del corrispettivo che le

²⁵² Anche nell'attuale regime l'offerente originario soffre l'alea della competizione. Tuttavia egli può contare su tempi più celeri per appurare se vi sia davvero il rischio di perdere l'affare: già all'esito del primo sondaggio di mercato sarà possibile avere contezza della sussistenza di un interesse da parte di terzi o se, invece, si possa prescindere dalla gara, con significativa accelerazione del processo.

²⁵³ Il tribunale interviene nella fase "in bianco", atteso che le autorizzazioni di cui all'art. 46 c.c.i.i. sono rimesse al collegio, nonché quando si deve disporre la competizione unitamente all'ammissione dell'impresa al concordato ex art. 47 c.c.i.i. Al contrario, ogniqualvolta si debba indire la gara con provvedimento successivo e separato dal decreto di ammissione (ad esempio perché venga in considerazione un'offerta sopravvenuta, se del caso ricompresa in una modifica del piano), il provvedimento è adottato dal giudice monocratico.

²⁵⁴ Cfr. F. BORTOLOTTI-L. MANDRIOLI, *Le offerte concorrenti nel concordato preventivo: questioni controverse (Parte II)*, in *Fallimento*, 2019, p. 114, cui *adde*, in giurisprudenza, cfr. App. Venezia, 14 settembre 2018, cit.

offerte dovranno prevedere; le garanzie da prestarsi da parte degli offerenti; la data dell'udienza per l'esame delle offerte (salvo che la gara non si svolga dinanzi al giudice delegato²⁵⁵, nel qual caso si deve fare riferimento al tempo e al luogo fissati per l'apertura delle buste); le forme di pubblicità del decreto.

Al fine di ottemperare compiutamente a queste dettagliate prescrizioni il decreto deve contenere, nella sostanza, l'indicazione di tutte le condizioni e di tutti i termini del bando di gara, il quale di norma costituisce parte integrante del provvedimento o, comunque, un documento separato al quale esso rinvia *per relationem*.

Si tratta quindi di un atto che mira a regolare la competizione in tutti i suoi aspetti, a cominciare dalla diffusione del corredo informativo, indispensabile per superare eventuali asimmetrie tra l'offerente originario e i concorrenti²⁵⁶. Nelle operazioni che presentano un più elevato tasso di complessità (quali la cessione o l'affitto dell'azienda o di un suo ramo), nella prassi si procede con l'allestimento di una vera e propria *data room*, fisica o virtuale. Allo scopo di tutelare gli interessi dell'imprenditore in crisi (nonché, indirettamente, quelli della massa dei creditori alla conservazione del valore degli *assets*), di norma l'accesso ai dati non è libero, ma presuppone una qualche forma di accreditamento, pressoché invariabilmente subordinato all'assunzione di stringenti obblighi di riservatezza, in conformità a clausole che vanno anch'esse enunciate (o, quantomeno, approvate) dal decreto.

I terzi interessati non devono necessariamente attendere l'avvio della competizione per ottenere le informazioni di cui abbisognino: la stessa formulazione di manifestazioni di interesse (alla quale, come si è visto, resta subordinato l'esperimento della gara) postula una preventiva diffusione quantomeno dei tratti salienti dell'operazione. Non è un caso che l'art. 92, 4° comma, c.c.i.i. (nel rinviare al 3° comma della medesima disposizione, dettato con riguardo alle proposte concorrenti) stabilisca che il commissario fornisce ai soggetti che ne facciano richiesta i dati utili per la presentazione di offerte concorrenti, fermo restando che l'istanza di accesso va soppesata con la dovuta

²⁵⁵ Mentre l'art. 163-bis l. fall. sembrava precludere procedure competitive deformalizzate, che cioè non prevedano l'udienza dinanzi al giudice (cfr. A. LA MALFA, *Le offerte concorrenti*, cit., p. 355), la relazione illustrativa del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza espone che la nuova disposizione "opportunamente chiarisce, rispetto al passato, che la vendita può, ma non deve obbligatoriamente avvenire dinanzi al giudice delegato, che, verosimilmente, valuterà discrezionalmente di intervenire solo quando la gara abbia ad oggetto beni di valore particolarmente elevato o quando la sua presenza sia resa opportuna da specifiche circostanze del caso concreto".

²⁵⁶ Cfr. G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, cit., p. 94.

attenzione, potendo trovare accoglimento solo se accompagnata, anche in questo caso, dall'assunzione di idonei obblighi di riservatezza²⁵⁷.

Va inoltre considerato che, talvolta, né il commissario né il tribunale dispongono di tutte le informazioni da diffondere. Esse, infatti, appartengono anzitutto al debitore, la cui leale collaborazione è pertanto indispensabile per poter dare proficuamente corso alla competizione. Di qui l'opportunità che il decreto preveda anche i tempi e i modi con i quali l'imprenditore in crisi sia tenuto a fornire al commissario i dati richiesti²⁵⁸, con la precisazione che – al di là delle sanzioni che il provvedimento possa eventualmente prevedere per il caso di inadempimento²⁵⁹ – nell'ostruzionismo del debitore ben potrebbe ravvisarsi una condotta fraudolenta, potenzialmente rilevante ai sensi dell'art. 106 c.c.i.i.

Quanto ai requisiti di cui gli offerenti debbano essere muniti per poter validamente partecipare alla gara, la legge sembra consentire all'autorità giudiziaria una valutazione pienamente discrezionale, che si traduce nell'apposizione di barriere all'ingresso idonee a effettuare una prima scrematura della platea dei potenziali interessati. In questo modo si escludono automaticamente (senza necessità di una valutazione nel merito delle loro eventuali offerte, in quanto inammissibili) i soggetti privi delle caratteristiche minime per poter aspirare a concludere l'operazione, ad esempio perché protestati o assoggettati ad azioni esecutive²⁶⁰, oppure perché versino in situazioni di irregolarità tali da destare allarme, come nelle ipotesi di omesso

²⁵⁷ Al di là della chiarezza del dato normativo, il momento informativo è suscettibile di presentare, in concreto, non trascurabili criticità. Vi è il rischio che esso diventi terreno di conflitto tra l'imprenditore in crisi, il quale comprensibilmente mira a difendere la segretezza dei propri dati aziendali, e i terzi, il cui scopo è anzitutto quello di poter essere resi pienamente edotti di tutte le caratteristiche del bene oggetto della competizione (cfr. A. AZZARÀ, *Le offerte concorrenti nel concordato preventivo: analisi dell'articolo 163-bis della legge fallimentare*, in *DirittoBancario.it*, 2016). Ferme le esigenze di opportuno bilanciamento tra queste opposte istanze (peraltro di regola soddisfatte dalle prescrizioni in tema di riservatezza e dall'opportuna selezione degli elementi da rendere oggetto della *disclosure*, la quale va circoscritta a ciò che davvero sia funzionale alla predisposizione dell'offerta concorrente), il contrasto dev'essere probabilmente risolto a favore dei potenziali offerenti, quantomeno tutte le volte in cui il loro interesse si riveli davvero serio e genuino; fermo restando che vanno respinte le istanze di accesso che si rivelino puramente strumentali, in quanto finalizzate alla mera acquisizione di informazioni, in assenza di alcuna reale volontà di addivenire al perfezionamento dell'affare (cfr. A. LA MALFA, *Le offerte concorrenti*, cit., p. 363).

²⁵⁸ Cfr. A. LA MALFA, *Le offerte concorrenti*, cit., p. 363.

²⁵⁹ Cfr. C. TRAPUZZANO, *Le offerte concorrenti: inquadramento dell'istituto e profili applicativi*, cit., p. 394.

²⁶⁰ Cfr. M.N. LEGNAIOLI, *La disciplina delle vendite: l'art. 182 e l'art. 163 bis l.f.*, cit., p. 13.

deposito dei bilanci o – laddove ciò possa rilevare, come accade quando la competizione attenga alla vendita o all'affitto dell'azienda – quando non sia dimostrato il possesso della certificazione di regolarità contributiva.

Si è osservato – con prospettazione che non si ritiene di poter condividere – che la norma permetterebbe all'autorità giudiziaria “di escludere dalla partecipazione le offerte provenienti da parti correlate o comunque da soggetti che possono trovarsi in situazioni di conflitto d'interesse non tecnicamente riconducibili alla nozione di parti correlate”²⁶¹, giungendo a circoscrivere i concorrenti “a coloro che abbiano requisiti di indipendenza”²⁶².

Senonché, la *ratio* delle offerte concorrenti non sta nella selezione di acquirenti scevri da ipotetici conflitti di interessi, bensì nella ricerca della massimizzazione del soddisfacimento dei creditori, da perseguirsi attraverso la competizione tra tutti i soggetti disponibili a rilevare cespiti dell'impresa in crisi, indipendentemente dai motivi – sempre irrilevanti, salvo che illeciti e comuni ai paciscenti – sottesi alla volontà di contrarre di ciascuno. In questa prospettiva, non si vede davvero per quale ragione dovrebbero essere esclusi dalla gara quanti presentino collegamenti più o meno stretti con l'imprenditore, tenuto conto che anche costoro – quando non soprattutto costoro – potrebbero essere propensi a effettuare i più consistenti rilanci²⁶³.

L'esperienza insegna, del resto, che non sempre la sussistenza di un nesso tra l'offerente e il ricorrente si traduce in un pregiudizio per la massa. Anzi, le offerte poste alla base dei piani di concordato sono spesso costruite a ritroso, con la fissazione del prezzo sulla base, più che del reale valore dell'*asset*, delle necessità di copertura del fabbisogno concordatario, le quali talora sopravanzano significativamente il primo. In questi casi, solo chi sia direttamente o indirettamente interessato al buon esito del salvataggio,

²⁶¹ Così G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, cit., p. 96.

²⁶² Così C. TRAPUZZANO, *Le offerte concorrenti: inquadramento dell'istituto e profili applicativi*, cit., p. 396.

²⁶³ Dinanzi al rischio che si manifesti un reale interesse di operatori indipendenti per l'oggetto della competizione, con conseguente vanificazione dell'aspettativa di dare corso alla soluzione preconfezionata, sono proprio i soggetti più vicini all'imprenditore quelli che potrebbero valutare di esporsi maggiormente sotto il profilo dell'esborso economico, pur di non vedersi sottratto il controllo della gestione della crisi. Né ciò deve destare allarme o provocare la reazione dell'ordinamento. I concordati chiusi non sono inammissibili; al contrario, essi sono semplicemente assoggettati alla disciplina della competitività, in forza della quale la prospettazione originaria è destinata a cedere il passo a offerte migliori sotto il profilo dell'incasso (cfr. M.N. LEGNAIOLI, *La disciplina delle vendite: l'art. 182 e l'art. 163 bis l.f.*, cit., p. 5). Ove tuttavia, nell'ambito della gara, l'impostazione più gradita al ricorrente (sia essa quella iniziale o quella che sopravvenga da parte di altro soggetto in qualsiasi modo collegato all'imprenditore in crisi) venga adeguata al rialzo fino a rivelarsi la più conveniente per la massa, nulla osta a ritenerla preferibile alle altre e a darvi attuazione.

scongiurando la liquidazione giudiziale, si rivela disponibile a concludere l'affare, ancorché esso si traduca, di fatto, in una sopravvalutazione del bene da acquisire²⁶⁴.

Come detto, il decreto provvede altresì a stabilire la forma e il contenuto dell'offerta, con il vincolo – imposto direttamente dalla legge – che sono suscettibili di essere prese in considerazione solo quelle irrevocabili²⁶⁵. A pena d'inammissibilità, inoltre, esse devono presentare il carattere della segretezza e non possono recare condizioni.

Il tribunale (o il giudice delegato, a seconda dei casi) può inoltre imporre la prestazione di garanzie, individuando quelle che ritenga più idonee a meglio tutelare l'interesse della massa, siano esse reali o personali, tipiche o atipiche (quali, ad esempio, la canalizzazione o la cessione di crediti verso soggetti ritenuti solvibili)²⁶⁶.

Il contenuto del provvedimento si estende poi a ulteriori elementi di oggettiva rilevanza sotto il profilo procedimentale, a cominciare dalla fissazione della data e del luogo in cui si procederà all'apertura delle buste e alla successiva gara, che si celebrano al cospetto del giudice o, in alternativa, dinanzi al commissario o al professionista all'uopo delegato (di regola un notaio). Vanno inoltre disciplinate le modalità di svolgimento della procedura competitiva (comunque vincolata all'osservanza delle disposizioni di cui all'art. 91, 7° e 8° comma, c.c.i.i.), con immediata indicazione della misura minima dell'aumento del corrispettivo rispetto all'offerta base.

Non possono infine mancare le prescrizioni in materia di pubblicità. Di regola si procede sia agli avvisi sui portali telematici che alla pubblicazione, talora per estratto, su uno o più quotidiani nazionali o locali, a seconda delle caratteristiche del bene e dell'ampiezza della platea dei potenziali interessati. Ove opportuno, ci si può avvalere anche della Gazzetta ufficiale dell'Unione

²⁶⁴ Alla luce di queste considerazioni, escludere *a priori* dalla competizione chi presenti un qualche legame con il ricorrente equivarrebbe a eliminare “a tavolino” i concorrenti che potrebbero essere indotti a incrementare il prezzo anche oltre il valore intrinseco del cespite, proprio perché mossi anche da interessi ulteriori rispetto a quello di concludere l'acquisto. La selezione dei partecipanti sulla scorta del criterio dell'indipendenza, quindi, non solo non trova alcuno specifico appiglio nella legge, ma si rivela altresì oggettivamente contraria alle sue finalità, atteso che limiterebbe arbitrariamente la partecipazione alla gara, con obiettivo nocumento per le aspettative di soddisfacimento dei creditori.

²⁶⁵ Cfr. G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, cit., p. 93.

²⁶⁶ Cfr. C. TRAPUZZANO, *Le offerte concorrenti: inquadramento dell'istituto e profili applicativi*, cit., p. 393.

Europea. È in ogni caso disposta la pubblicità sul portale delle vendite telematiche di cui all'art. 490 c.p.c.²⁶⁷.

27. L'azione del tribunale tra l'impossibilità di modificare l'impostazione originaria e la necessità di garantire l'effettività della competizione attraverso la piena comparabilità delle offerte

Il decreto che dispone l'apertura della competizione incontra un preciso limite (coerente, peraltro, con il suo scopo): esso è astretto dalla conformazione dell'offerta originaria, che deve costituire la base della gara, in coerenza con l'impostazione recepita nel piano.

Mentre la legge fallimentare sembrava assegnare al tribunale un potenzialmente ampio *jus variandi* in relazione alla determinazione dell'esatto oggetto della competizione²⁶⁸, con possibilità di adottare prescrizioni alle quali anche l'offerente originario pareva in qualche misura tenuto a conformarsi, oggi l'azione dell'organo giurisdizionale è stata più opportunamente circoscritta al ruolo di garante dell'effettività della competizione, senza interferenze circa il suo contenuto, che resta quello enucleato dall'imprenditore in crisi nel rapporto dialettico con l'originario offerente²⁶⁹.

Il raggio di azione dell'autorità giudiziaria deve invece circoscritto alle misure davvero necessarie per rendere le offerte pienamente comparabili.

La comparabilità non va peraltro intesa nel senso della mera indicazione dei criteri formali da prendere in considerazione onde addivenire all'aggiudicazione (quale sarebbe, ad esempio, il prezzo più elevato). Rileva invece tutto quanto occorra, in concreto, per fare sì che le offerte siano davvero raffrontabili, ponendole, per quanto possibile, sullo stesso piano. Una comparazione davvero obiettiva presuppone che le condizioni di partecipazione alla gara siano sostanzialmente eguali per tutti e che sia fornita a ogni partecipante la possibilità di risultare aggiudicatario; purché sulla base di un impegno che rechi un

²⁶⁷ In materia cfr. A. CRIVELLI, *Il portale delle vendite pubbliche e le vendite forzate telematiche nelle procedure concorsuali*, in *Fallimento*, 2018, pp. 401 ss.

²⁶⁸ Cfr. M. AIELLO, *La competizione nel concordato preventivo*, cit., pp. 241 ss., ove si metteva peraltro in luce la necessità di orientare l'azione del tribunale esclusivamente alla piena comparabilità delle offerte e all'effettività della competizione, senza possibilità di dare corso a discrezionali modifiche dell'oggetto dell'operazione e quindi – sia pur indirettamente – del piano e della proposta del debitore.

²⁶⁹ Nel nuovo assetto normativo non è stato riproposto il precetto di cui all'art. 163-bis, 3° comma, l. fall., il quale prevedeva che anche l'originario offerente dovesse conformarsi alle prescrizioni del decreto che disponeva la procedura competitiva, il che poteva consentire al tribunale (sia pure nei limiti di quanto necessario per rendere pienamente comparabili le offerte e, comunque, nell'interesse dei creditori) di influire sullo scenario di base.

vantaggio alla massa, così assicurando l'effettività della competizione. In questo senso, la comparabilità tra le offerte si lega indissolubilmente alla reale contendibilità degli *assets* concordatari. In altre parole, il giudice pare dover dosare il proprio intervento in modo da favorire una reale competizione, emanando le prescrizioni più idonee a eliminare quelle situazioni di squilibrio negoziale (le quali, con una certa frequenza, avvantaggiano l'originario offerente rispetto agli altri) che rischiano di falsare la comparazione tra le offerte, minando la competitività e ostacolando l'emersione e la prevalenza dell'opzione capace di condurre alla massimizzazione del soddisfacimento dei creditori²⁷⁰.

Fermo l'impianto del piano, il tribunale deve quindi limitarsi a rimuovere gli ostacoli alla competizione e alla partecipazione alla gara del più elevato numero di seri potenziali acquirenti. Sarebbe ad esempio lesiva della comparabilità (e della competitività) la clausola – non a caso ritenuta illegittima dalle corti di merito²⁷¹ – che preveda l'imputazione in conto prezzo, da parte dell'offerente originario, di quanto già versato a titolo di canone di affitto dell'azienda. Il canone, infatti, costituisce il corrispettivo per il temporaneo godimento del compendio aziendale, sicché permettere al soggetto che lo abbia versato (per aver goduto del bene) di scontarlo dal prezzo renderebbe la sua offerta di acquisto difficilmente comparabile con quella dei terzi, i quali si troverebbero oggettivamente svantaggiati nella competizione, in quanto – a parità di prezzo offerto – sosterebbero, di fatto, un esborso più elevato²⁷².

²⁷⁰ Cfr. A. LA MALFA, *Le offerte concorrenti*, cit., p. 357, il quale osserva che “il potere del giudice è legato e delimitato dal divieto di modificare l'impianto fondamentale del piano e deve essere indirizzato, “nel quadro del medesimo piano”, a massimizzare il valore del bene. Questa precisazione è coerente con lo scopo della nuova figura, di ampliare la contendibilità dei beni del concordato e di consentire di massimizzare il ricavato della liquidazione”.

²⁷¹ Con riguardo a una vendita da effettuarsi nella fase esecutiva del concordato, ma enunciando un principio applicabile anche in materia di offerte concorrenti, Trib. Milano, 12 giugno 2014, in *IL Caso.it*, 2014, ha affermato, con riferimento a un contratto di affitto di azienda che attribuiva all'affittuario la facoltà, laddove egli si rendesse acquirente dell'azienda, di imputare i canoni a pagamento del prezzo, che “la clausola, così congegnata, è incompatibile con la regola della necessaria competitività delle vendite attuate ai sensi dell'art. 182 L.F., giacché pone i possibili partecipanti alla gara in una situazione di disuguaglianza”.

²⁷² Né sembra potersi validamente obiettare che spesso l'affittuario è chiamato a un ruolo di supporto dell'impresa in crisi e che l'affitto rappresenta, al di là della forma, una sorta di contributo a fondo perduto a sostegno della continuità aziendale. Alla luce dell'attuale assetto normativo, infatti, chi accetta di sottoscrivere un contratto di affitto ponte non può non essere consapevole dell'assenza di garanzie circa la possibilità di rendersi cessionario del compendio a titolo definitivo, con la conseguenza che egli deve negoziare il canone tenendo conto che esso costituisce nulla più che il corrispettivo per la precaria disponibilità dell'azienda, senza poterne incorporare la valorizzazione da esprimersi nella successiva compravendita.

Il giudice potrebbe inoltre essere indotto depurare l'oggetto della competizione dai profili che la riconnettono alle specifiche caratteristiche soggettive dell'originario offerente, favorendo – per quanto concretamente possibile – la fungibilità della sua posizione, così da renderla maggiormente contendibile. Fermo restando che, da un lato, ciò dovrà tradursi in un miglioramento del trattamento dei creditori; dall'altro, laddove il mercato non fornisse positivo riscontro al diverso assetto approntato dal tribunale, dovrebbe comunque essere consentito al debitore di accettare la prima offerta, dando così attuazione all'originaria impostazione, la quale avrebbe del resto dato prova di aver superato il *test* della competizione.

Si pensi, ad esempio, a un piano di concordato costruito secondo lo schema della continuità indiretta, il quale preveda la soddisfazione dei creditori attraverso il ricavato della cessione dell'azienda, il cui acquirente sia stato individuato in un soggetto che abbia già predisposto un piano industriale di rilancio positivamente vagliato dall'attestatore e di cui si prospetti l'idoneità a generare, in un determinato arco di tempo, i flussi necessari per far fronte al pagamento dilazionato del prezzo e, in via mediata, per dare integrale copertura al fabbisogno concordatario. Non v'è bisogno di dilungarsi per dimostrare che, in questo caso, l'offerente appare non agevolmente sostituibile (almeno secondo un parametro di piena fungibilità): non si tratterebbe, infatti, di individuare semplicemente un soggetto disposto a incrementare il prezzo, ma di ipotizzare che un terzo subentri nel progetto imprenditoriale costruito dal primo offerente, inevitabilmente tarato sulle sue capacità e caratteristiche soggettive e, come tale, non immediatamente esportabile.

Ebbene, in una situazione siffatta il tribunale potrebbe – almeno in astratto – ritenere di mettere a bando la proposta originaria, sollecitando i terzi alla formulazione di piani industriali alternativi e capaci di ipotizzare migliori condizioni di pagamento. Tale impostazione sarebbe però foriera di oggettive (e forse insuperabili) criticità. Vi sarebbe anzitutto la difficoltà di enucleare criteri che consentano una doppia comparazione, a livello sia di prezzo che di effettiva solidità del piano. Occorrerebbe cioè individuare un algoritmo che permetta al tribunale (non – si badi – ai creditori, come avverrebbe invece laddove il nuovo piano fosse posto alla base di una proposta concorrente, da sottoporre al voto) di scegliere la migliore offerta, senza che sia tuttavia agevole optare, ad esempio, per un piano prudenziale che offra importi modesti ma ragionevolmente certi o per un'impostazione aggressiva, che prospetti percentuali elevate, ma con un altrettanto alto rischio di insuccesso.

Per evitare di dover affrontare simili dilemmi, il giudice potrebbe adottare un percorso differente. Si potrebbe, in ipotesi, superare ogni elemento di incertezza circa l'esecuzione dei piani industriali alternativi modificando – ai fini della competizione – i termini dell'impostazione originaria e subordinando la

partecipazione alla gara alla prestazione di idonea garanzia per l'intero prezzo. Ove infatti si reperisse sul mercato un soggetto disponibile a offrire l'importo maggiorato dell'aumento minimo richiesto e il pagamento fosse integralmente garantito, si sarebbe dato luogo a una soluzione certamente più appetibile per i creditori, la quale ben giustificerebbe la compressione dell'autonomia negoziale del debitore e del primo offerente. D'altro canto, ove tale percorso non sortisse l'effetto sperato – perché, comprensibilmente, l'originario offerente si rivelasse indisponibile a una così pregnante modifica della propria impostazione e non si reperisse sul mercato alcun operatore disposto a partecipare alla competizione a condizioni così gravose – il tentativo di ottenere migliori condizioni per i creditori dovrebbe ritenersi fallito, con conseguente reviviscenza dell'impostazione originaria che, a quel punto, potrebbe essere sottoposta, come parte integrante della proposta, all'approvazione dei creditori, i quali dovrebbero naturalmente tenere conto, nelle proprie valutazioni, del negativo riscontro ottenuto dal mercato.

Lo strumento delle garanzie sembra essere utile anche al fine di ovviare all'oggettiva criticità insita nella circostanza che le offerte concorrenti non sono accompagnate dalla relazione di un esperto indipendente che certifichi in via preventiva la fattibilità del piano che deriverebbe dal loro recepimento, diversamente da quanto accade in materia di proposte concorrenti. Pertanto lo scenario alternativo che eventualmente dovesse risultare vittorioso in sede di gara dev'essere idoneo a venire recepito nel piano senza ingenerare alcuna criticità a livello di attestazione. Diversamente si incorrerebbe nel paradosso che, selezionata l'offerta migliore nell'ambito della gara e imposto al debitore di procedere alla modifica del piano e della proposta in conformità a essa, il processo concordatario rischi poi di bloccarsi per verifica della sopravvenuta non fattibilità della nuova soluzione.

Di conseguenza, la modifica del piano e della proposta derivante dall'esito della competizione non può che tradursi in una variazione di intensità tale da non comportare una nuova attestazione e, quindi, l'offerta concorrente deve risultare pienamente compatibile con il piano originario, discostandosene solo con riguardo a elementi certi e agevolmente verificabili o, comunque, integralmente coperti da garanzia. Salvo voler ritenere che il tribunale, nello stabilire il contenuto delle offerte concorrenti, possa disporre che esse, ove basate su un piano diverso da quello originario, siano munite di idonea attestazione; il che tuttavia desterebbe più di una perplessità, atteso che, da un lato, si correrebbe il rischio di legittimare quei sovvertimenti dell'impostazione data dal debitore che la norma sembrerebbe voler scongiurare; dall'altro, si finirebbe per sovrapporre l'istituto alla diversa e autonoma figura delle proposte concorrenti, eludendo, di fatto, le regole che enucleano, sotto il profilo soggettivo e oggettivo, le condizioni per la loro valida formulazione.

Per quanto concerne il primo offerente, egli è libero di adeguarsi alle richieste del tribunale (acquisendo la possibilità di partecipare alla procedura competitiva) o, al contrario, di mantenere ferma la propria prospettazione, esponendosi così al rischio di essere sopravanzato da altri, ma al contempo potendo contare sul fatto che in caso di diserzione dell'asta resterà ferma l'offerta originaria, con conseguente obliterazione delle prescrizioni emanate dal tribunale al solo fine di favorire la concorrenza.

28. Lo svolgimento della procedura competitiva e i suoi effetti sul debitore, sull'originario offerente e sui creditori

Le offerte, efficaci ai fini della competizione solo se conformi alle prescrizioni del decreto del tribunale (o del giudice delegato), non condizionate e segrete, sono rese pubbliche nel giorno stabilito per il loro esame e per l'eventuale gara alla presenza degli offerenti e di qualsiasi interessato, trattandosi, come si conviene in queste situazioni, di evento aperto al pubblico²⁷³.

Ogniquale volta sia presentata almeno un'offerta migliorativa, si procede alla gara, alla quale sono ammessi, oltre all'originario offerente (sempre che abbia assolto alle eventuali prescrizioni funzionali a garantire la comparabilità delle offerte), tutti i concorrenti che abbiano fatto pervenire offerte valide. Essa ha luogo nella medesima circostanza o, a seconda dei casi, in data successiva appositamente fissata e si conclude con l'aggiudicazione.

L'intera procedura (inclusa l'eventuale fase della gara) deve esaurirsi prima dell'inizio delle operazioni di voto. Tale tempistica va rispettata quand'anche il piano avesse previsto che la vendita o l'aggiudicazione dovessero intervenire a valle dell'omologazione: il meccanismo è infatti coerente con la necessità di sottoporre ai creditori la definitiva versione della soluzione alla crisi, alla luce delle eventuali modifiche che il piano e la proposta debbano subire per effetto dell'esito della competizione²⁷⁴.

Più nel dettaglio, l'art. 47, 3° comma, lettera c), c.c.i.i. concede una certa discrezionalità nella fissazione delle date iniziale e finale per l'espressione del voto, dovendosi tenere conto, a questi fini, del numero dei creditori, dell'entità del passivo e della necessità di assicurare la tempestività e l'efficacia della procedura. In ogni caso, però, la gara deve necessariamente concludersi entro venti giorni prima delle operazioni di voto; nello stesso termine devono altresì intervenire eventuali modifiche del piano e della proposta (art. 105, 4° comma,

²⁷³ Cfr. G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, cit., p. 97.

²⁷⁴ Cfr. G.M. NONNO, *La concorrenza nel concordato preventivo: offerte competitive e cessioni*, cit.

c.c.i.i.), mentre la relazione commissariale dev'essere depositata almeno quarantacinque giorni prima della data di inizio delle operazioni di voto (art. 105, 1° comma, c.c.i.i.), ma vi è possibilità di integrazioni fino a quindi giorni prima (art. 105, 5° comma, c.c.i.i.). Ancorché, sulla carta, vi sia la possibilità di rispettare le scadenze, non può escludersi che, all'occorrenza, si possa dar luogo al rinvio delle operazioni di voto proprio per consentire di procedere alle modifiche al piano e alla proposta e all'integrazione della relazione del commissario.

Come già indicato, la celebrazione della procedura competitiva prima del momento dell'approvazione del concordato da parte dei creditori ha senz'altro il pregio di consentire loro di pronunciarsi sul piano e sulla proposta che recepiscono la migliore offerta reperita sul mercato²⁷⁵, pur nella cornice – beninteso – della soluzione della crisi elaborata dal debitore.

D'altro canto, non può sottacersi che tale impostazione potrebbe sminuire l'importanza del voto, nella misura in cui si ritenesse che i creditori, esprimendosi a cose fatte, non abbiano alcuna possibilità di impedire la cessione. In altre parole, volendo ritenere che il vincitore della competizione abbia acquisito, nei confronti non solo del debitore, ma anche della procedura concorsuale, il diritto di stipulare l'atto di trasferimento, occorrerebbe concludere che la traslazione sia destinata a trovare attuazione in ogni caso, quand'anche i creditori si determinassero a respingere il concordato e finanche per l'eventualità della liquidazione giudiziale. Questa lettura valorizza in misura massima i caratteri dell'eterotutela (da parte del tribunale) degli interessi della massa, al punto da ritenere la scelta effettuata dal giudice comunque idonea a produrre effetti, condizionando in via stabile e definitiva il trattamento dei creditori, indipendentemente dalla successiva manifestazione di volontà della maggioranza, che si troverebbe in qualche modo a dover semplicemente prendere atto di una dismissione già compiuta (e, spesso, di un piano già in larga misura eseguito), senza possibilità né di impedirla né di rimuoverne gli effetti.

Al fine di ovviare a questa obiettiva incongruenza, si potrebbe ritenere – come sembra in effetti preferibile – che l'operazione vada intesa come implicitamente condizionata all'omologazione del concordato; sicché il diritto dell'offerente selezionato dalla competizione al trasferimento del bene non sorgerebbe immediatamente, bensì, per l'appunto, soltanto all'esito della positiva conclusione dell'iter concordatario²⁷⁶. Tale diversa interpretazione

²⁷⁵ Cfr. M. VITIELLO, *Vendite concorsuali e offerte concorrenti: la fine dell'era delle proposte di concordato chiuse*, in *IlFallimentarista.it*, 2015, p. 4.

²⁷⁶ Cfr. A. LA MALFA, *Le offerte concorrenti*, cit., p. 368, secondo cui “il debitore rimane sempre nella titolarità piena dei propri beni e le offerte di acquisto o di affitto contenute nelle proposte sono sottoposte alla condizione implicita (a volte, anche esplicita) della successiva

presenta il vantaggio di meglio contemperare le istanze di eterotutela con il rispetto dell'autonomia privata, anche e soprattutto per ciò che concerne la potestà dei creditori di rigettare un piano e una proposta di concordato che (ancorché migliorati dall'apertura al mercato) siano comunque giudicati insoddisfacenti. Essa si rivela altresì l'unica idonea a consentire la piena compatibilità tra la disciplina delle offerte e quella delle proposte concorrenti, le quali sono suscettibili di applicazione simultanea, con l'avvertenza, tuttavia, che solo all'esito della votazione (e della conseguente emersione della proposta prevalente e della sua eventuale approvazione) è possibile determinare il cessionario dei beni oggetto della parallela contesa ai sensi dell'art. 91 c.c.i.i.

Queste considerazioni peraltro non implicano che siano precluse le cessioni da effettuarsi prima dell'omologazione (e neppure prima delle operazioni di voto): esse restano naturalmente possibili, ma l'esecuzione anticipata dev'essere espressamente prospettata dall'imprenditore in crisi, tenuto a formulare apposita richiesta di autorizzazione al riguardo, trattandosi, all'evidenza, di atti di straordinaria amministrazione²⁷⁷.

Tornando all'epilogo della competizione, per il caso in cui risulti vincitrice un'offerta diversa da quella originaria l'art. 91, 9° comma, c.c.i.i. stabilisce che il primo offerente è liberato dalle obbligazioni assunte. L'effetto liberatorio si estende al debitore nelle situazioni in cui la procedura abbia avuto ad oggetto non una offerta in senso stretto, bensì un vero e proprio contratto teso al trasferimento (non immediato) di beni, anch'esso ricompreso nell'ampia nozione di "offerta" di cui alla disciplina in esame. Ciò significa la prima offerta (in senso stretto) non potrà essere accettata dall'imprenditore in crisi (che dovrà invece necessariamente recepire quella dell'aggiudicatario), mentre l'originario contratto si considererà sciolto *ope legis*.

A tutela della posizione del primo offerente – esposto a costi di transazione, senza tuttavia avere la certezza di poter concludere l'affare, nonostante il sostanziale accordo raggiunto con l'imprenditore in crisi – la legge prescrive che il commissario dispone in suo favore il rimborso delle spese e dei costi sostenuti per la formulazione dell'offerta, ma entro il limite massimo del tre per cento del prezzo nella stessa indicato. Si tratta, nella maggior parte dei casi, di una magra consolazione, atteso che la norma non sembra tenere conto degli investimenti eventualmente posti in essere in vista dell'esecuzione

omologazione della proposta", sicché "il sistema delineato dalla [...] norma [...] impone sempre l'adozione della procedura competitiva che conduce all'aggiudicazione del bene o dell'azienda ma non comporta normalmente il trasferimento del bene, che si verifica, avveratasi la condizione, solo dopo l'omologazione".

²⁷⁷ Cfr. A. LA MALFA, *Le offerte concorrenti*, cit., p. 368.

dell'operazione²⁷⁸. D'altro canto, il riconoscimento di un più congruo indennizzo avrebbe probabilmente finito per frustrare le finalità dell'istituto: gravando l'esborso sulla massa, esso va giocoforza calmierato, in quanto diversamente rischierebbe di erodere il vantaggio (in termini di tasso di *recovery*) discendente dall'individuazione di una offerta migliore di quella iniziale.

Per ciò che concerne il ricorrente, egli è tenuto ad adeguare il piano e la proposta di concordato all'offerta giudicata vittoriosa e quindi, sia pur indirettamente, alle prescrizioni contenute nel decreto del tribunale, alle quali la predetta offerta deve necessariamente risultare, a propria volta, conforme. Tale incombente costituisce un vero e proprio onere per il debitore, il quale non ha alcuna possibilità di insistere per l'accoglimento dell'offerta originaria. Ancorché la legge non preveda una sanzione espressa, deve infatti ritenersi che il rifiuto di recepire l'assetto emerso dall'esperimento della competizione integri un comportamento idoneo a determinare la revoca dell'ammissione al concordato ai sensi dell'art. 106 c.c.i.i.²⁷⁹. Sembra invece più arduo ipotizzare una reazione di carattere direttamente coercitivo, ad esempio attraverso l'applicazione analogica dell'art. 118 c.c.i.i.²⁸⁰, atteso che esso attiene alla ben diversa fattispecie dell'inerzia del debitore nell'esecuzione del piano di concordato già omologato²⁸¹.

Pertanto, il debitore che non intenda conformarsi all'esito della competizione sembra doversi rassegnare alla rinuncia alla domanda di concordato²⁸², il che – ogniquale volta non pendano istanze di apertura della liquidazione giudiziale – potrebbe consentirgli di elaborare una nuova soluzione alla crisi. Salvo che vi siano le condizioni e i tempi per procedere, immediatamente dopo l'esperimento della gara, alla radicale modifica del piano e della proposta, determinando la caducazione dell'offerta; cosa che potrebbe avvenire quando, ad esempio, dinanzi a una cessione di azienda a soggetto non gradito, si abbandonasse lo schema della continuità indiretta per adottare un piano con continuità aziendale diretta. Tale soluzione appare, di per sé, ammissibile, fatta ragionevolmente

²⁷⁸ Cfr. A. LA MALFA, *Le offerte concorrenti*, cit., p. 358.

²⁷⁹ Cfr. G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, cit., p. 100; G.M. NONNO, *La concorrenza nel concordato preventivo: offerte competitive e cessioni*, cit., cui adde M. GREGGIO, *Le offerte concorrenti nel nuovo art. 163-bis l. fall.: l'eteronomia prevale sull'autonomia?*, cit., p. 12.

²⁸⁰ La tesi dell'applicazione analogica dei presidi a tutela della corretta esecuzione del concordato è stata proposta da M. GREGGIO, *Le offerte concorrenti nel nuovo art. 163-bis l. fall.: l'eteronomia prevale sull'autonomia?*, cit., p. 12.

²⁸¹ Cfr. G. BOZZA, *Le proposte e le offerte concorrenti*, cit., pp. 100-102.

²⁸² Cfr. M. GREGGIO, *Le offerte concorrenti nel nuovo art. 163-bis l. fall.: l'eteronomia prevale sull'autonomia?*, cit., p. 13.

eccezione per quelle situazioni nelle quali il nuovo piano si riveli certamente peggiorativo rispetto al risultato della competizione: in queste eventualità, infatti, la modifica andrebbe verosimilmente reputata abusiva e dischiuderebbe quindi ugualmente la strada alla revoca dell'ammissione.

29. Le conseguenze della mancanza di vere e proprie offerte concorrenti

In passato la legge ometteva di prendere in considerazione il caso in cui la procedura competitiva fosse andata deserta. La tesi prevalente era nondimeno quella che, in tale ipotesi, si dovesse dare corso all'offerta originaria²⁸³.

Questa soluzione ha trovato conferma nell'attuale assetto normativo. L'art. 91, 10° comma, c.c.i.i. stabilisce infatti espressamente che nel caso in cui, indetta la gara, non vengano presentate offerte migliorative, l'originario offerente rimane vincolato nei termini di cui al proprio impegno. Inutile dire che, se la prima offerta resta ferma (com'è del resto fisiologico che sia, dal momento che essa, in quanto necessariamente irrevocabile, è idonea a restare valida indipendentemente dall'effettiva partecipazione del suo autore alla competizione), ben potrà essere accettata dall'imprenditore in crisi. Lo stesso naturalmente vale, *a fortiori*, quando la procedura competitiva vera e propria neppure sia indetta, per via della mancanza di manifestazioni di interesse all'esito dell'espletamento dell'iniziale fase pubblicitaria.

²⁸³ Cfr. Trib. Bolzano, 17 maggio 2016, in *Fallimento*, 2017, p. 443, con nota di G.B. Nardecchia, *La cessione competitiva dell'azienda*. In senso contrario, più di recente, si era invece sostenuto che, nell'ipotesi in cui nessuno avesse partecipato alla gara, il trasferimento non potesse in alcun modo intervenire, neppure in favore dell'originario offerente (ancorché egli avesse mantenuto ferma la propria offerta); con necessità di trarre le logiche conseguenze anche a livello di sopravvenuta non fallibilità del piano (cfr. Trib. Torino, 29 giugno 2018, Zoppoli & Pulcher Costruzioni Generali s.r.l., est. S. Miglietta, ined.) e senza peraltro escludere la possibilità dell'esperimento *ex novo* della competizione laddove la replica dell'incombente fosse la conseguenza della modifica del piano e della proposta di concordato (cfr. Trib. Torino, 31 agosto 2018, Zoppoli & Pulcher Costruzioni Generali s.r.l., pres. M. Tamagnone, est. S. Miglietta, ined.). Tale impostazione presentava oggettive incongruenze. Al di là della mancanza di qualsiasi elemento testuale che imponesse di considerare definitivamente caducata l'offerta originaria (cfr. A. LA MALFA, *Le offerte concorrenti*, cit., p. 359), non si vedeva perché, al cospetto di un impegno di acquisto ancora valido ed efficace, si dovesse concludere per la sopravvenuta non fattibilità del piano, tenuto conto – per di più – che si trattava della medesima prospettazione che, in quanto parte integrante sin dall'inizio del piano e della proposta, aveva necessariamente contribuito a determinare l'ammissione del debitore al concordato. Né pareva giustificabile, alla luce della *ratio* della massimizzazione del soddisfacimento dei creditori, perdere l'opportunità di cogliere la soluzione già predisposta dal ricorrente proprio nella situazione in cui l'esito negativo della procedura competitiva avesse certificato la convenienza dell'offerta originaria.

Il meccanismo qui enucleato, oltre a essere pienamente coerente con le già menzionate finalità della norma (la quale – lo si ripete – mira a reperire offerte migliori, senza che, in difetto, vi sia alcuna ragione per rigettare quella iniziale)²⁸⁴, contribuisce altresì enucleare con maggiore chiarezza il perimetro dei poteri del tribunale nell'ambito della competizione. Come si è visto, infatti, il ruolo dell'organo giurisdizionale è strumentale ad assicurare l'esperimento di una competizione davvero efficace; ma laddove non si riceva positivo riscontro da parte del mercato riprende gioco forza vigore la prospettazione originaria.

30. Le interazioni tra le proposte e le offerte concorrenti

La legge non prevede alcuna forma di coordinamento tra la disciplina delle proposte concorrenti e quella parallela delle offerte concorrenti, lasciando all'interprete l'onere di acclarare se le due forme di competitività siano alternative (escludendosi reciprocamente) o se, al contrario, possano (e debbano) coesistere nella medesima procedura.

Atteso che i due istituti, pur avendo una matrice comune, regolano fattispecie distinte (avendo riguardo l'una alla eventuale formulazione, da parte di creditori o soci qualificati, di una proposta alternativa di concordato; l'altra all'esperimento di una procedura competitiva tesa a individuare, senza limitazioni soggettive, un terzo ipoteticamente disponibile a rilevare beni ricompresi nell'attivo dell'imprenditore in crisi a condizioni migliori di quelle prospettate dall'acquirente già selezionato dal debitore), sembra doversi ritenere che, ove si verifichino i presupposti per l'applicazione di entrambi, essi vadano attivati congiuntamente²⁸⁵; il che dà luogo a una sorta di competitività "al quadrato". Ciò accade, ad esempio, ogniqualvolta il piano dell'imprenditore in crisi, quello del terzo o entrambi siano basati sullo schema della continuità aziendale indiretta, il quale, concretizzandosi nella cessione dell'azienda o di un suo ramo a un soggetto predeterminato, postula che si dia corso alla procedura di cui all'art. 91 c.c.i.i. Naturalmente le medesime considerazioni valgono, più in generale, quando qualsiasi proposta che si contenda la prevalenza (e la successiva approvazione da parte dei creditori) incorpori in sé il trasferimento a un soggetto prestabilito di *assets* dell'impresa in procedura.

Nonostante l'art. 91, 9° comma, c.c.i.i. apparentemente imponga al solo debitore l'obbligo di conformarsi all'esito della gara (il che potrebbe indurre a concludere che esso non vincoli il terzo, il quale sarebbe quindi esonerato dal

²⁸⁴ Cfr. A. LA MALFA, *Le offerte concorrenti*, cit., p. 362.

²⁸⁵ Cfr. D. GALLETTI, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo: il sistema saprà evitare il pericolo di rigetto?*, cit., pp. 10-11; A. PEZZANO-M. RATTI, *Il processo delle proposte concorrenti: ammissione, perfezionamento ed attuazione*, cit., pp. 329 ss.

subire la competizione propria delle offerte concorrenti), sembra preferibile ritenere, alla luce della *ratio* delle

Disposizioni in esame, che l'intera disciplina delle offerte concorrenti (incluso il menzionato onere di conformazione) si applichi a tutti i concordati chiusi, da chiunque presentati²⁸⁶.

D'altro canto, il campo di elezione delle offerte concorrenti sembra destinato a restare essenzialmente confinato (per ragioni, però, meramente fattuali) alla prospettazione del debitore: ove infatti il terzo sia interessato all'acquisto dell'azienda, non avrà bisogno di presentare una proposta concorrente, ben potendo limitarsi a competere con l'acquirente già selezionato dall'imprenditore in crisi in conformità alle prescrizioni di cui all'art. 91 c.c.i.i. Nell'ipotesi in cui, invece, egli voglia farsi carico in prima persona della gestione dell'insolvenza, attuando un piano ed eseguendo una proposta alternativa a quelli originari, dovrà senz'altro optare per la formulazione di una proposta concorrente acquisitiva, di norma basata su negozi (l'assunzione o l'aumento di capitale) che – come si è visto – restano estranei al perimetro di operatività delle regole sulle offerte concorrenti.

Ciò non toglie che qualche residuo spazio di concreta applicazione delle regole di cui all'art. 91 c.c.i.i. alla soluzione formulata dal terzo sussista. Non può ad esempio escludersi la proponibilità di una proposta concorrente meramente modificativa di quella del debitore che miri alla diversa modulazione del compendio da cedere (in ipotesi aggregando o scorporando dal ramo di azienda la componente immobiliare), con la contestuale individuazione di un soggetto (naturalmente diverso da quello selezionato dall'imprenditore in crisi) che si impegni, alla luce di tali mutate condizioni, all'acquisto. Orbene, in situazioni siffatte non si vede perché la prospettazione chiusa del terzo debba essere esentata dal *test* del mercato, atteso che anche in questo caso si pongono quelle esigenze di tutela dell'interesse dei creditori alla massimizzazione del tasso di *recovery* che inducono a rendere contendibile la soluzione originaria.

Acclarato che deve ammettersi l'interazione tra le proposte e le offerte concorrenti, sorge la necessità di coordinare le due discipline. Si tratta di un compito non propriamente agevole sotto il profilo operativo²⁸⁷: il simultaneo svolgimento delle due forme di competizione (ciascuna delle quali declinata secondo schemi di per sé articolati e complessi) genera infatti l'oggettivo – ma

²⁸⁶ *Contra* A. PEZZANO-M. RATTI, *Il processo delle proposte concorrenti: ammissione, perfezionamento ed attuazione*, cit., p. 330.

²⁸⁷ Cfr. D. GALLETTI, *Le proposte concorrenti nel concordato preventivo: il sistema saprà evitare il pericolo di rigetto?*, cit., p. 11.

inevitabile – inconveniente di una certa superfetazione procedurale, con conseguente rischio di dilatazione dei tempi del concordato²⁸⁸.

Atteso che tutte le procedure competitive ai sensi dell'art. 91 c.c.i.i. devono concludersi prima delle operazioni di voto e, di conseguenza, prima che sia stata selezionata la proposta prevalente, deve giocoforza concludersi che le gare (una per ciascuna proposta chiusa) vadano esperite prima della consultazione dei creditori; il che può naturalmente comportare un differimento della deliberazione della massa nel caso in cui l'asta derivi da una proposta concorrente, in quanto essa può essere depositata fino a trenta giorni prima dell'inizio delle operazioni di voto, vale a dire entro un termine che potrebbe rivelarsi insufficiente a consentire l'espletamento delle formalità della competizione tra offerte; senza contare che le proposte (da chiunque presentate) restano modificabili fino a venti giorni prima dell'inizio delle operazioni di voto.

Ogni singola gara tra offerenti deve naturalmente concludersi con l'aggiudicazione, con l'avvertenza che, onde evitare di pregiudicare la fattibilità delle soluzioni alternative concretamente proposte, è opportuno che gli effetti traslativi siano espressamente condizionati alla circostanza che l'omologazione intervenga con riguardo alla specifica proposta cui si riferisce la gara in questione o, quantomeno, al fatto che essa sia selezionata come prevalente dai creditori e approvata. La possibilità di dare luogo all'immediato trasferimento del bene in favore dell'aggiudicatario, ancorché non possa ritenersi preclusa *a priori*, quantomeno laddove il piano originario la preveda, sembra quindi dover essere esclusa ogniqualvolta ci si trovi al cospetto di proposte concorrenti. Di qui l'onere per il terzo che intenda avvalersi dell'istituto e che abbia in animo di prospettare una soluzione incompatibile con la cessione prevista dal debitore di depositare il proprio ricorso prima della conclusione della gara che il tribunale abbia disposto ai sensi dell'art. 91 c.c.i.i. con riguardo all'impostazione dell'imprenditore che preveda una dismissione immediata.

²⁸⁸ Cfr. A. PEZZANO-M. RATTI, *Il processo delle proposte concorrenti: ammissione, perfezionamento ed attuazione*, cit., p. 329.

I FINANZIAMENTI ALL'IMPRESA IN CRISI *

EMANUELE MATTEI

Sommario. 1. La questione nelle sue linee generali; 2. Il divieto di revoca dei finanziamenti in essere; 3. Il bilanciamento del divieto di revoca di cui all'art. 16 comma 5 e la classificazione dei crediti finanziari; 4. I finanziamenti nel Codice, i finanziamenti *ponte* (art. 99 comma 5), *interinali* (art. 99 commi I-IV) e *in esecuzione* (art. 101); 4.1 La finanza "*ponte*" (art. 99, comma 5, CCII). 4.2 La finanza "*interinale*" (art. 99, commi 1-4.). 4.3. La finanza "*in esecuzione*" (art. 101). 5. La prededucibilità.

Abstract: Questo articolo analizza i finanziamenti alle imprese in crisi, esplorando il divieto di revoca dei finanziamenti in essere e il bilanciamento di tale divieto con la classificazione dei crediti finanziari. Viene esaminata la struttura dei finanziamenti nel contesto del Codice della Crisi, inclusi i finanziamenti ponte, interinali e quelli destinati all'esecuzione dei piani di ristrutturazione. L'articolo si conclude con una discussione sulla prededucibilità di questi finanziamenti e le implicazioni pratiche per le imprese in difficoltà.

Parole chiave: finanziamenti, impresa in crisi, divieto di revoca, Codice della Crisi, finanziamenti ponte, finanziamenti interinali, prededucibilità.

Abstract: This article analyzes financing for companies in crisis, exploring the prohibition on revoking existing financing and balancing this prohibition with the classification of financial credits. The structure of financing within the framework of the Crisis Code is examined, including bridge financing, interim financing, and financing intended for the execution of restructuring plans. The article concludes with a discussion on the priority status of these loans and the practical implications for struggling companies.

* Contributo in corso di pubblicazione nel volume *Il concordato preventivo tra vecchie e nuove problematiche*, a cura di Antonio Caiafa (Dike Giuridica).

Keywords: financing, companies in crisis, prohibition on revocation, Italian Insolvency Code (“Codice della crisi”), bridge financing, interim financing, priority status.

1. La questione nelle sue linee generali

Che la finanziabilità dell’impresa in crisi rappresenti un elemento cruciale in un’ottica di mantenimento dei valori aziendali non appare in discussione, che tale finanziabilità sia cosa agevole è tutt’altra questione che tenteremo di indagare alla luce delle nuove norme del Codice al fine di rilevarne l’efficienza, convinti che nel processo di ristrutturazione l’intervento dei terzi con nuova finanza ed il mantenimento dei finanziamenti bancari appaiono quali elementi essenziali laddove non possa supplire in tutto o in parte l’intervento dei soci.

Nel suo essenziale intento stabilizzatore dell’intervento degli stakeholders che si rapportano con l’impresa in crisi (innanzitutto fornitori, banche, soci, creditori qualificati) il legislatore del Codice ha sistemato innanzitutto l’area dei c.d. *fornitori strategici*, disciplinandoli sub art. 94bis, secondo comma, e ridefinendoli come “essenziali”, necessari cioè “per la gestione corrente dell’impresa, inclusi i contratti relativi alle forniture la cui interruzione impedisce la prosecuzione dell’attività del debitore”.

Tali contratti non possono essere unilateralmente inadempiti da parte dei creditori, nemmeno parzialmente, né possono essere risolti e/o modificati in danno dell’imprenditore “per il solo fatto del deposito di una domanda di accesso al concordato in continuità aziendale, dell’emissione del decreto di apertura di cui all’art. 47 e della concessione delle misure protettive e cautelari. Sono inefficaci eventuali patti contrari.”

Mancava, quindi, una risistemazione specifica anche dei contratti finanziari, i quali possono senz’altro essere sussunti all’interno della più ampia categoria dei *contratti essenziali* potendo godere delle regole dettate per questa categoria di rapporti giuridici.

Appare quindi di primaria importanza offrire adeguata tutela al soggetto finanziatore non dimenticando mai, d’altro canto, l’orizzonte della *migliore soddisfazione dei creditori*¹ potendo la legge permettere un incremento dei crediti prededucibili unicamente in presenza di un vantaggio soddisfacente rispetto all’alternativa liquidatoria, comunque esso possa realizzarsi.

¹ Per un autorevole punto di vista riguardo il concetto di “migliore soddisfazione” si veda A. IRACE, V. SANTORO, *Finanziamenti prededucibili in esecuzione di un concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti*, Sub Art. 101, in P. VALENSISE, G. DI CECCO, D. SPAGNUOLO (a cura di), *Il codice della crisi, Commentario*, Torino, 2024, pag. 596;

Il tema del finanziamento² appare atteggiarsi sotto due diversi profili riguardanti, il primo, i rapporti di credito esistenti al momento della presentazione della domanda ed il secondo i rapporti che sorgono per effetto e durante l'operazione di regolazione della crisi o dell'insolvenza.

Con riferimento al primo profilo emerge la rilevanza del generale dovere di tutti i soggetti che partecipano alle operazioni solutive della crisi o dell'insolvenza e tra questi il dovere previsto all'art. 4 comma 4 che prevede il "dovere di collaborare lealmente con il debitore, con l'esperto nella composizione negoziata e con gli organi nominati dall'autorità giudiziaria e amministrativa e di rispettare l'obbligo di riservatezza sulla situazione del debitore, sulle iniziative da questi assunte e sulle informazioni acquisite". Questa norma chiude con il riferimento all'art. 16, commi 5 e 6 facendo assurgere ad obbligo generale quello riferibile alle banche e agli intermediari finanziari, ai loro cessionari e mandatarî, i quali sono tutti "tenuti a partecipare alle trattative in modo attivo e informato", specificando come "l'accesso alla composizione negoziata non costituisce di per sé causa di sospensione o revoca degli affidamenti bancari concessi all'imprenditore".

L'obbligo di collaborare lealmente, oltre ai divieti e agli atteggiamenti negativi o anche meramente dilatori, involge anche il secondo dei profili richiamati, implicando un approccio costruttivo da parte degli intermediari finanziari, incluso quello volto alla concessione di finanziamenti all'impresa in crisi, ovviamente in presenza di tutti i presupposti per la sua finanziabilità, primo tra tutti quella della garanzia della prededucibilità del credito, ove non rimborsato, nelle successive procedure.

La migliore rappresentazione di questo principio appare nella *composizione negoziata*: l'art. 21 primo comma, obbliga infatti l'imprenditore in stato di crisi a gestire "l'impresa in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività" costituendo questo obbligo la declinazione pratica del più generale dovere previsto dal nuovo articolo 2086 del c.c. relativo agli assetti adeguati, da costruire anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, e al fine di attivare, senza indugio, l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi ed il recupero della continuità aziendale.

² Il termine finanziamento è utilizzato in senso totalmente atecnico e descrittivo includendo nel suo alveo tutte le tipologie di concessione di credito. L'aspetto più rilevante nella definizione di finanziamento attiene alla funzionalità delle varie forme tecniche all'esercizio dell'attività d'impresa ammessa ad una procedura di risoluzione della crisi o dell'insolvenza. Per un approfondimento rinvio alle pagg. 18 e seguenti del presente contributo

Tutto ciò dovrebbe implicare, pena il mancato bilanciamento del sistema, che il mercato dei capitali, *latu sensu* inteso, non possa ritrarsi immotivatamente dinanzi ad una legittima richiesta di sostegno, in presenza di uno strumento posto in atto dal debitore in crisi ed idoneo al superamento di questo *status*. La *ratio legis* è chiara: da un lato v'è un obbligo generalizzato in capo alla *governance* di attivarsi senza indugio, in via preventiva, attraverso l'istituzione di assetti organizzati, amministrativi e contabili adeguati e l'applicazione di uno degli strumenti legali qualora necessari, dall'altra deve corrispondere un obbligo di collaborazione leale del sistema, sia nel mantenimento delle linee di credito già attive ma anche nella concessione di nuove, perché senza di esse non può essere utilmente perseguito il riequilibrio e il risanamento.

Sotto questo profilo il debitore che accede, per esempio, alla composizione negoziata e alle misure protettive e che chiede, ai sensi dell'art. 22, le autorizzazioni al tribunale a contrarre finanziamenti preveducibili ai sensi dell'art. 6 provenienti dagli intermediari, dai soci o da altre società del gruppo, apparirà del tutto esente dalle ipotesi di richiesta abusiva di credito, così come, specularmente, saranno esenti dalle ipotesi di concessione abusiva i soggetti eroganti i finanziamenti.

Così come è previsto che tutti gli atti autorizzati dal tribunale conservino i propri effetti in tutte le eventuali procedure successive aperte a seguito dell'accesso alla composizione negoziata e quindi nelle procedure relative agli accordi di ristrutturazione dei debiti, al concordato preventivo, al piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione, alla liquidazione giudiziale, al concordato semplificato, alla liquidazione coatta amministrativa e all'amministrazione straordinaria ex art. 24, così come non saranno soggetti all'azione revocatoria.

E tutto ciò anche in caso di composizione negoziata di gruppo ex art. 25 c. 8.

In estrema sintesi è stato il nuovo codice, soprattutto con l'introduzione della nuova procedura di composizione negoziata della crisi, a mutare radicalmente il rapporto finanza-debitore che, d'ora in poi, dovrà informarsi ai principi generali della leale collaborazione nella valutazione della finanziabilità del debitore in crisi.

Questa procedura, invero, richiede alle banche un cambiamento radicale di approccio alle trattative per il risanamento dell'impresa che credo possa essere esteso a tutte le procedure previste dal codice, almeno come principio generale, fatte salve le peculiarità e le regole proprie di ogni singolo istituto.

La regola generale prevista all'art. 4 comma 4 è rivolta a tutti i soggetti coinvolti nella crisi e quindi a tutti gli istituti previsti nel Codice: nelle intenzioni del legislatore, le banche, ove il risanamento dell'impresa sia effettivamente possibile (e il debitore provi in buona fede a proporre un piano di risanamento,

non avendo posto in essere atti in frode), sono sostanzialmente poste di fronte alla scelta di negoziare celermente un accordo per il superamento della crisi, ovvero subire perdite significative del valore delle proprie esposizioni nei confronti dell'impresa in un arco temporale inferiore ai dodici mesi.

Ecco perché un eventuale atteggiamento dilatorio, passivo o ostruzionistico durante tali trattative sarebbe non solo incompatibile con gli obblighi previsti dal Codice della Crisi e dell'Insolvenza in capo ai creditori (correttezza, buona fede, celerità, ecc.) ma anche con i doveri propri dell'attività bancaria, volta alla gestione efficiente dei propri crediti³ ed infine inconciliabile con la durata limitata delle trattative che, ai sensi dell'art. 17, co. 7, devono concludersi entro centottanta giorni, salvo proroga in determinate circostanze.

Il Codice riforma il rapporto banca-impresa inserendolo nell'ambito di un quadro sistematico complessivo in cui l'erogazione e il monitoraggio del credito presuppongono una leale collaborazione e una continua interazione tra le strutture della banca e dell'impresa, ove la prospettazione di dati e informazioni di natura sia consuntiva che previsionale, e la loro analisi da parte del sistema bancario, appare elemento centrale e del tutto *compliant* con il nuovo sistema disegnato dal legislatore in tema di assetti adeguati.

Come vedremo nel prosieguo della trattazione, infatti, gli intermediari godranno di assetti informativi relativi al soggetto finanziato molto più ampi rispetto a quanto usualmente disponibile in una situazione *non distressed*, assetti garantiti inoltre da figure ad alta professionalità e competenza (esperto, attestatore, organi) e financo monitorati dal controllo giudiziario ove si facesse ricorso alle misure protettive e cautelari.

Tale completa e trasparente informativa non può rimanere un inutile atto unilaterale ma deve costituire la base per una seria, profittevole ed altrettanto trasparente negoziazione finalizzata all'accesso ai capitali finanziari.

2. Il divieto di revoca dei finanziamenti in essere

Il tema del finanziamento dell'impresa in crisi che decide di intraprendere il percorso virtuoso del risanamento attraverso uno degli strumenti previsti dal codice passa innanzitutto attraverso il mantenimento delle linee di credito già concesse al debitore e che risultano essenziali alla continuità aziendale, principio chiaramente finalizzato a favorire le trattative e ogni possibilità di un buon esito delle stesse.

³ Ove le trattative, infatti, svolte comunque in buona fede, non abbiano esito positivo, l'imprenditore ha la possibilità di presentare una domanda di concordato liquidatorio "semplificato", caratterizzato dalla mancata previsione di un soddisfacimento minimo dei creditori chirografari e dall'assenza del voto (art. 25 *sexies*).

Con qualche limite peculiare rispetto alla procedura di concordato preventivo quello della prosecuzione dei contratti di finanziamento pendenti appare infatti, quale regola generale posta in essere dal legislatore con riferimento a tutte le procedure, del tutto adeguata al *favor* per il risanamento: trattasi di un punto condiviso nelle diverse giurisdizioni e fatto proprio dal legislatore comunitario.

La Direttiva (UE) 2019/1023 (considerando 41 e art. 7, par.4), prevede infatti che ai creditori non sia consentita la sospensione, revoca o qualunque altra modifica unilaterale a danno del debitore in forza di una clausola contrattuale che preveda tali misure in conseguenza di una richiesta di apertura di una procedura di risanamento.

Nel codice, in tema di concordato in continuità aziendale i creditori (e anche quelli finanziari) “non possono unilateralmente rifiutare l’adempimento dei contratti essenziali in corso di esecuzione o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell’imprenditore per il solo fatto del deposito della domanda di accesso al concordato in continuità ... e della concessione di misure protettive o cautelari. Sono inefficaci eventuali patti contrari” (art.94 bis, secondo comma).

La norma individua i “contratti essenziali” in quelli “necessari per la continuazione della gestione corrente dell’impresa, inclusi i contratti relativi alle forniture la cui interruzione impedisce la prosecuzione dell’attività del debitore” potendo senz’altro includere nel novero anche i contratti finanziari in corso di esecuzione: appare evidente, infatti, come non possa mantenersi in equilibrio una impresa, già in una situazione di crisi quasi sempre di natura finanziaria, alla quale vengano sospese o revocate le linee di affidamento o i “castelletti” utilizzati per anticipazione delle fatture o degli effetti.

Anche in tema di composizione negoziata vige lo stesso principio (art. 16, co. 5) laddove si prevede che l’accesso allo strumento stragiudiziale di composizione della crisi “non costituisce di per sé causa di sospensione e di revoca degli affidamenti bancari concessi all’imprenditore”.

Il termine “revoca” utilizzato dal codice in più parti deve ragionevolmente includere nel suo significato tanto la “risoluzione” che il “recesso” del contratto di finanziamento, potendolo interpretare in senso generico: la disposizione ha evidentemente la finalità di evitare la restituzione dell’intero debito residuo (eventualmente erogato a titolo di mutuo o anticipazione bancaria) facendo conseguire all’impresa una crisi di liquidità che aggraverebbe la crisi e vanificherebbe l’intero percorso di risanamento.

Il profilo della possibilità di includere nel “divieto di revoca e sospensione” anche le prestazioni “ancora da eseguire” appare la naturale conseguenza dell’applicazione della ratio sottesa all’introduzione nel sistema del procedimento di composizione negoziata, volta a favorire soggetti in crisi o in

una situazione di insolvenza reversibile, in presenza di un progetto di risanamento che appare possedere tutti i requisiti di fattibilità ed adeguatezza.

La facoltà di consentire all'impresa di utilizzare eventuali linee accordate ma non ancora (interamente) utilizzate alla data di ammissione alla procedura ovvero "linee autoliquidanti" o "rotative" che divenissero nuovamente utilizzabili a seguito dell'incasso, durante le trattative o durante lo svolgimento di una procedura di composizione negoziata o di concordato, di fatture e *riba* emesse prima dell'ammissione apparirebbe del tutto conseguente a quel principio già delineato in premessa di *favor* alla continuità nella fase preliminare, in linea con l'obbligo di mantenimento dei contratti in corso di esecuzione e con il principio di protezione, seppur disposto dal tribunale con proprio provvedimento.

Per dare un'idea di come appaia "rafforzato" il principio del divieto di revoca e/o di sospensione dei contratti finanziari pendenti va evidenziato come il legislatore lo abbia disposto prescindendo dall'ottenimento da parte del tribunale delle misure protettive e cautelari: sia l'art. 94bis in tema di concordato preventivo sia l'art. 16 comma 5 in tema di composizione negoziata impongono tali divieti alle imprese finanziatrici in via generale ed assoluta, prima e a prescindere dall'accesso alle misure protettive.

La *ratio* di tale regola, pur mitigata dall'innesto in sede di primo correttivo⁴ al D.Lgs. 14/2019 che permette all'istituto di credito di procedere alla revoca o alla sospensione delle linee di credito in essere se richiesto dalla disciplina della vigilanza prudenziale con comunicazione che deve dar conto della decisione assunta, va ricercata nel *favor* alla continuità, evidentemente compromessa da un repentino blocco delle linee di credito in essere al momento della presentazione della domanda⁵.

⁴ Tra i numerosi innesti correttivi al Codice della crisi il più rilevante appare quello introdotto con il D.Lgs. n. 83/2022 con il quale si è voluto adeguare il Codice alla Direttiva *Insolvency* e trasfondere la nuova procedura di composizione negoziata (DL 24 agosto 2021 n. 118, convertito nella L. 21 ottobre 2021 n. 147) all'interno del nuovo *corpus*.

⁵ Il Tribunale di Milano, con provvedimento del 16 settembre 2021, Pres., est. Paluchowski, in *Il Caso.it*, Sez. *Giurisprudenza*, 25990, già prima dell'introduzione del Codice, affermava la rilevanza dei criteri in favore e a difesa della continuità laddove tale valore "*incide anche sul Pil che è riconnesso ad un valore che va oltre a quello della singola massa dei creditori, cosicché nelle ipotesi in cui la soluzione della crisi ipotizzata non appaia illogica, improbabile o completamente contraria a evidenti sviluppi di mercato, il favorire la continuità si appalesa come scelta da tutelare*". Come vedremo più avanti nella trattazione, laddove sussistano i requisiti di legge, non dovrebbe essere concesso alla banca di procedere alla sospensione e/o alla revoca dei finanziamenti in essere in quanto l'esistenza di un piano e della documentazione a supporto dalla quale emerga ragionevolmente il ripristino dell'equilibrio economico patrimoniale e finanziario, l'esistenza di trattative avanzate tali da far presupporre la soluzione alla crisi, la garanzia della prevedibilità e l'esenzione dalle azioni revocatorie e dalle

Ove il debitore, invece, eventualmente costretto dall'andamento delle interlocuzioni con gli istituti, richieda ed ottenga dal tribunale le misure protettive le banche, come qualsiasi altro creditore, saranno soggette alle limitazioni dell'esercizio unilaterale dei diritti derivanti dai contratti di finanziamento ai sensi dell'art. 18, co. 5, impedendo loro di avvalersi dei rimedi contrattuali quali la risoluzione, il recesso, la decadenza del beneficio del termine, o l'eccezione di inadempimento, quando questi derivino dall'inadempimento del debitore ammesso alla composizione negoziata agli obblighi di pagamento di debiti pregressi derivanti da contratti di finanziamenti pendenti.⁶

Per effetto della medesima *ratio* che fonda la regolamentazione di questa materia sia in sede di composizione negoziata sia in sede di procedura concordataria, tra i "contratti pendenti" previsti dalla norma dovranno essere ricompresi anche i "contratti bancari autoliquidanti"⁷ in quanto espressamente contemplati nell'art. 97, co. 14, CCII, norma che appunto disciplina i contratti di finanziamento bancari pendenti nell'ambito del concordato preventivo e che ne conferma la prosecuzione durante la procedura a meno di una richiesta di scioglimento che può provenire unicamente dal debitore "ove la prosecuzione non è coerente con le previsioni del piano né funzionale alla sua esecuzione." (art. 97 primo comma)

Nella pratica, è ragionevole attendersi che un'impresa che decida di avvalersi delle misure protettive, e quindi delle limitazioni di cui all'art. 18, co. 5, CCII

implicazioni penali, dovrebbero, in radice, evitare il contrasto con la disciplina della vigilanza prudenziale.

⁶ E questa regola vale anche in caso di concordato preventivo in continuità, come visto, per effetto della norma di cui all'art. 94bis. Si veda anche Tribunale di Parma 10 luglio 2022, Est. Vernizzi, in *IlCaso.it*, Sez. Giurisprudenza, 27884, che ha statuito l'ammissibilità, in presenza delle condizioni di legittimità del percorso di composizione negoziata, della concessione della misura cautelare atipica nei confronti degli istituti di credito che avevano chiesto la sospensione di contratti bancari di affidamento e di finanziamento su fatture. In particolare, il provvedimento ha sancito il divieto per detti istituti di estinguere, in qualsiasi forma contrattuale prevista, la propria posizione creditoria, allorquando la misura richiesta sia funzionale allo svolgimento delle trattative ed al risanamento dell'impresa e, in via mediata, alla tutela della massa dei creditori. Secondo il provvedimento, infatti, l'interesse particolare del singolo creditore ben può essere temporaneamente compresso a tutela del superiore interesse della continuità dell'impresa e, in generale, del ceto creditorio. Più recentemente anche Tribunale di Padova, 25 settembre 2023, Est. Rossi, in *Dirittodellacrisi.it* che, in maniera conforme, ritiene che la disposizione di cui all'art. 16 comma 5 "trovi il proprio limite ove siano richieste e concesse misure protettive che riducono ulteriormente la libertà di determinazione del creditore (anche bancario) con riferimento ai contratti pendenti e agli inadempimenti pregressi".

⁷ Per una disamina dei contratti autoliquidanti si legga M. CONFORTO, *La sorte dei contratti pendenti nel concordato preventivo: riflessioni sulla disciplina prevista dal CCI*, in *Contr. Impr.*, 2022, 147 ss.

imposte alle banche, chieda anche la concessione da parte del Tribunale delle misure cautelari finalizzate a preservare l'utilizzo durante le trattative delle linee di credito a garanzia dell'integrità del valore dell'impresa e della continuità aziendale.

A questo proposito occorre segnalare come il comma 14 dell'art. 97 disciplini la specifica fattispecie, come visto, dei contratti finanziari c.d. *autoliquidanti*, concernenti quelle forme tecniche con le quali l'istituto di credito mette a disposizione dell'impresa una linea di finanziamento sulla base della presentazione di fatture attive e/o effetti che la banca anticipa rispetto alla loro naturale scadenza e che la banca medesima incasserà dal terzo debitore, rientrando del suo credito da anticipazione.

Nella vigenza della normativa precedente l'interruzione (sospensione o revoca) di tale particolare tipo di forma tecnica implicava che il soggetto finanziatore rimanesse creditore della somma anticipata al cliente-debitore, importo che non essendo disciplinato e nemmeno qualificato come prestazione principale rimaneva nella disponibilità del *debitor debitoris* con la conseguenza che lo scioglimento dal contratto poteva causare un danno al finanziatore pari alle somme anticipate e non incassate perché ancora non scadute le fatture e gli effetti oggetto di anticipazione.

Il codice ha finalmente disciplinato tale fattispecie prevedendo che “nel contratto di finanziamento bancario costituisce prestazione principale ai sensi del comma 1 anche la riscossione diretta da parte del finanziatore nei confronti dei terzi debitori della parte finanziata. In caso di scioglimento, il finanziatore ha diritto di riscattare e trattenere le somme corrisposte dai terzi debitori fino al rimborso integrale delle anticipazioni effettuate nel periodo compreso tra i centoventi giorni antecedenti il deposito della domanda di accesso di cui all'art. 40 e la notificazione di cui al comma 6”⁸.

Il sistema così delineato potrebbe non trovare il *favor* degli intermediari finanziari in quanto, ove l'impresa ottenga l'autorizzazione alle misure protettive e cautelari, questi dovranno continuare ad erogare il credito, con conseguente incremento dell'esposizione in essere, nei confronti di un debitore in crisi o insolvente.

A bilanciare questo obbligo il legislatore ha previsto una serie di incentivi e di limiti a favore del sistema bancario: (i) il principio generale della

⁸ Va anche evidenziato come il contratto di anticipazione bancaria non sia ovviamente l'unica forma di finanziamento prevista dalla tecnica finanziaria ben potendo l'impresa accedere a linee di credito con le forme più varie: mutui chirografari a rientro, scoperto di conto corrente a revoca ecc. ecc. per le quali occorre verificare l'applicabilità della disciplina generale inerente i contratti pendenti di cui al citato art. 97 e la relativa applicazione dell'indennizzo ivi previsto.

prededucibilità di ogni atto legale e autorizzato dal giudice, in questo alveo rientrando anche l'utilizzo durante la procedura di linee di credito preesistenti che possa incrementare il credito da finanziamento maturato post-domanda, ai sensi dell'art. 22 comma 1 lett. a); (ii) la facoltà di sospendere l'adempimento dei contratti pendenti dalla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1 dell'art. 18 fino alla (eventuale) conferma delle misure richieste da parte del Tribunale e da ultimo, (iii) la facoltà di sospendere o revocare gli affidamenti qualora tali atti vengano "richiesti dalla disciplina della vigilanza prudenziale, con comunicazione che da conto delle ragioni della decisione assunta", ex art. 16, comma 5, tal ultima disposizione, come vedremo tra un attimo, oggetto di perplessità da parte della dottrina potendo risultare il vero e proprio limite all'utilizzo dello strumento solutivo previsto; (iv) la non qualificabilità degli atti compiuti dagli intermediari come rilevanti ai fini dei reati di bancarotta, concessione abusiva del credito e la non revocabilità dei finanziamenti e dei rimborsi effettuati dal debitore⁹.

3. Il bilanciamento del divieto di revoca di cui all'art. 16 comma 5 e la classificazione dei crediti finanziari

Il legislatore, nel prevedere un così invasivo sistema di protezione del debitore da qualsiasi azione di disturbo da parte dei creditori finanziari, era cosciente che occorreva individuare un equivalente ed organico bilanciamento

⁹ Cfr.: E. BISSOCOLI, A. TURCHI, in *Il ruolo dei creditori finanziari nella composizione negoziata: opportunità, rischi e proposta di linee guida*, in *ristrutturazioniaziedali.ilcaso.it*, 29 dicembre 2022, pag. 40, pubblicato anche in S. AMBROSINI (a cura di), *Assetti aziendali, crisi d'impresa e responsabilità della banca*, Pisa, 2023, 289 ss., gli Autori, condivisibilmente, affermano come la responsabilità civile e penale della banca "non sussiste nel caso in cui l'erogazione del credito avvenga a favore di un'impresa che, sulla base, di una valutazione ex ante da parte della banca effettuata alla luce delle circostanze note (o ottenibili dalla banca) al momento dell'erogazione, sia ragionevolmente in grado di superare la propria crisi e il finanziamento sia strumentale a tale fine". Alla medesima conclusione pervengono gli Autori anche con riferimento alla non revocabilità degli atti, dei pagamenti e delle garanzie poste in essere dalle banche in linea con le tutele previste dall'art. 24 co.2 del codice.

Sul punto anche M.GREGGIO, F. GREGGIO, *Sull'applicabilità delle previsioni di cui all'art. 18, quinto comma CCII anche ai contratti bancari*, (Postilla a Trib. Padova, 25 settembre 2023, Est. Rossi), in *Dirittodellacrisi.it*, 16 novembre 2023; gli Autori evidenziano Cass. 30 giugno 2021 n. 18610 e Cass. 14 settembre 2021, n. 24725, ove si profila che "nella valutazione circa l'abusività della concessione di credito non conta tanto il fatto che il debitore sia in stato di crisi o di insolvenza e che gli (ulteriori) finanziamenti abbiano cagionato un ritardo nella dichiarazione di liquidazione giudiziale, bensì l'insussistenza di fondate prospettive di risanamento e di superamento dello stato di crisi/insolvenza, in base ad criterio di ragionevolezza e di valutazione *ex ante*, ove pertanto il piano di risanamento assume primaria rilevanza per tali valutazioni".

degli interessi e delle protezioni anche a favore del sistema bancario, pena l'insuccesso degli strumenti di salvaguardia previsti dal codice.

Nell'emanazione del codice il legislatore ha, quindi, temperato il divieto di sospendere o revocare le linee di finanziamento in essere prevedendo la possibilità per la banca di evitare di continuare a finanziare l'impresa in crisi.

L'articolo 16, comma 5, in commento, prevede infatti una deroga al principio di continuazione dei contratti finanziari qualora la loro revoca o sospensione sia richiesta dalla “*disciplina di vigilanza prudenziale*”¹⁰: l'esercizio di tale deroga presuppone che la banca dia contezza per iscritto delle ragioni della propria scelta¹¹ invertendo l'onere della prova e attribuendolo all'intermediario che dovrà provare la correttezza del proprio operato ablativo.

Come tenteremo di illustrare più avanti questo innesto ha nuovamente spostato l'asticella troppo a favore del comparto finanziario, offrendo loro una *way out* del tutto scevra da qualsiasi controllo preventivo, idonea a mio avviso a rendere più incerto il necessario bilanciamento di interessi che si era raggiunto con (i) l'attribuzione della prededuzione automatica, con (ii) la messa a disposizione di tutte le informazioni necessarie a favorire una piena *disclosure* sulla situazione del debitore e sulle concrete prospettive di riequilibrio e con (iii) l'ombrello protettivo verso ogni addebito di natura penale o civilistica.

Questa norma, che introduce la deroga a favore del comparto bancario, è posta unicamente all'interno del procedimento della composizione negoziata, ma va rimarcato come possano essere frapposti ostacoli e/o limitazioni anche nella fase precedente la presentazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti o di un concordato preventivo introdotta con una *istanza prenotativa* ex art. 44, che va iscritta presso il registro delle imprese ai sensi dell'art. 45, laddove la banca ben potrebbe dar corso alle azioni che stiamo per affrontare *infra*, e che possono essere sterilizzate unicamente attraverso la richiesta di misure protettive e cautelari ex art. 54¹².

¹⁰ Per una disamina dell'innesto normativo in questione si legga S. BONFATTI, S. RIZZO, *La “vigilanza prudenziale” nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Dirittodellacrisi.it*, 9 dicembre 2022.

¹¹ Si legga a tal proposito Tribunale Verona, 22 Gennaio 2024. Est. Attanasio, in *IlCaso.it*, Sez. *Giurisprudenza*, 30698, il quale conferma come la comunicazione volta a motivare la scelta della banca di revocare o sospendere i rapporti contrattuali in essere debba essere fatta per iscritto, pena l'illegittimità del comportamento dell'istituto di credito e come questa regola debba applicarsi anche nel caso di scioglimento/revoca/sospensione per motivi diversi rispetto a quelli derivanti dalla disciplina di vigilanza prudenziale.

¹² Cfr. L. MORELLINI, *Finanziamenti ammissibili nel codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Dirittodellacrisi.it*, 28 dicembre 2023, 14, che acutamente rileva come “l'art. 99 CCII sembrerebbe ammettere la possibilità di richiedere l'autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili anche con l'istanza di cui all'art. 44 CCII, mentre in tale sede non sembrerebbe

Il rinvio della norma alla disciplina della vigilanza prudenziale comporta il riferimento ad un *corpus* normativo e regolamentare di dimensioni e complessità rilevanti includendovi norme primarie e regolamentari quali il TUB (D. Lgs 385/193, ed in particolare l'art.5¹³) e le Disposizioni di Vigilanza della Banca d'Italia (Circ. 285 del 17/12/2013) e norme sovranazionali derivanti dalla Vigilanza europea, coordinata dalla BCE¹⁴.

Queste norme di vario livello potrebbero tutte essere considerate quale parametro legale di riferimento per far scattare la sospensione e la revoca degli affidamenti in essere in quanto regole tutte compatibili con l'ampia definizione di *disciplina di vigilanza prudenziale*, e riguardanti l'attività di banche e intermediari con riferimento al rischio di credito primario (cd rischio di "primo pilastro"), includente l'alea che la controparte finanziata risulti inadempiente, e tese ad assicurare la trasparenza e la stabilità dei bilanci bancari al fine di mantenerli costantemente in grado di assorbire le eventuali perdite su crediti derivanti da inadempimenti o da veri e propri *default* dei soggetti finanziati.

V'è innanzitutto da segnalare come l'ampiezza del quadro normativo e regolamentare sussumibile all'interno della predetta definizione normativa rischi di renderla talmente generica da farla divenire, nella migliore delle ipotesi, oggettivamente inapplicabile e financo oggetto di attuazione abusiva da parte degli intermediari i quali potrebbero invocare apoditticamente la gestione prudente del credito per sospendere o revocare le linee di credito esistenti.

ammissibile richiedere la concessione delle misure temporanee di cui all'art. 54, terzo comma, periodo 2, CCII (l'art. 54, comma 4, CCI richiama solo il primo e il secondo periodo ma non il terzo)" e come, in tal senso, ancora si avverta la necessità di una normativa chiara semplice e coerente.

¹³ L'art. 5 TUB prevede i principi generali, le finalità e i destinatari della vigilanza, tra i quali rilevante appare "la sana e prudente gestione dei soggetti vigilati" in uno alla "stabilità complessiva, all'efficienza e alla competitività del sistema finanziario, nonché all'osservanza delle disposizioni in materia creditizia". Ugualmente rilevanti sono gli artt. 51 sulla vigilanza informativa, l'art. 53 sulla vigilanza regolamentare e l'art. 54 sulla vigilanza ispettiva.

¹⁴ Si tratta delle numerose Guidelines emanate dall'European Banking Authority (EBA): tra le molte si possono riferire quelle sulla nuova nozione di default: EBA/GL/2017/01; sulle posizioni non performing e oggetto di misure di concessione: GDL/EBA/2018/10; sulla concessione e monitoraggio dei prestiti: GDL/EBA/2020/06; sempre in tema di normativa regolamentare europea si considerino inoltre le importanti Linee guida per le banche sulla gestione dei crediti deteriorati (npl) del marzo 2017 e relativo Addendum del marzo 2018: fino ad arrivare – da ultimo – alla nuova regolamentazione UE sul Calendar Provisioning (Regolamento UE 2019/630 di modifica al Regolamento UE 2013/575 denominato per brevità CRR Capital Requirement Regulation).

Anche l'esegesi interpretativa offerta da autorevole dottrina sul punto¹⁵, non pare suggerire una soluzione alla carenza di determinatezza della norma, che dovrebbe sempre rispondere ai generali principi di chiarezza ed effettività, divenendo, *a contrario*, uno strumento utilizzabile in via del tutto autoreferenziale e unilaterale, attribuendo alla banca il potere di invocare qualsiasi motivazione¹⁶ a suo insindacabile giudizio qualora il principio della sana e prudente gestione lo possa giustificare.

Vero è anche che, d'altro canto, il sistema regolamentare delle banche che sovrintende alla classificazione dei crediti in essere, potrebbe da solo produrre i medesimi effetti devastanti dell'applicazione della deroga in commento: a parere di chi scrive dirimente appare una approfondita valutazione della situazione del debitore che chiede di accedere ad una procedura di risanamento, nel senso che solo da una verifica puntuale della documentazione a corredo della domanda di accesso alla composizione negoziata o anche ad un concordato preventivo "prenotativo" potrà eventualmente sorgere una valutazione negativa riguardo la continuazione della concessione di credito e una conseguente revoca degli affidamenti in essere, potendo tale valutazione essere trasfusa nella motivazione ex art. 16 comma 5.

Nonostante, infatti, in tema di composizione negoziata non possa certo parlarsi di procedura giudiziale¹⁷, a differenza senz'altro del concordato

¹⁵ S. BONFATTI, S. RIZZO, *La "vigilanza prudenziale" nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, cit. Gli autori confermano come l'obbligo di motivazione da parte delle banche sia essenziale per evitare abusi, evidenziando nel contempo come tali "ragioni prudenziali" sottese alla comunicazione di sospensione o revoca "rimarranno poco o nulla comprensibili dal punto di vista dell'impresa", potendo in questo caso, e a mio avviso, essere rimarcate dal giudice come insufficienti e quindi rigettate confermando la richiesta cautelare del debitore.

¹⁶ Si legga sempre S. BONFATTI, S. RIZZO, *La "vigilanza prudenziale" nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, cit., i quali condivisibilmente, confermano come non sarà sufficiente alle banche addurre nelle motivazioni alla base della sospensione/revoca *ragioni di carattere meramente economiche*, legate alla necessità di appostamento di maggiori accantonamenti a fondo rischi per effetto del peggioramento della classificazione della posizione creditoria, dovendo i motivi sottesi ai provvedimenti di revoca o sospensione essere connessi unicamente ad esigenze di "sana e prudente gestione". In ordine al contenuto del principio di "sana e prudente gestione" gli autori richiamano la giurisprudenza della Cassazione in ordine alla "concessione *inadeguata* di credito", che dovrebbe appalesarsi ove la banca abbia concesso credito non meritato dall'impresa a causa di una inadeguata valutazione del rischio connesso.

¹⁷ S. RIZZO, *Il quadro regolamentare delle esposizioni bancarie (nei confronti delle imprese "in crisi")*, in *Dirittodellacrisi.it*, 20 gennaio 2022, pag. 26, in cui l'autore, pur riconoscendo che la CNC non è una procedura concorsuale, ritiene ragionevole applicare alla CNC, in via analogica, le disposizioni della Circolare 272/2008 di Banca d'Italia sul concordato preventivo (che appunto prevede la classificazione automatica a "inadempienza probabile" al momento

preventivo, l'orientamento del sistema bancario è nel senso di classificare immediatamente le esposizioni dell'impresa che chiede l'accesso alla composizione negoziata come "inadempienze probabili" e quindi da includere sub stage 3 ai sensi del principio contabile IRFS 9¹⁸, in applicazione della Circolare Bankitalia n. 272/2008¹⁹, e ciò, per assurdo, anche in caso di situazione di regolarità dell'impresa richiedente nei confronti dei creditori finanziari²⁰.

La classificazione a stage 3 dei crediti finanziari²¹ comporta un immediato incremento degli accantonamenti a bilancio delle banche con rideterminazione del valore del credito sulla base delle previsioni di effettivo rimborso da parte del debitore oltre ad una progressiva svalutazione con riferimento alle scadenze e gli importi determinati dal *calendar provisioning*²².

Ove la banca fosse obbligata a proseguire i contratti di finanziamento in essere in conseguenza del provvedimento favorevole del tribunale sulla richiesta delle misure protettive e cautelari, gli obblighi di accantonamento si estenderebbero anche sull'incremento dell'esposizione maturato durante le trattative rendendo ancor più difficoltoso l'esito delle negoziazioni con l'esperto.

della pubblicazione nel registro delle imprese della domanda di concordato "prenotativa" o "in bianco" prevista dall'art. 161, co. 6, L.F.).

¹⁸ Per una completa trattazione della classificazione dei crediti bancari e della disciplina ex IFRS 9 si legga E. BISSOCOLI, A. TURCHI, *op. cit.*, pagg. 15 e ss.

¹⁹ Circolare n. 272/2008, Cap. B, par. 2.1, pag. B.8: "**Inadempienze probabili ('unlikely to pay')**: la classificazione in tale categoria è, innanzitutto, il risultato del giudizio della banca circa l'improbabilità che, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente (in linea capitale e/o interessi) alle sue obbligazioni creditizie. Tale valutazione va operata in maniera indipendente dalla presenza di eventuali importi (o rate) scaduti e non pagati. Non è, pertanto, necessario attendere il sintomo esplicito di anomalia (il mancato rimborso), laddove sussistano elementi che implicano una situazione di rischio di inadempimento del debitore (ad esempio, una crisi del settore industriale in cui opera il debitore). Il complesso delle esposizioni per cassa e 'fuori bilancio' verso un medesimo debitore che versa nella suddetta situazione è denominato 'inadempienza probabile', salvo che non ricorrano le condizioni per la classificazione del debitore fra le sofferenze".

²⁰ E. BISSOCOLI, A. TURCHI, *op. cit.*, pag. 29,

²¹ E. BISSOCOLI, A. TURCHI, *op. cit.*, 22, per una completa e puntuale evidenza della classificazione dei crediti deteriorati sub stage 1, 2, 3.

²² I crediti classificati come *non performing* o deteriorati e quindi rientranti in stage 3 rispetto alle indicazioni IFRS9 devono essere oggetto di cancellazione (*write off* o *derecognition* contabile) e di svalutazione secondo scadenze temporali e percentuali predeterminate (*calendar provisioning*). Le fonti normative sono riconducibili all'Addendum delle Linee guida per le banche sui crediti deteriorati adottate dalla BCE nel marzo 2017 e il Regolamento UE 2019/630.

Le banche infatti, accedendo alla deroga prevista all'art. 16, comma 5, relativa alla vigilanza prudenziale, e motivandola adeguatamente, potrebbero ben sospendere i rapporti di finanziamento in essere rischiando di pregiudicare la continuità aziendale e, soprattutto, vanificando del tutto l'intento salvifico della norma.

Nell'auspicare un intervento normativo che risolvi la questione, non potendo accedere ad un sistema squilibrato che veda il creditore finanziario in una posizione privilegiata rispetto ad altri soggetti non meno rilevanti sul piano del loro apporto alla ristrutturazione (si pensi ai fornitori strategici o anche ai creditori erariali, oggetto entrambi, senza alcuna limitazione, alle sospensioni e alle limitazioni dei loro diritti nel tempo limitato previsto dalla legge a favorire il ripristino dell'equilibrio), soccorrerebbe, *medio tempore*, una interpretazione della norma che, contemperando gli interessi in gioco, dovrebbe fondarsi sul mantenimento di ogni linea di finanziamento in essere alla data della domanda, all'esito della concessione delle misure protettive e cautelari, supportate da un'adeguata valutazione del piano di risanamento proposto e avallato dall'esperto, eventualmente prevedendo un equo indennizzo stabilito dal giudice in caso di esito infruttuoso della procedura di risanamento.

E ciò per una serie di motivi.

1. Il presupposto per ricorrere allo strumento di soluzione della crisi è costituito da una "condizione di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza" quando "risulti ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa" (art. 12 CCII) per cui un qualsiasi imprenditore, iscritto nel registro delle imprese, commerciale o agricolo, che si trovi in una condizione di "squilibrio... che rende probabile la crisi" cioè in una situazione di "pre-crisi"²³, deve poter essere messo in condizione di tentare, senza ostacoli, una via legale al risanamento.

Non si tratta di un debitore che non ha più alcuna attività d'impresa e che deve unicamente liquidare i residui beni ancora all'attivo patrimoniale ma di un soggetto che ha subito una crisi per cause del tutto manifeste (anche eventualmente per effetto di errori di gestione) la cui impresa è ancora in grado di permanere sul mercato se opportunamente gestita e scevra di una parte di debiti che non è più in grado di rimborsare (e si badi bene, con il consenso dei titolari di tali diritti di credito che hanno, *mutatis mutandis*, accettato gli stralci, quantomeno nelle procedure caratterizzate da accordi o dal voto).

²³ Una difficoltà dell'impresa dal punto di vista "economico-finanziario" o "patrimoniale", la cui gravità non è ancora tale da compromettere la continuità aziendale la quale, ove non opportunamente rimediata, può sfociare in una situazione di vera e propria "crisi".

Il Codice della crisi prevede una serie di percorsi regolamentati in regime di protezione tali da favorire la soluzione consensuale della crisi grazie all'esperimento di trattative, sotto l'egida di un esperto, in cui le parti sono tenute a collaborare e comportarsi secondo principi di buona fede e correttezza.

Tra i vari strumenti previsti dal codice, innanzitutto deve annoverarsi il sistema degli assetti adeguati finalizzati all'emersione anticipata della crisi di modo che il debitore in una situazione di pre-crisi possa provare la via del risanamento dell'impresa tramite un **piano** in continuità diretta o indiretta.

A conferma di quanto indicato possono accedere alla composizione negoziata financo le imprese affette da "insolvenza reversibile": l'art. 21 CCII prevede, infatti, che: "Quando nel corso della composizione negoziata, risulta che l'imprenditore è **insolvente ma esistono concrete prospettive di risanamento**²⁴, lo stesso gestisce l'impresa nel prevalente interesse dei creditori...".

La compressione temporanea dei diritti dei creditori è storicamente resa legittima nell'ottica del mantenimento di valori costituzionalmente protetti e di una migliore soddisfazione rispetto alla liquidazione atomistica dei beni del debitore: questo principio deve poter valere anche nei confronti del sistema finanziario.

2. L'accesso alle misure protettive è sottoposto al vaglio giudiziale, rafforzato dalla valutazione di un esperto professionista in grado di vagliare l'esistenza di tutte le condizioni per la loro concessione. Di più, il ricorso alle misure protettive è una mera facoltà dell'imprenditore e financo modulabile secondo le esigenze del caso specifico: nella composizione negoziata, ad esempio, il debitore può scegliere di chiedere l'applicazione delle misure protettive e cautelari genericamente nei confronti di tutti i creditori, mentre il tribunale può limitarle (o concedere le misure cautelari) solo nei confronti di alcuni dei creditori²⁵. Inoltre, le misure in questione possono limitare i diritti dei creditori solo per un tempo limitato: non inferiore a trenta e non superiore a

²⁴ La "reversibilità" è da intendersi anche come la possibilità di risanare l'impresa insolvente soddisfacendo i creditori con i proventi della dismissione di azienda e ottenendo uno stralcio per l'eventuale debito residuo. Cfr: nell'Allegato al D.M. 28 settembre 2021 "Sez. II - Protocollo per la conduzione della composizione negoziata", punto 2.4 (richiamato anche dall'art. 13, co. 2, e dall'art. 17, co. 3, lett. b), CCII).

²⁵ Art. 18, co. 3, CCII: "Con l'istanza di cui al comma 1, l'imprenditore può chiedere che l'applicazione delle misure protettive sia limitata a determinate iniziative intraprese dai creditori a tutela dei propri diritti o a determinati creditori o categorie di creditori". Art. 19, co. 4, ultimo periodo, CCII: "Sentito l'esperto, il tribunale può limitare le misure a determinate iniziative intraprese dai creditori a tutela dei propri diritti o a determinati creditori o categorie di creditori".

centoventi giorni (art. 19, co. 4, penultimo periodo, CCII), prorogabile, solo su istanza delle parti e previo parere positivo dell'esperto, "*per il tempo necessario ad assicurare il buon esito delle trattative*" (fino ad una durata complessiva di massimo duecentoquaranta giorni). Infine, tale durata, su istanza di una parte o segnalazione dell'esperto, può essere abbreviata (o le misure possono essere del tutto revocate prima della scadenza) "*quando esse non soddisfano l'obiettivo di assicurare il buon esito delle trattative*" (art. 19, co. 6 CCII). In caso quindi di insussistenza dei requisiti legali, anche sopravvenuti nel corso delle trattative, le banche potranno procedere alle sospensioni o alle revoche, avendo nuovamente a disposizione tutti gli strumenti per il recupero del credito²⁶.

3. La struttura degli strumenti solutivi della crisi presuppone sempre l'esistenza di un piano di risanamento e/o di ristrutturazione del debito dal quale eventualmente trarre conclusioni e motivazioni circa la sua inadeguatezza o inefficacia rispetto all'obiettivo del ripristino della situazione di equilibrio. Sotto questo profilo una classificazione dell'esposizione a "inadempienza probabile" da parte di un creditore finanziario dovrebbe presupporre una sua preliminare valutazione circa la probabilità del futuro inadempimento e tale valutazione deve comportare un'analisi delle probabilità del risanamento dell'impresa e della sua effettiva capacità di rimborso. In estrema sintesi un abbassamento del *rating* da parte dell'istituto di credito non può compiersi senza una valutazione attenta delle assunzioni presenti nel piano alla base dello strumento di composizione della crisi.

Nella procedura di composizione negoziata tale assetto informativo è previsto dalla legge come elemento preliminare essenziale per l'accesso allo strumento e viene messo a disposizione della banca e dell'esperto durante le trattative. Il creditore finanziario è quindi sufficientemente informato circa (i) il progetto di piano di risanamento predisposto secondo le indicazioni della lista di controllo particolareggiata di cui all'art. 13, co. 2, CCII, (ii) la relazione

²⁶ La banca, ove non possa adeguatamente motivare la deroga di cui al quinto comma dell'art. 16, sarà ovviamente posta dinanzi all'alternativa di sospendere/revocare le forme tecniche di affidamento in essere o di concedere nuova finanza attraverso la continuazione dei contratti, accollandosi il rischio di perdere oltre le somme già concesse e non rimborsate anche quelle derivanti dai finanziamenti in corso di esecuzione. Una possibile soluzione è prevista dall'art. 24 comma 2 CCI laddove espressamente si prevede la non revocabilità delle garanzie costituite sui beni del debitore "*nel periodo successivo all'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto, purchè coerenti con l'andamento e lo stato delle trattative e con le prospettive di risanamento esistenti al momento in cui sono stati compiuti*". La banca potrebbe quindi così garantirsi dal rischio di mancato rimborso, certa di non incorrere in revocatorie e in responsabilità di alcun tipo, potendo usufruire del doppio favore della prededuzione e della garanzia concessi sui beni del debitore, in cambio della concessione di nuova finanza (A. IRACE, V. SANTORO, *op. cit.*);

chiara e sintetica sull'attività in concreto esercitata recante un piano finanziario per i successivi sei mesi e (iii) le iniziative che l'impresa intende adottare (art. 17, co. 3, lett. b) CCII) e tale completo corredo informativo dovrebbe consentire alla banca di identificare e successivamente valutare il percorso con cui il debitore intenda perseguire il proprio risanamento.

Riclassificare unilateralmente come “inadempienza probabile” l'esposizione nei confronti di un'impresa ammessa alla composizione negoziata, unicamente in base al mero fatto del ricorso alla procedura, oltre che contrario ai principi di buona fede e correttezza che debbono informare le trattative, apparirebbe non coerente proprio con la **disciplina prudenziale applicabile**, mancando del tutto quelle necessarie verifiche preliminari in ordine alle capacità prospettica di generazione di flussi di cassa a regime che, sulla base delle assunzioni di piano, possono derivare dall'esito delle iniziative di riorganizzazione e ristrutturazione che si intendono adottare per risolvere lo squilibrio in essere.

Solo da tali accurate verifiche infatti potrebbe avanzarsi da parte delle banche una motivazione completa e ragionata sull'utilizzo della deroga prevista dall'art. 16 comma 5, eventualmente incentrate sull'inadeguatezza del piano e delle soluzioni prospettate dal proponente.

Il comportamento ostativo delle banche apparirebbe contrastante anche con la *ratio* della composizione negoziata introdotta per “agevolare il risanamento di quelle imprese che, pur trovandosi in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario tali da rendere probabile la crisi o l'insolvenza, hanno le potenzialità necessarie per restare sul mercato”²⁷.

Alla luce di queste considerazioni, e ad esclusione del caso di accertata insolvenza irreversibile o di manifesta inadeguatezza del piano o addirittura di atti in frode, la banca ben potrebbe classificare l'esposizione verso il debitore che ha avuto accesso alla composizione negoziata non come “inadempienza probabile” (stage 3) ma come *underperforming* (stage 2), quantomeno sino alla definizione della composizione negoziata che sia avvenuta attraverso una archiviazione, una rinuncia o, in alternativa, tramite un accordo (ovvero a causa del mancato accordo per il risanamento)²⁸.

²⁷ Dalla Relazione Illustrativa al D.L. n. 118/2021)

²⁸ In linea con queste conclusioni si veda E. BISSOCOLI, A. TURCHI, *op. cit.*, pag. 31 “Un'eventuale classificazione a priori a stage 3 delle esposizioni nei confronti delle imprese ammesse alla CNC appare allo scrivente eccessivamente severa e ingiustificata tanto alla luce della disciplina concorsuale della CNC quanto della normativa prudenziale e contabile applicabile alle banche. Come già rilevato, la CNC non è una procedura concorsuale e neppure uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza (art. 2, co. 1, lett. m, CCII).

E', quindi, evidente che la classificazione ad “inadempienza probabile” (o peggio “sofferenza”) delle esposizioni di un debitore che accede alla CNC in una situazione di pre-

Esistono pertanto tutte le condizioni per il contemperamento delle esigenze del creditore finanziario il quale appare garantito dalla possibilità di accedere ad un corredo informativo che, paradossalmente, non avrebbe mai avuto in caso di un soggetto “*in bonis*”, che non abbia autodichiarato il suo *status*, e che si mostra ampiamente più completo rispetto all’attività di monitoraggio ordinaria.

Inoltre la banca potrà contare sulla attività di vigilanza e assistenza dell’esperto e nella speditezza della procedura, entrambi elementi che incrementano l’efficienza della fase istruttoria, così che essa possa confermare o ampliare il suo intervento sulla base di una valutazione completa ed approfondita, avendo potuto a) analizzare il corredo informativo base, comprendente i bilanci dei precedenti esercizi e una analisi dettagliata degli stessi, per indici e per settore merceologico, b) analizzare il progetto di piano di risanamento e del test, la valutazione dell’esperto in ordine alle possibilità di risanamento e la richiesta e l’ordinanza di conferma delle misure protettive, c) partecipare alle trattative ed interloquire con l’esperto nominato potendo avere con questo professionista un’interlocuzione diretta ed approfondita circa le reali prospettive di riequilibrio del proponente.

I principi fin qui enucleati appartengono all’alveo della composizione negoziata e a tale particolare procedimento vanno riferiti ma ritengo possano essere rinvenuti anche nelle procedure relative agli accordi di ristrutturazione dei debiti e al concordato in continuità e ovunque possa indicarsi la continuità come caratteristica dello strumento prescelto per la soluzione della crisi. Ogniqualvolta il debitore configuri come essenziali rapporti pendenti, anche di natura finanziaria, o abbia esigenza di accedere a finanziamenti per evitare la perdita di contratti in corso o comunque qualificazioni soggettive essenziali (Durc, Durf, requisiti amministrativi) o comunque funzionali al piano di ristrutturazione la legge favorisce tali esigenze attraverso il divieto di revoca o sospensione degli affidamenti in essere (art. 94 bis) e attraverso la concessione della prededuzione ai finanziamenti autorizzati necessari prima dell’apertura di una procedura per l’omologazione di accordi di ristrutturazione e di concordato preventivo (art. 99, quinto comma, cd *finanziamenti ponte*) e laddove essi siano richiesti per la fase post deposito degli accordi o della domanda di concordato preventivo (art. 99 commi da 1 a 4, cd *finanza interinale*).

A queste due tipologie il codice inserisce nel catalogo anche un’ultima categoria definibile *finanza in esecuzione*, riguardante la fase successiva

crisi contrasterebbe con la ratio della CNC di “agevolare il risanamento di quelle imprese che, pur trovandosi in condizioni disquilibrio patrimoniale o economico-finanziario tali da rendere probabile la crisi o l’insolvenza, hanno le potenzialità necessarie per restare sul mercato” (Relazione Illustrativa al D.L. n. 118/2021).”

all'omologazione degli strumenti solutivi e necessaria alla realizzazione del piano (art. 101).

Il codice ha tentato di risolvere l'asistematicità della disciplina in tema di finanziamenti alle imprese ove già la legge delega 155/2017 all'art. 6, lett. o), accoglieva tra i criteri direttivi, la necessità di *«prevedere il riordino e la semplificazione delle varie tipologie di finanziamento alle imprese in crisi, riconoscendo stabilità alla prededuzione dei finanziamenti autorizzati dal giudice nel caso di successiva liquidazione giudiziale o amministrazione straordinaria, salvo il caso di atti in frode ai creditori»*, nel solco tracciato dalle linee indicate dalla Direttiva *Insolvency* e, nella specie, dalla previsione di cui all'art. 17, par. 4, Direttiva UE n. 1023/2019 del 20 giugno 2019 a mente della quale: *«Gli Stati membri possono prevedere che i concessionari di nuovi finanziamenti o di finanziamenti temporanei abbiano il diritto di ottenere il pagamento in via prioritaria, nell'ambito di successive procedure di insolvenza, rispetto agli altri creditori che altrimenti avrebbero crediti di grado superiore o uguale»*.

Ed è a tal fine che sono stati introdotti nel Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza, gli artt. 99, 101 e 102 che, seppur con alcuni limiti, hanno contribuito a restituire un assetto più organico alla materia, ponendo auspicabilmente fine all'era degli interventi legislativi frammentari ed emergenziali con i quali è nata la disciplina dei finanziamenti alle imprese in crisi (D.L. 83/2012 e 83/2015).

4. I finanziamenti nel Codice, i finanziamenti ponte (art. 99 comma 5), interinali (art. 99 commi I-IV) e in esecuzione (art. 101)

Sotto il profilo del significato del termine *finanziamento*, se questo debba in sostanza essere utilizzato indistintamente per ogni forma tecnica, i commentatori paiono condividere la tesi estensiva, dovendo attribuire al termine un senso ampio, di natura economica e non strettamente giuridica, idoneo a comprendere al suo interno qualsiasi negozio di prestito, ossia di approvvigionamento di mezzi finanziari²⁹

²⁹ Gli artt. 99 e 101 CCII parlano di finanziamenti effettuati *in qualsiasi forma*, orientando, dunque, l'interprete verso una lettura ampia del termine (cfr. R.Brogi, *I finanziamenti all'impresa in crisi tra legge fallimentare, codice della crisi e d.l. n. 118 del 2021*, in *Il Fallimento*, 2021, p. 1285).

Sotto questo profilo, le disposizioni del Codice della crisi che sembrano riferirsi ad una specifica destinazione del credito concesso e per le quali, dunque, deve ritenersi che valga il principio *ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit* (si pensi, ad esempio, all'art. 99, comma 3, CCII, il quale, secondo alcuni interpreti, si riferirebbe ad un «mutuo di scopo legale» sono, dunque, da ritenersi eccezionali rispetto all'accezione più ampia del termine finanziamento; cfr. A.

Anche la questione riguardante l'altro termine, *mutuo*, ritengo possa essere anch'esso considerato in senso generico, senza attribuirgli un preciso significato tecnico-giuridico: diversamente opinando si sarebbe costretti ad interpretare le singole norme del codice alla luce del diverso significato da attribuire al singolo termine³⁰.

Pare ragionevole attribuire ai due termini un significato generico essendo evidente che tra di essi intercorre un rapporto di genere a specie: il mutuo rientra, infatti, nel *genus* dei finanziamenti, in quanto esso, al pari del finanziamento, presuppone un incremento patrimoniale ad opera del mutuante in favore del mutuatario, con corresponsione degli interessi; oltre al contratto di mutuo, rientrano nel medesimo *genus*, ad esempio, anche le aperture di credito, gli sconti bancari, ovvero le anticipazioni su crediti derivanti da forniture, su titoli o su merci.

Financo la garanzia costituita sui beni del debitore va considerata nel novero del concetto di finanziamento in quanto tale forma viene specificamente considerata dall'art. 99 comma 4 e dall'art. 101 comma 1 (*"i crediti da*

GALLOTTA, *L'approccio del d.lgs. 14/2019 al problema dei finanziamenti alle imprese in crisi*, in L.A.BOTTAI, A. GALLOTTA, *I finanziamenti alle imprese in crisi*, S. SANZO, M. VITIELLO (diretto da), Milano, 2021, p. 174). Cfr. A.MAGNI, *Il mutuo*, in AA.VV., *Diritto civile*, N. LIPARI-P. RESCIGNO (diretto da), Milano, 2009, p. 871; Cfr., inoltre, S. BONFATTI, *La nozione di finanziamento. Le forme negoziali tipiche e atipiche*, in *Il Fallimento*, 2021 p. 1188, il quale riconduce alla nozione di finanziamento impiegata dalla normativa sulla crisi d'impresa anche i crediti di firma (conf., *ex multis*, Cass., 19 maggio 2020, n. 8882, in *DeJure*; Cass., 31 gennaio 2019, n. 3017, in *Giur. comm.*, 2020, 1, II, p. 54; Cass., 20 aprile 2018, n. 9926, in *DeJure* In dottrina D'ORAZIO, *I finanziamenti e la legislazione emergenziale*, in *Il Fallimento*, 2021, p. 1272); S. SANZO, *Il finanziamento delle imprese in crisi*, in AA.VV., *Le operazioni di finanziamento*, F. GALGANO (diretto da), Bologna, 2016, p. 1506. In giurisprudenza si veda Cass., 21 giugno 2018, n. 16347, in *Guida al diritto* 2018, 48, p. 92 e Cass., 2 febbraio 2018, n. 2027, in *DeJure*.

³⁰Nello stesso senso sembra esprimersi anche S.BONFATTI, *La nozione di finanziamento. Le forme negoziali tipiche e atipiche*, cit., pp. 1187 ss., secondo cui «tenuto conto della circostanza che, a parere di chi scrive, le disposizioni dichiarate applicabili ai "finanziamenti" riguardano le operazioni poste in essere in tre delle quattro fasi, nelle quali si può sviluppare una procedura di composizione negoziale della crisi d'impresa (la fase "ponte"; la fase "interinale"; la fase "in esecuzione" - artt. 182- *quater* l.fall. e 182- *quinquies* l.fall.; artt. 99 CCII e 101 CCII -); mentre la disposizione applicabile ai "mutui" concerne le operazioni poste in essere nella fase "in corso" di procedura (particolarmente: nel corso del concordato preventivo - art. 167 l.fall.; art. 94 CCII -); ne deriva la irragionevolezza di una interpretazione che riconoscesse al termine "mutuo" un ambito di applicazione più ristretto rispetto a quello attribuibile al termine "finanziamento". In ragione di ciò - oltre che di concomitanti considerazioni di carattere generale - non pare ci sia ragione per ritenere il termine "mutui" come riferibile esclusivamente al contratto descritto con tale nome dal Codice civile (art. 1813 c.c.), secondo il quale il mutuo è il contratto con il quale una parte "consegna all'altra una determinata quantità di denaro... e l'altra si obbliga a restituire" altrettanto».

finanziamento in qualsiasi forma effettuati, ivi compresa l'emissione di garanzie”), chiarendo definitivamente il legislatore che alcuni creditori possono beneficiare del doppio favore della prededuzione e della garanzia reale³¹.

In definitiva può ritenersi che quando il legislatore del Codice della crisi (e della oramai abrogata Legge fallimentare) menziona i finanziamenti (in particolare, per quanto qui interessa, negli artt. 94, 99, 101 e 102 CCII), egli si stia riferendo ad una categoria ampia di contratti, all'interno della quale un ruolo preminente è certamente occupato dal mutuo, sebbene esso non esaurisca il *genus* di appartenenza³².

Da ultimo, come già ampiamente ai paragrafi precedenti, la nozione di “finanziamento”, deve essere riferita non solo alla concessione di nuova finanza, ma anche al mantenimento o integrazione di contratti di credito preesistenti: ciò in quanto anche la prosecuzione o modifica di un rapporto finanziario pendente al sopraggiungere della crisi può rivelarsi determinante per il buon esito dei tentativi di salvataggio dell'impresa.

Il tema dei finanziamenti all'impresa in crisi è stato oggetto di una crescente attenzione legislativa in linea con il mutamento culturale che ha contribuito a far abbandonare l'idea del fallito quale soggetto da espellere dal mercato, in un'ottica di salvaguardia del patrimonio e di risanamento dell'impresa, nell'interesse non solo del debitore, ma anche dei creditori e dell'economia in generale.

³¹ Sul superamento dell'orientamento di alcuni tribunali che negavano la concessione del pegno sui marchi di impresa di legga: A. IRACE, V. SANTORO, *op. cit.*, pag. 599.

³² 92 In tal senso la Direttiva UE 1023/2019 che, all'art.2, par. 1, punto 7, definisce nuovo finanziamento “qualsiasi nuova assistenza finanziaria fornita da un creditore esistente o da un nuovo creditori al fine di attuare il piano di ristrutturazione e inclusa in tale piano di ristrutturazione”. Ed ancora il considerando 66 specifica che “L'assistenza finanziaria dovrebbe essere intesa in senso lato, compreso nel senso di erogare denaro o garanzie personali e di fornire giacenze, inventari, materie prime e servizi, ad esempio concedendo al debitore un termine di rimborso più lungo” Sul contratto di mutuo in particolare cfr. anche S.MACCARONE, *I finanziamenti bancari alle imprese in crisi: tipologie*, in AA.VV., *Finanziamenti bancari alle imprese in crisi fra prededuzione e subordinazione. Incontro di studio del 18 marzo 2011*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2011, III, 463 s., secondo cui «anzitutto, il termine finanziamento esprime non una nozione giuridica, ma una nozione economica, che, per manifestarsi, ha bisogno di un veicolo contrattuale, che consenta di realizzare la funzione che quella nozione esprime. Non si capisce allora perché soltanto il mutuo dovrebbe essere un finanziamento e non invece un'apertura di credito in conto corrente, o uno sconto di effetti o un'anticipazione, una prestazione di una garanzia a valere su un affidamento per crediti di firma e così via. Il mutuo, nella genericità del suo schema, è il prototipo di tutti i contratti di credito, che ne ripetono la sostanza funzionale e se ne differenziano soltanto per le modalità tecniche con cui essa è soddisfatta».

Ciò ha determinato il susseguirsi, a partire dal 2010, di una serie di interventi legislativi volti ad offrire una disciplina sistematica all'apporto di finanza in costanza di crisi, ritenuta fondamentale ai fini del salvataggio dell'azienda³³.

Dopo la riforma del 2005, infatti, gli interpreti avevano messo in evidenza come l'impianto normativo non fornisse sufficienti garanzie ai finanziatori, in quanto l'unico incentivo all'erogazione di nuova finanza era rappresentato dall'esenzione dall'azione revocatoria ex art. 67 l.fall. per gli atti, pagamenti e garanzie posti in essere *in esecuzione* di un piano attestato, di un concordato preventivo, ovvero di un accordo di ristrutturazione omologato, mentre il riconoscimento della prededuzione era subordinato al ricorrere dei presupposti dell'art. 111 l.fall³⁴.

In particolare, la prima previsione specifica sul tema era stata introdotta dal D.L. 31 maggio 2010, n. 78, il quale aveva aggiunto, nella Legge fallimentare, l'art. 182-*quater*. A tale primo intervento aveva, poi, fatto seguito il D.L. 22 giugno 2012, n. 83, con cui, per un verso era stato introdotto l'art. 182-*quinquies* l.fall. e, per altro verso era stato modificato l'art. 182-*quater* l.fall. Infine, l'art. 182-*quinquies* era stato modificato dal D.L. 27 giugno 2015, n. 83, nonché dal D.L. 24 agosto 2021, n. 118. Il legislatore della riforma ha tentato un riordino della materia intervenendo sul punto più controverso, la prededuzione, stabilizzandone gli effetti sia nella procedura in cui è sorto il credito del finanziatore sia nelle successive procedure.

Il Codice ha mantenuto la tradizionale suddivisione seppur apportando le modifiche necessarie a rendere la disciplina omogenea e coerente: infatti, gli artt. 94, 99, 101 e 102 CCII, dedicati al tema in esame, disciplinano, rispettivamente, i finanziamenti autorizzati nel corso di un concordato preventivo (di cui al previgente art. 167, comma 2, l.fall.), la finanza interinale e ponte (di cui ai previgenti artt. 182-*quinquies*, commi 1 e 3 e 182-*quater*, comma 2, l.fall.), i finanziamenti in esecuzione di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti (di cui al previgente art. 182-*quater*, comma 1, l.fall.) e, infine, i finanziamenti dei soci (di cui al previgente art. 182-*quater*, comma 3, l.fall.).

Con l'esclusione dei finanziamenti dei soci ex art. 102 CCII (i quali esulano dal tema del presente contributo), le altre forme di finanziamento erogate con finalità di risanamento saranno, dunque, affrontate seguendo un ordine

³³ A. PISANI MASSAMORMILE, *La prededuzione ed i finanziamenti all'impresa in crisi*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, 1 s.; C. SCRIBANO, F. LIUZZO, *I finanziamenti alle imprese in crisi*, in S. AMBROSINI (a cura di), *Crisi e insolvenza nel nuovo Codice*, Bologna, 2022, 826.

³⁴ cfr. P.D.BELTRAMI, *La disciplina dei finanziamenti alle imprese in crisi nelle operazioni di ristrutturazione dei debiti*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, 44; P. VELLA, *Autorizzazioni, finanziamenti e prededuzione nel nuovo concordato preventivo*, in *Fall.*, 2013, 664.

“cronologico” – già impiegato in relazione al sistema dei finanziamenti nella Legge fallimentare – corrispondente alle fasi procedurali degli strumenti solutivi prescelti dal debitore.

4.1 La finanza “ponte” (art. 99, comma 5, CCII).

La c.d. finanza “ponte”, così definita per la sua natura ausiliaria alla procedura prescelta per il salvataggio dell’impresa in crisi, richiesta per provvedere alle esigenze di cassa nel periodo precedente al deposito della domanda, era contemplata dall’art. 182-*quater*, comma 2 l.fall., e si caratterizzava per il suo carattere strumentale rispetto alla presentazione di una domanda di concordato preventivo, ovvero di omologa dell’accordo di ristrutturazione. Il beneficio della prededuzione non era automatico, ma subordinato alla duplice condizione della (i) previsione del finanziamento nel piano (di concordato o di adr) e (ii) dell’espresso riconoscimento della prededuzione nel provvedimento di accoglimento della domanda di ammissione al concordato, ovvero di omologazione dell’accordo di ristrutturazione.

La versione originaria del Codice della crisi non aveva mantenuto tale categoria di finanziamenti e ciò, probabilmente, a causa della scarsa diffusione di tale strumento, dovuta, come detto, all’incertezza insita nel meccanismo di riconoscimento della prededuzione che dipendeva dall’accoglimento della domanda di ammissione al concordato o di omologazione dell’accordo e dal riconoscimento, ad opera del collegio, del carattere “funzionale” del finanziamento.

Il primo correttivo al Codice della crisi (D. Lgs. 26 ottobre 2020, n. 147) aveva reintrodotto la finanza “ponte” tra i sistemi di finanziamento dell’impresa in crisi, inserendola nella norma dedicata ai finanziamenti “interinali” all’art. 99 CCII e la previsione era stata, poi, mantenuta immutata: l’attuale art. 99, comma 5, CCII, pertanto, stabilisce che “le disposizioni di cui ai commi da 1 a 4 si applicano anche ai finanziamenti erogati in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o della domanda di omologazione di accordi di ristrutturazione dei debiti, quando i finanziamenti sono previsti dal relativo piano e purché la prededuzione sia espressamente disposta nel provvedimento con cui il tribunale accoglie la domanda di ammissione al concordato preventivo ovvero gli accordi di ristrutturazione siano omologati”.

Mentre, dunque, i presupposti di riconoscimento della prededuzione non sono stati modificati rispetto a quanto previsto dall’art. 182-*quater*, comma 2, l.fall., l’art. 99, comma 5, CCII apporta alcune novità dal punto di vista procedurale: il richiamo operato dalla disposizione in esame ai commi da 1 a 4 dell’art. 99 CCII impone al debitore di presentare al tribunale un ricorso o

un'istanza ove si indica la destinazione dei finanziamenti, attestando che l'istante non è in grado di reperirli altrimenti e che l'assenza di tali finanziamenti determinerebbe grave pregiudizio per l'attività aziendale o per il prosieguo della procedura. Al ricorso occorre allegare la relazione di un professionista indipendente, il quale attesti la sussistenza dei requisiti esposti, nonché che i finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori (la relazione non è, tuttavia, necessaria quando il tribunale ravvisi l'urgenza di provvedere per evitare un danno grave ed irreparabile all'attività aziendale³⁵) È previsto, peraltro, che l'istanza possa avere ad oggetto anche l'autorizzazione a concedere pegno o ipoteca o a cedere crediti a garanzia dei finanziamenti.

In presenza di tale documentazione, dunque, il tribunale provvede in camera di consiglio con decreto motivato entro dieci giorni dal deposito del ricorso, assunte sommarie informazioni, sentito il commissario giudiziale se nominato e, se ritenuto opportuno, sentiti senza formalità i principali creditori: a differenza di quanto avveniva in virtù della previgente disciplina, dunque, il Codice della crisi ha ritenuto opportuno subordinare la prededuzione alla previa autorizzazione del tribunale (come già avveniva per i finanziamenti "interinali") e non, invece, ad un provvedimento successivo alla sottoscrizione del finanziamento stesso.

Il legislatore della riforma, aderendo alle principali critiche che la dottrina aveva profuso sull'istituto, ha inteso ridurre l'alea che connotava la disciplina della finanza "ponte" al fine di consentirne un maggiore utilizzo nella pratica: è ragionevole ritenere, infatti, che il tribunale possa aderire alle valutazioni operate dal professionista indipendente nell'attestazione fatti salvi i casi di illogicità o manifesta irragionevolezza, ovvero di errore sui dati su cui l'attestazione si fonda³⁶.

Rimangono comunque vive alcune perplessità, certamente di tenore diverso, in ordine all'istituto di cui al comma 5 dell'art. 99, voluto da legislatore anche per evitare che la scomparsa di una facoltà, pur di difficile applicabilità nella vigenza della legge fallimentare, avesse potuto ingenerare confusione nel mercato.

³⁵ È il caso dei c.d. *finanziamenti interinali urgenti*, di cui *infra*. Cfr. C. SCRIBANO, F. LIUZZO, *op. cit.*, 842, secondo cui si tratterebbe, dal punto di vista processuale, di un provvedimento di urgenza ex art. 700 c.p.c.

³⁶ Cfr., in tal senso, C. SCRIBANO, F. LIUZZO, *op. cit.*, 844, secondo cui la riduzione della sfera di discrezionalità del tribunale emergerebbe anche dal «disposto del comma 3 dell'art. 99 CCII, a mente del quale il provvedimento con cui viene negata o riconosciuta la prededuzione in relazione a un credito già erogato necessita di motivazione: il che lascia ritenere che l'eventuale diniego del tribunale deve fondarsi su elementi concreti che portino ad escludere l'idoneità del finanziamento a determinare un miglior soddisfacimento dei creditori».

Con l'introduzione del CCI infatti, chi avesse esigenza di finanziare esborsi legati funzionalmente all'ingresso in procedura (costi dei professionisti coinvolti, acconti per forniture essenziali alla continuità, stipendi pregressi, rate di rateizzazioni di debiti erariali, pagamento di debiti contributivi correnti per il rilascio del Durc, pagamenti vari per evitare penali o richieste risarcitorie, ecc. ecc.) potrà senz'altro domandare al tribunale di essere autorizzato a contrarre un finanziamento, ma che sarà prededucibile nella successiva eventuale liquidazione giudiziale a condizione che (i) esista già un piano, che (ii) un professionista ne attesti la funzionalità alla migliore soddisfazione dei creditori e che la prededucibilità sia successivamente disposta nel decreto di ammissione del concordato preventivo e nel decreto di omologa di un accordo di ristrutturazione dei debiti.

Il che implica necessariamente l'esistenza di un piano e di una pre-attestazione che potrebbe anche non sussistere in caso di domanda ex art. 44 cci.: tale criticità appare molto più evidente in materia di finanziamenti ponte laddove il lasso temporale al quale si fa riferimento potrebbe, per sua natura, ancora non avere disponibile un piano e una attestazione completa.

Ritengo infine ancora valide alcune criticità in ordine alla funzionalità dei finanziamenti destinati al pagamento di debiti inerenti l'attuazione del piano o di debiti pregressi nei confronti dei medesimi creditori aderenti all'accordo³⁷, oggi superabile ma attraverso l'istanza ex art. 100 cci e unicamente in caso di continuazione dell'attività (l'art. 99 prevede che possano essere autorizzati anche finanziamenti finalizzati alla continuazione dell'attività aziendale "anche se unicamente in funzione della liquidazione").

Inoltre, al pari di quanto avveniva in relazione ai finanziamenti ex art. 182-*quater*, comma 2, l.fall., il legislatore non ha previsto, oltre alla prededucibilità del relativo credito, anche la protezione dei rimborsi o garanzie dall'azione revocatoria: l'art. 166, comma 3, CCII, infatti, similmente all'art. 67, comma 3,

³⁷ In tal senso si era, peraltro, orientata la dottrina già nel vigore dell'art. 182-*quater*, comma 2, l.fall.: S. AMBROSINI, *Accordi di ristrutturazione dei debiti e finanziamenti alle imprese in crisi*, Bologna, 2012, 141, secondo cui «la formulazione della norma porta invece a escludere la prededucibilità di un finanziamento strumentale all'attuazione del piano, giacché l'obiettivo dell'erogazione non è, in prospettiva, la sistemazione della crisi nel suo insieme, bensì, assai più specificamente, la possibilità di presentare, nell'immediato, domanda per ac-cedere al concordato o per ottenere l'omologazione dell'accordo»; P.D. BELTRAMI, *Op. ult. cit.*, 57; L. M. DEL MAJNO, *Brevi riflessioni sulla "finanza ponte" ex art. 182 quater, comma II, L.F.*, in *IlCaso.it*, 6 febbraio 2018; M. FERRO, F. S. FILOCAMO, *Sub art. 182-quater*, in M. FERRO (a cura di), *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, Padova, 2014, 2606; G.B. RIZZARDO, *sub art. 182-quater*, in A. MAFFEI ALBERTI (a cura di), *Commentario breve alla legge fallimentare*, Padova, 2013, 1277; V. P. VALENSISE, *sub art. 182-quater l. fall.*, in A. NIGRO, M. SANDULLI, V. SANTORO (a cura di), *La legge fallimentare dopo la riforma*, III, Torino, 2010, 2340.

l.fall., non prevede, tra gli atti esenti da revocatoria, quelli compiuti *in funzione* della presentazione di una domanda di concordato preventivo o di accordo di ristrutturazione dei debiti³⁸.

Il codice ha invece previsto l'esenzione in tema di responsabilità per i reati di bancarotta preferenziale e semplice per i "*pagamenti e alle operazioni di finanziamento autorizzati dal giudice a norma [dell'articolo] 99*", così come previsto all'art. 324 CCII, a differenza dell'art. 217-bis l.fall.

Ulteriore rilevante novità del Codice della crisi (e che interessa anche i finanziamenti "interinali") concerne le ipotesi di esclusione della prededucibilità del credito in caso di comportamenti fraudolenti del debitore: infatti, l'art. 99, comma 6, CCII, stabilisce che in caso di successiva apertura della procedura di liquidazione giudiziale, i finanziamenti autorizzati non beneficino della prededucazione qualora, da un lato, risulti che il ricorso o l'attestazione contengono dati falsi, ovvero omettono informazioni rilevanti, o il debitore ha commesso altri atti in frode ai creditori per ottenere l'autorizzazione e, dall'altro lato, il curatore dimostri che i soggetti che hanno erogato i finanziamenti, alla data dell'erogazione, conoscevano tali circostanze.

Si tratta di una norma posta a tutela della massa dei creditori ma che, al contempo, mira ad evitare che il finanziatore subisca le conseguenze di un comportamento scorretto del debitore, non verificabile o conoscibile al momento dell'erogazione del credito, sempre in un'ottica incentivante la finanziabilità dell'impresa in crisi: in tal senso, infatti, deve essere letta la previsione sull'onere della prova posto a carico del curatore³⁹.

4.2 La finanza "interinale" (art. 99, commi 1-4, CCII).

Proseguendo nella disamina delle norme sul finanziamento delle imprese soggette alle procedure di soluzione della crisi, nell'ordine cronologico che abbiamo prefigurato *ab initio*, dopo la fase di predisposizione della domanda di accesso al concordato preventivo o di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, vi è quella intercorrente tra il deposito della domanda e il provvedimento di omologazione, ovvero l'apertura della procedura nel caso di concordato preventivo.

L'art. 99, commi 1-4, CCII, infatti, prevede che il debitore, con la domanda di accesso al concordato preventivo piena o con riserva (artt.40 e 44), o di omologa degli accordi di ristrutturazione dei debiti, anche agevolati o ad

³⁸ Cfr. P.D. BELTRAMI, *La disciplina dei finanziamenti alle imprese in crisi nelle operazioni di ristrutturazione dei debiti*, cit., 65 s.

³⁹ Cfr. G. FAUCEGLIA, *Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza*, Torino, 2019, 74.

efficacia estesa (artt. 57, 60 e 61 CCII)⁴⁰, quando sia prevista la continuazione dell'attività aziendale, anche se unicamente in funzione della liquidazione, possa chiedere con ricorso al tribunale di essere autorizzato, anche prima del deposito della documentazione che deve essere allegata alla domanda, “*a contrarre finanziamenti in qualsiasi forma, compresa la richiesta di emissione di garanzie, prededucibili, funzionali all'esercizio dell'attività aziendale sino all'omologa del concordato preventivo o degli accordi di ristrutturazione dei debiti ovvero all'apertura e allo svolgimento di tali procedure e in ogni caso funzionali alla miglior soddisfazione dei creditori*” (primo comma) e, inoltre “*a concedere pegno o ipoteca o a cedere crediti a garanzia dei finanziamenti autorizzati*” (quarto comma).

Siamo quindi in una fase ove la predisposizione di un piano e della relativa attestazione devono essere ad uno stadio di definizione avanzata in quanto, al di là del caso previsto dall'art. 44 afferente alla domanda prenotativa, anch'esso legittimante la richiesta di questa categoria di finanziamenti, la norma prevede che il ricorso, o una autonoma istanza, debba essere accompagnato dalla relazione del professionista indipendente che attesta la sussistenza dei requisiti di cui al comma 1, nonché che i finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori.

Tale obbligo induce a ritenere che sia il ricorso, sia l'attestazione, ovviamente, debbano offrire ampie indicazioni circa (i) la destinazione dei finanziamenti, (ii) l'impossibilità a procurarseli altrimenti e (iii) il grave pregiudizio per l'attività aziendale o per la prosecuzione della procedura che l'assenza dei finanziamenti determinerebbe⁴¹.

Tale corredo informativo non è necessario “quando il tribunale ravvisa l'urgenza di provvedere per evitare *un danno grave ed irreparabile* all'attività

⁴⁰ Sulla prededucibilità interna dei finanziamenti erogati nella fase interinale che va dal deposito della domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti sino alla sua omologazione si legga M. FABIANI, *Nuova finanza prededucibile negli accordi di ristrutturazione dei debiti e nell'esecuzione del concordato preventivo: alla ricerca della razionalità*, in *Dirittodellacrisi.it*, 13 novembre 2023, il quale, anche a prescindere dalla *vexata quaestio* in ordine alla natura concorsuale degli adr e dalla collocazione della prededuzione nell'alveo del diritto sostanziale o processuale, appunta la critica sulla mancanza negli accordi di una regola di distribuzione non prefigurandosi un concorso dei creditori sul patrimonio responsabile come per il concordato o la liquidazione giudiziale.

⁴¹ Anche in questo caso, ritengo che le specifiche esigenze finanziarie ipotizzabili siano sovrapponibili con quelle già evidenziate *supra* per l'ipotesi della finanza ponte e alle quali rinvio. In ordine all'impossibilità di reperire altri finanziamenti e al grave pregiudizio si legga A. IRACE, V. SANTORO, *op. cit.*, 600: “Il debitore deve subito rendere palese l'esistenza di una situazione di crisi di liquidità così grave che i finanziatori pregressi non vogliono ulteriormente esporsi, senza ottenere il vantaggio della prededuzione”. In tema di precisazione della destinazione dei pagamenti V. Cass. 19 novembre 2018 n. 29742.

aziendale” (ultimo periodo del comma 2 dell’art. 99): un provvedimento che, sollecitato dalla domanda del proponente ben motivata, mancando ogni supporto tecnico-professionale esterno, dovrà essere emanato dall’organo giudicante valutando l’esistenza dei requisiti di urgenza e del danno grave ed irreparabile, requisiti che richiamerebbero quelli prefigurati in caso di provvedimento di urgenza ex art. 700 cpc⁴².

Il tribunale decide in camera di consiglio con decreto motivato, entro dieci giorni dal deposito dell’istanza di autorizzazione, assunte sommarie informazioni, sentito il commissario, ove nominato e sentiti senza formalità, qualora ritenuto opportuno, i principali creditori⁴³.

Due i tratti distintivi che sembrano rinvenirsi in questo tipo di finanziamento rispetto a quelli necessari ad improntare le domande di accesso alle procedure di concordato o all’accordo di ristrutturazione dei debiti: la previsione della continuazione dell’attività aziendale, anche se unicamente in funzione della liquidazione e la possibilità che la finanza “interinale” sostenga l’impresa sino all’omologazione del concordato o dell’accordo, disposizioni previste al primo comma dell’art.99 e precedentemente non previste nell’art. 182-*quinquies* l.fall.

Con la prima il legislatore ha preso posizione sulla questione insorta tra gli interpreti nel vigore della Legge fallimentare circa la limitazione di tale forma di finanza al solo concordato preventivo con continuità aziendale, estendendolo anche al concordato liquidatorio⁴⁴, mentre con la seconda supera la disciplina previgente, contenuta nell’art. 182-*quinquies*, comma 3, l.fall., la quale pretendeva la funzionalità del finanziamento rispetto a urgenti necessità relative all’esercizio dell’attività aziendale “fino alla scadenza del termine fissato dal tribunale ai sensi dell’art. 161, sesto comma, o all’udienza di omologazione di cui all’art. 182-bis, quarto comma, o alla scadenza di cui all’art. 182-bis, settimo comma”: estendendo temporalmente l’ambito di applicazione della finanza

⁴² C. SCRIBANO, F. LIUZZO, *op. cit.*, 847.

⁴³ In ordine all’impugnabilità del provvedimento con il quale il tribunale nega la prededucibilità del credito, sul relativo strumento impugnatorio e sulla legittimazione si legga G. BARVAS, sub art. 99, in A. MAFFEI ALBERTI (diretto da), *Commentario breve alle leggi su Crisi di impresa e insolvenza*, Padova, 2023, 731.

⁴⁴ L’intervento è opportuno, se solo si considera che la nuova finanza può risultare indispensabile anche all’interno di un concordato di tipo “misto”, che prefiguri una continuazione dell’attività in vista della cessione del ramo di azienda e di beni non strategici, in vista di un più ampio soddisfacimento del ceto creditorio. Si veda la discussione in vigenza della legge fallimentare: F.P. CENSONI, *Concordato preventivo e nuova finanza*, in *Fall.*, 2014, 377; L. BALESTRA, *I finanziamenti all’impresa in crisi nel c.d. Decreto sviluppo*, in *Fall.*, 2012, 1401; U. TOMBARI, *Principi e problemi di “diritto societario della crisi”*, in *Riv. soc.*, 2013, 1138; G. NIEDDU ARRICA, *Finanziamento e sostenibilità dell’indebitamento dell’impresa in crisi*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 827.

“interinale”, non senza destare perplessità in ordine all’eventuale sovrapposizione con la finanza in esecuzione prevista dall’art. 101⁴⁵.

In ordine al mantenimento delle linee di credito autoliquidanti in essere al momento del deposito della domanda di accesso ad uno strumento di regolazione della crisi o dell’insolvenza, stante la rilevanza dello strumento di finanziamento anche per via della sua estesa diffusione presso le imprese, il legislatore l’ha eliminata dalla norma in commento regolamentandola in via specifica ed autonoma all’art. 97 comma 14.

Inoltre, come per la finanza ponte, anche nel caso di finanza “interinale”, la prededuzione è esclusa in presenza di comportamenti fraudolenti del debitore, conosciute dal creditore al momento dell’erogazione del finanziamento.

Ultima notazione in tema di esonero dai reati di bancarotta e dalle azioni revocatorie, la categoria dei finanziamenti “interinali” appare maggiormente tutelata rispetto alla finanza “ponte” in quanto, in relazione al credito concesso ai sensi dell’art. 99, comma 1, CCII, oltre alla causa di esclusione della tipicità per i reati di bancarotta preferenziale e semplice (art. 324 CCII), opera anche l’esonero dall’azione revocatoria, ai sensi dell’art. 166, comma 3, *lett. e*), CCII (*e*, a differenza dell’art. 67, comma 3, *lett. e*), l.fall., la protezione è estesa anche all’azione revocatoria ordinaria).

4.3. La finanza “in esecuzione” (art. 101 CCII).

Sono da qualificarsi come finanziamenti in esecuzione tutte le forme tecniche di finanza che si pongono quali elementi essenziali per l’attuazione del piano di ristrutturazione e che hanno come presupposto l’omologazione dell’accordo di ristrutturazione e del concordato preventivo, quest’ultimo da considerare in continuità in quanto così espressamente previsto dalla norma, a differenza di quanto indicato per la finanza interinale laddove l’inciso di cui all’art. 99 CCII – “*anche se unicamente in funzione della liquidazione*”, sembra indicare che il beneficio possa spettare ai debitori che prefigurino un esito anche liquidatorio della ristrutturazione⁴⁶.

⁴⁵ A. IRACE, V. SANTORO, *op. cit.*, 601.

⁴⁶ In tal senso si veda A. GALLOTTA, *L’approccio del d.lgs. 14/2019 al problema dei finanziamenti alle imprese in crisi*, cit., p. 188. Ma *contra* si veda F. BONATO, *Concessione e perdita della prededuzione tra Legge fallimentare e Codice della crisi – Un’analisi diacronica*, in *IL Caso.it*, 17 aprile 2019, 8, secondo cui «sebbene la modifica rappresenti senz’altro una presa d’atto del concreto panorama delle imprese in crisi, viene naturale tuttavia domandarsi la ragione per cui l’inciso non sia stato riflesso nell’art. 101 (CCI emanato) relativo ai finanziamenti “in esecuzione”: è infatti in tale contesto, a maggior ragione, che l’impresa in crisi potrebbe necessitare l’iniezione di nuove risorse finanziarie finalizzate al completamento dei progetti intrapresi e alla successiva ordinata valorizzazione dei propri *asset*».

Il tema dell'individuazione della fase esecutiva, se cioè la finanza debba essere considerata in esecuzione qualora erogata *in adempimento* dell'accordo o del concordato preventivo oppure *nel corso* della fase esecutiva, ovvero se, infine, il beneficio possa essere riconosciuto solo in presenza di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti *regolarmente adempiuto* sembrerebbe superato dalla lettera della legge ove il finanziamento gode della prededucibilità in quanto costituisca attuazione di una previsione contenuta nel piano del concordato o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti⁴⁷, a prescindere dalla regolarità successiva del debitore nell'adempimento delle obbligazioni concordatarie o relative all'accordo ex art. 57 cci.

Il Codice della crisi, all'art. 101, sembra infatti esaustivo nel dichiarare che “quando è prevista la continuazione dell'attività aziendale, i crediti derivanti da finanziamenti in qualsiasi forma effettuati, ivi compresa l'emissione di garanzie, in esecuzione di un concordato preventivo ovvero di accordi di ristrutturazione dei debiti omologati ed espressamente previsti nel piano ad essi sottostante sono prededucibili”.

Quanto poi alla questione se la prededucibilità consegua *automaticamente* per effetto del decreto di omologa delle due procedure o se debba essere esplicitato nel provvedimento giudiziale credo si possa accedere alla prima tesi⁴⁸ considerato che la valutazione del tribunale sul piano e sulla proposta, e sulla relazione attestativa, (tutti atti che avranno provato e ampiamente motivato l'esistenza dei requisiti legali per la funzionalità ed essenzialità della nuova finanza per il ritorno all'equilibrio dell'attività di impresa⁴⁹), possa certamente supplire ad uno specifico provvedimento.

D'altro canto sarebbe difficile ipotizzare una omologa di un procedimento solutivo della crisi che prefiguri, nell'ambito dell'unico provvedimento giudiziale, una disposizione che escludesse la prededucibilità del

⁴⁷ cfr. Cass., 9 settembre 2016, n. 17911, in *DeJure*, secondo cui «i crediti sorti in esecuzione del concordato preventivo sono prededucibili nel successivo fallimento se conformi al piano approvato dai creditori ed omologato dal tribunale»;

⁴⁸ Concorde anche G. BARVAS, sub art. 101, in A. MAFFEI ALBERTI (diretto da), *Commentario breve alle leggi su Crisi di impresa e insolvenza*, Padova, 2023, 739 e 740, laddove afferma come “nonostante anche nel CCI, come nella legge fallimentare, nulla disponga sul punto, sembra preferibile ritenere che il tribunale non debba disporre espressamente la prededuzione nel provvedimento di omologa”. Nel medesimo senso: M. T. FRANCIOSO, *La nuova finanza nel concordato preventivo: artt. 182 quater e 182 quinquies, Legge Fallimentare*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2016, 21 ss; F.S. FILOCAMO, *L'esattezza della proposta di concordato preventivo*, in *Fall.*, 2012, 1269 e anche Cass. 18/16347 e Cass. 18/2627; Contrario NIEDDU ARRICA, G. comm., 13,4 808 e ss.

⁴⁹ A. PETTERUTI, *Il Finanziamento dell'impresa in crisi, Manuale del diritto della crisi e del risanamento di impresa*, A.CAIAFA, A. PETTERUTI, Napoli, 2023, pag. 374.

finanziamento, in quanto una simile decisione travolgerebbe l'intera procedura a causa del conseguente recesso degli istituti dall'operazione di finanziamento, atto quest'ultimo senz'altro sospensivamente condizionato all'omologazione⁵⁰.

L'art. 101 CCII prosegue, poi, al comma 2, stabilendo che “in caso di successiva ammissione del debitore alla procedura di liquidazione giudiziale, i predetti finanziamenti non beneficiano della prededuzione quando il piano di concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti risulta, sulla base di una valutazione da riferirsi al momento del deposito, basato su dati falsi o sull'omissione di informazioni rilevanti o il debitore ha compiuto atti in frode ai creditori e il curatore dimostra che i soggetti che hanno erogato i finanziamenti, alla data dell'erogazione, conoscevano tali circostanze”.

La norma, ricalcando la previsione già analizzata con riferimento alla finanza “ponte” e “interinale” contenuta nell'art. 99 CCII, differisce dall'art. 99, comma 6, CCII, in quanto la falsità o incompletezza dei dati deve riguardare il piano di concordato preventivo o di accordo di ristrutturazione dei debiti e la valutazione di tali circostanze deve essere riferita al momento del deposito del piano⁵¹.

La finanza “in esecuzione” gode, al pari della finanza “interinale”, della protezione dall'azione revocatoria (art. 166, comma 3, *lett. e*), CCII) e da responsabilità penale per bancarotta preferenziale o semplice (art. 324 CCII).

Inoltre, diversamente da quanto previsto nella Legge fallimentare, il Codice della crisi estende la protezione dall'azione revocatoria anche alla revocatoria *ex art. 2901 c.c.* e richiede, ai fini dell'operare dell'esenzione, che si tratti di finanziamenti contemplati nel concordato preventivo, nel piano di ristrutturazione omologato o nell'accordo omologato.

⁵⁰ Sull'approfondimento giudiziale in caso di accordo di ristrutturazione dei debiti si legga l'interessante intervento di M. FABIANI, *Nuova finanza prededucibile negli accordi di ristrutturazione dei debiti e nell'esecuzione del concordato preventivo: alla ricerca della razionalità*, in *Dirittodellacrisi.it*, 13 novembre 2023, il quale evidenzia come: “L'inserimento del vocabolo “espressamente” deve avere di certo un significato nel senso che la prededuzione esecutiva non si può scoprire ad omologazione avvenuta; ma, occorre anche qualcosa in più perché dei finanziamenti esecutivi si debbono fornire quegli elementi di identificazione indicati al § 9: (i) massimo importo da finanziare; (ii) massimo tasso di interessi sopportabile; (iii) massima durata in termini di mesi o anni. Dopodiché il tribunale deve effettuare una valutazione sulla coerenza dei finanziamenti in funzione della realizzazione del piano, deve verificare la congruenza del peso dei finanziamenti con i flussi ritraibili dalla continuità aziendale e deve essere di grado di esprimere un pronostico razionale sulla reperibilità sul mercato (laddove non già dettagliati) di soggetti finanziatori alle condizioni “massime” sopra riportate.

Tutto questo vale nell'esecuzione del concordato e, credo con maggior rigore, nell'esecuzione degli accordi di ristrutturazione nei quali manca persino la sorveglianza del commissario giudiziale.

⁵¹ Vedi C. SCRIBANO, F. LIUZZO, *op. cit.*, 855.

5. La prededucibilità

I terzi che affrontano un soggetto in crisi e che a vario titolo intendono intervenire a fini solutivi debbono essere mantenuti scevri da rischi ed anzi incentivati all'intervento finanziario se si condivide l'assunto che senza nuova finanza non vi è ristrutturazione.

Nella vigenza della legge fallimentare v'erano ancora dubbi ed incertezze sulla permanenza del beneficio nel successivo fallimento, vuoi per le differenze ontologiche tra concordato preventivo e accordi di ristrutturazione⁵², vuoi per le differenti posizioni dei giudici fallimentari in sede di verifica del passivo laddove le decisioni di rigetto della prededuzione potevano evocare *ex post* la mancanza dei requisiti per l'autorizzazione, vuoi per la non estendibilità del beneficio ad altri soggetti che non fossero banche ed intermediari autorizzati.

Il legislatore, come visto, è quindi intervenuto a colmare tale lacuna accogliendo i criteri direttivi della l. delega 155/2017, nel solco tracciato dalle linee indicate dalla Direttiva *Insolvency* e, nella specie, dalla previsione di cui all'art. 17, par. 4, Direttiva UE n. 1023/2019 del 20 giugno 2019, nel tentativo di offrire una stabilizzazione della prededuzione ai finanziamenti, una volta concessa l'autorizzazione, al fine di renderla non più revocabile o non riconoscibile *ex post*, con ciò favorendo concretamente l'intervento del sistema dei capitali nel mercato delle imprese in crisi.

Ragionando quindi per *ratio legis* potrà essere agevolmente superata la criticità letterale del codice della crisi laddove, qualificando prededucibili i crediti derivanti dai nuovi finanziamenti anche nell'ambito delle successive procedure esecutive o concorsuali (art. 6, comma 2, CCII) enuclea però le sole singole ipotesi (artt. 99, 101, 102 CCII), facendo sorgere una possibile questione circa la sua applicazione analogica al di fuori della disciplina della nuova finanza⁵³.

Insomma pare ragionevole affermare che una volta autorizzata l'erogazione di un finanziamento non potrà più essere messo in discussione il diritto del creditore ad essere pagato in via prioritaria, pena l'inutilità degli istituti in commento e, soprattutto, la fuga definitiva dalle procedure solutive della crisi da parte del sistema finanziario⁵⁴.

⁵² Ma vedi M. FABIANI, *op. cit.*;

⁵³ Una diversa interpretazione non appare compatibile in quanto "diversamente ragionando si produrrebbe una distonia applicativa fra la disciplina del finanziamento contenuta negli artt. 99 e 101 CCII e le ipotesi di finanziamento autorizzate ai sensi dell'art. 94 CCII, non essendo prevista alcuna norma che disconosca la prededuzione in relazione agli art. 6, comma 1, lett. d), CCII e 46, comma 4, CCII, così C. SCRIBANO, F. LIUZZO, *op. cit.*, ;

⁵⁴ In tal senso anche A. IRACE V. SANTORO in *op. cit.*, che condividono anche la tesi di D. GALLETTI, in *Il Dado è tratto: la prededuzione assiste oramai la mera continuazione*

Sotto questo profilo la dottrina sottolinea come possa dirsi superata la questione riguardante la consecuzione tra procedure e il difficile scrutinio della sussistenza del medesimo *status* oggettivo esistente nelle procedure coinvolte frequentemente affrontato dai giudici di legittimità⁵⁵: ove sussistenti i requisiti legali il credito finanziario non rimborsato sarà da considerarsi prededucibile *ex lege*.

Anche la struttura delle sanzioni e delle deroghe all'automaticità della prededucibilità del credito da finanziamento devono leggersi nel senso incentivante fin qui indicato⁵⁶.

È per quanto motivo che il Codice prefigura la regola generale per la quale il privilegio della prededucibilità permane senza che sia necessario alcun accertamento⁵⁷, in assenza dei comportamenti fraudolenti accertati *ex post* con onere della prova a carico della curatela e previsti dagli articoli 99, comma sesto e 101 comma secondo⁵⁸: il presupposto legale per la negazione del beneficio rimane comunque la declaratoria della liquidazione giudiziale (e l'accertamento in sede di verifica del passivo) per cui non dovrebbe esservi alcun dubbio sulla prededucibilità dei crediti di tal guisa nella procedura di concordato o di accordo di ristrutturazione omologate.

dell'attività di impresa?, in *ilfallimentarista.it*, febbraio 2018, che afferma come “la prededuzione possa essere oramai considerata una qualità del credito e dunque una categoria sostanziale, non più solo processuale, che attiene direttamente al debito”.

⁵⁵ Cass. 11 giugno 2019, n. 15724 e Cass. 16 aprile 2018, n. 9290.

⁵⁶ Ampiamente, sul controbilanciamento del meccanismo sanzionatorio si veda C. SCRIBANO, F. LIUZZO, *op. cit.*

⁵⁷ A. PETTERUTI, *op. cit.*, pag. 376.

⁵⁸ A. PETTERUTI, *op. cit.*, pag. 376/377, che rileva anche come, oltre al dato oggettivo della falsità dei dati, rilevi anche la concorrente consapevolezza del finanziatore affinché possa determinarsi la caducazione del beneficio della prededuzione.

**Quaderni
di
Ristrutturazioni Aziendali
Anno 2024 – Fascicolo I**

Sezione II - Giurisprudenza

Concordato con assuntore e regole distributive del valore eccedente quello di liquidazione

Tribunale di Massa, 16 gennaio 2024. Pres. Provenzano. Est. Pinna.

L'articolato decreto del Tribunale di Massa affronta il tema dell'ammissibilità di una domanda di concordato in continuità con assuntore caratterizzata dalla previsione del trasferimento della titolarità di tutte le attività aziendali della società debitrice e dall'assunzione del passivo concordatario con liberazione immediata della debitrice stessa.

La particolarità del caso risiede nella collocazione in classe dodicesima di un credito chirografario ritenuto strategico, con previsione di "pagamento integrale diretto mediante finanza esterna apportata dall'Assuntore", in rate successive, mentre agli altri crediti chirografari e privilegiati collocati in classi anteriori era proposta una soddisfazione inferiore.

Preliminarmente, il Tribunale affronta il tema della natura del controllo di legittimità demandato al giudice, affermando che esso si traduce nella verifica della "effettiva realizzabilità della causa concreta della procedura di concordato: finalizzata, da un lato, al superamento della situazione di crisi dell'imprenditore e, dall'altro, all'assicurazione di un soddisfacimento, sia pur ipoteticamente modesto e parziale, dei creditori".

Venendo poi all'esame del merito della proposta di concordato, il Tribunale ha scandito i seguenti passaggi:

(i) "Il concordato con assunzione configura una vera e propria successione a titolo particolare, avente ad oggetto tutte le attività e passività dell'impresa stessa, che comporta, dunque, una sostituzione patrimoniale";

(ii) quanto alle regole da adottare, "deve ritenersi più aderente al caso specifico l'applicazione della disciplina più favorevole costruita dal legislatore per la tipologia di piano in continuità (oggettiva)", poiché "successivamente all'omologazione dello strumento, viene prospettata una continuazione in senso oggettivo dell'attività di impresa". Con la conseguenza per cui, a mente dell'art. 84, comma 6 CCII, "nel concordato in continuità, il valore di liquidazione deve essere distribuito ai creditori secondo la regola di priorità assoluta (APR absolute priority rule) e quindi nell'integrale rispetto della graduazione previste per le cause legittime di prelazione; mentre, il valore eccedente quello di liquidazione può essere destinato ai creditori secondo la regola di priorità relativa (RPR relative priority rule) (...) in modo che i crediti inseriti in una classe ricevano un trattamento nel complesso pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto alle classi inferiori";

(iii) *“tale regola di distribuzione, prevista per i concordati in continuità aziendale, appare ritenersi applicabile anche per la “finanza nuova”, da indicare nel piano (tanto in continuità, quanto liquidatorio), come prescritto all’art. 87 comma 1 lett. g) CCII”;*

(iv) *le “risorse esterne” debbono essere “aggiuntive rispetto all’attivo disponibile al momento della presentazione della domanda” e si possono configurare tali qualora: “provengano da un soggetto terzo diverso rispetto al debitore; siano destinate direttamente ai creditori, senza transitare dal patrimonio del debitore; e non generino, in conseguenza dell’erogazione effettuata, un credito restitutorio verso l’imprenditore in concordato”;* solo in tal caso esse *“possono essere distribuite in deroga ai principi di cui agli artt. 2740 e 2741 c.c.”*

Orbene, applicando tale ricostruzione, il Tribunale ha ritenuto che la proposta concordataria violi la regola distributiva inerente al valore eccedente quello di liquidazione e dell’art. 88 CCII, essendo previsto il pagamento di un credito chirografario (... inserito nella Classe XII) al 100%, mentre i creditori, degradati al chirografo, della Classe I e II (...), sono pagati ad una percentuale inferiore”. Inoltre *“il pagamento (...) del credito inserito nella Classe XII, avverrebbe, per la parte residua (...) dopo l’omologazione (...), allorquando l’Assuntore è ormai succeduto al debitore, nelle attività e nelle passività”.*

Da questi assunti è stata dunque fatta discendere l’insussistenza dei presupposti e delle condizioni di cui all’art. 112 CCII, con conseguente inammissibilità/non omologabilità della domanda.

* §* *

Letto il ricorso, volto a chiedere l’accesso allo strumento del concordato preventivo, proposto ai sensi del combinato disposto degli artt. 37, 39 e 40 D. Lgs. 14/2019, da parte del ricorrente, * **FACTORY S.R.L.** in persona dell’allora Amministratore giudiziario *;

rilevato che l’istante ha provveduto a presentare, secondo quanto richiesto dal combinato disposto dall’art. 39 commi 1 e 2 D. Lgs. 14/2019, la domanda volta a chiedere l’accesso ad uno strumento di regolazione della crisi e dell’insolvenza, segnatamente del **concordato preventivo, unitamente alla proposta, al piano e alla documentazione prevista a pena di inammissibilità;**

rilevato, quindi, che la parte ricorrente ha presentato una **domanda di concordato in continuità con assuntore;**

vista l’assegnazione del suindicato procedimento al giudice delegato Dott. Pinna Elisa con provvedimento presidenziale datato 20/06/2023;

letta l'integrazione presentata, ex art. 47 comma 4 CCII, dalla società in data 11/07/2023;

letta la relazione di attestazione, ai sensi degli artt. 84, 87, 88, 95 e 100 CCII a seguito dei chiarimenti richiesti dal tribunale;

vista la nomina del nuovo amministratore unico, avvenuta in data 23/08/2023, nella persona del DOTT. *

lette le tre ulteriori successive integrazioni presentate, ex art. 47 comma 4 CCII, dalla società in data 29/09/2023, 08/11/2023 e 21/12/2023;

sentiti, all'udienza, celebrata dinanzi al giudice delegato in data 22/12/2023, la parte ricorrente debitrice, e la società terza assuntrice;

sentita, all'ultima udienza tenutasi in data 22/12/2023, la parte resistente, unitamente all'Assuntore, discutere in merito sia al ricorso per la apertura della liquidazione giudiziale sia al ricorso per la apertura e successiva omologazione del concordato preventivo in continuità;

ribadita la propria **competenza** avendo la società la sede legale in * da oltre un anno prima del deposito della domanda di concordato completa;

considerato che parte ricorrente è inquadrabile quale impresa, assoggettabile alla procedura di liquidazione giudiziale, come disciplinata dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, in quanto:

i) presenta i requisiti di cui all'art. 2 comma 1 CCII, essendo una società di capitali che **svolge attività commerciale**, quale segnatamente attività di estrazione della * n. 147 – * ("la * e di commercializzazione dei relativi prodotti e di materiale lapideo;

ii) è qualificabile come **impresa non minore**, di cui all'art. 2 comma 1 CCII (cfr. debiti per oltre € 13.588.021,19 come risultante dall'elenco dei creditori e dal totale del passivo concordatario; cfr. bilancio chiuso al 31/12/2023; cfr. punto 3 ricorso per concordato preventivo in continuità; cfr. pag. 33 ricorso datato 14/06/2023; cfr. relazione attestazione Dott. Torre – doc. 34 debitrice);

iii) versa in una **situazione di insolvenza** ampiamente argomentata dalla stessa società debitrice ricorrente e deducibile dall'impossibilità di far fronte al pagamento dei debiti concorsuali (cfr. ricorso depositato in data 14/06/2023; cfr. "*patrimonio netto*" al 31/12/2021 sia pari al valore negativo di - € 4.461.035,00 (cfr. bilancio di esercizio al 31/12/2021) e di - € 5.149.940,19 al 31/12/2022 (cfr. pag. 88 relazione attestazione Dott. Torre – doc. 34 debitrice); dato quindi costantemente negativo negli ultimi tre bilanci);

osserva quando quanto segue.

1. CONCORDATO IN CONTINUITÀ DI IMPRESA, CON ASSUNTORE.

La domanda presentata è volta a chiedere l'omologazione dello strumento del concordato preventivo, prevedendo, in un orizzonte temporale di 90 giorni (salvo il pagamento di un creditore entro giugno 2026) dal decreto di omologazione:

a) la prosecuzione dell'attività di impresa ex artt. 84, commi 2 e 6, nonché 87 lett. f) CCII;

b) l'assunzione da parte di * S.R.L., in veste di Assuntore, dell'onere concordatario, subordinatamente all'omologa e all'esecuzione del piano dei pagamenti ivi previsti, con successivo subentro nella titolarità di attivo e passivo da parte dell'Assuntore, quale successore universale, nonché garante e sovventore della Ricorrente;

c) nelle more ed esecuzione della procedura concordataria, sino alla data di perfezionamento dell'assunzione, ovvero sino alla data della sentenza di omologa, la prosecuzione dell'attività di estrazione e di commercializzazione dei relativi prodotti con il mantenimento in capo alla ricorrente * FACTORY S.R.L., con inserimento d'una figura manageriale da parte dell'Assuntore;

d) l'impiego di tutte le disponibilità liquide al netto dei costi esposti nel decreto di ammissione;

e) il mantenimento del rapporto di concessione mineraria con il Comune di * sino alla naturale scadenza e nel successivo rinnovo;

f) la commercializzazione dei blocchi di marmo alla stregua degli accordi sino ad oggi praticati (Contratto Sagevan);

g) il trasferimento, subordinatamente all'omologa, in favore di * S.R.L., (o di persona che si riserva di nominare ex art. 1401 e 1411 c.c. e prima dell'udienza ex art. 112 CCII), con effetti traslativi subordinati al pagamento dell'onere, a fronte dell'accollo liberatorio ex art. 119 comma 5 CCII e del pagamento, sulla base della scansione temporale prevista nel piano, da parte dell'Assuntore, delle passività rimodulate ex art. 117 CCII, di tutte le attività della società debitrice (beni, azioni, diritti, tra cui, in particolare, il 100% dei diritti concessori sulla * sita nel Comune di * n.147 "

h) il versamento da parte di * S.R.L., a garanzia degli impegni economici contenuti nella presente proposta, sul conto corrente della procedura di assegni circolari per l'importo complessivo di € 6.000.000,00, già consegnati al Custode Giudiziario e finalizzati al vincolo del pagamento dell'onere concordatario (da svincolare, quindi, all'omologa - doc. 9 – Assegni circolari per complessivi € 6.000.000,00 intestati a * in CP e consegnati al Custode Giudiziario) (cfr. ricorso concordato completo pag. 5);

i) l'utilizzo delle risorse finanziarie messe a disposizione dall'Assuntore, in aggiunta alle risorse che saranno ricavate dalla commercializzazione dei blocchi di marmo e dall'impiego delle disponibilità liquide, per far fronte al fabbisogno concordatario nella

misura ed entro i termini di cui alla proposta di concordato (cfr. ricorso concordato completo pagg. 38 ss);

j) la ricapitalizzazione della società debitrice, subordinatamente all'omologa definitiva del presente concordato preventivo, per effetto delle sopravvenienze attive generate ai sensi dell'art. 117, co. 1, CCII che conducono al riequilibrio finanziario e per effetto degli accolti liberatori e dei pagamenti da parte dell'Assuntore (cfr. ricorso concordato completo pag. 6).

Il fabbisogno concordatario è indicato in € 7.664.752 (cfr. pag. 5 attestazione addendum terza; cfr. tabella pag. 3 memoria difensiva 21/12/2023).

Segnatamente, a fronte del trasferimento della titolarità del totale di tutte le attività aziendali (beni, azioni, diritti, concessioni) di * FACTORY S.R.L., tra cui il 100% dei diritti concessori sulla * sita nel Comune di * n.147 " * S.R.L. si è impegnata al pagamento dell'importo di € 6.000.000,00, oltre un fondo rischi sino ad un massimo del 10% di tale somma, se ritenuto necessario dagli organi concorsuali all'assunzione integrale delle suddette attività aziendali nel pieno rispetto delle relative normative vigenti, nello stato di consistenza e conservazione a tale data, e del passivo concordatario (formato dai debiti prededuttivi e dai debiti concorsuali, questi ultimi per come rimodulati ex art.117 CCII), **con liberazione immediata del debitore**, ai sensi dell'art. 119, comma 5, CCII, e conseguentemente al pagamento di tutto il passivo concordatario rimodulato per effetto della falcidia concordataria, così come indicato nella proposta presentata.

L'Assuntore si è impegnato al pagamento dei debiti oggetto di assunzione all'omologa, entro trenta giorni dalla definitività della sentenza di omologazione del concordato preventivo e, comunque, entro e non oltre la moratoria di cui all'art. 86 CCII, periodo all'interno del quale avverrà anche l'atto del trasferimento delle attività (e in ogni caso entro il mese di giugno 2026 per quanto attiene ad un credito vantato dal Comune di * da ultimo inserito nella Classe XII).

Dunque, il fabbisogno concordatario deriverà per **€ 6.000.000,00 dall'apporto dell'Assuntore** e per **€ 1.664.752,00 da disponibilità liquide della gestione reddituale**, e quindi dalla continuità di impresa (cfr. pag. 141 relazione attestazione finale – doc. 34 ricorrente), **oltre l'eventuale ulteriore somma di € 600.000,00** dall'apporto dell'Assuntore (solo se ritenuta necessaria per adempiere al piano omologato).

Il valore di liquidazione, alla data della domanda, è stato indicato per un totale di € 2.236.793,00 (cfr. pag. 158 attestazione finale – doc. 34 ricorrente; cfr. tabella pag. 3 memoria difensiva 21/12/2023), relativo ai soli beni aziendali (mobili), a fronte di un passivo quantificato in € 13.588.021,19, comprensivo di spese prededuttive (cfr. pag. 33 ricorso del 14/06/2023), seppur rideterminato dall'attestatore in € 13.383.494,00 (cfr. pag. 109 attestazione finale – doc. 34 ricorrente).

2. LA NATURA DEL CONTROLLO DEMANDATO AL TRIBUNALE IN SEDE DI AMMISSIONE ALLA PROCEDURA.

Il controllo del Tribunale in sede di ammissione alla procedura concordataria deve essere effettuato, in primo luogo, verificando l'idoneità della documentazione prodotta, per la sua completezza e regolarità, a corrispondere alla funzione che le è propria di fornire elementi di giudizio ai creditori, sia accertando la fattibilità giuridica della proposta, sia valutando l'effettiva idoneità di quest'ultima ad assicurare il soddisfacimento della causa della procedura, consistente nella regolazione della crisi e nella soddisfazione almeno parziale dei creditori nel rispetto dei termini di adempimento previsti, profilo quest'ultimo, che incide sulla valutazione della proposta nel suo complesso e di conseguenza sul giudizio di fattibilità del concordato (Trib. Campobasso, 2 aprile 2020, Pres. Scarlatelli, Est. Napolitano).

Rientrano nell'ambito di detto controllo, quindi: a) la correttezza e la coerenza delle argomentazioni svolte e delle motivazioni addotte dal professionista a sostegno del formulato giudizio di fattibilità del piano; b) l'eventuale impossibilità di dare esecuzione, sia pure parziale, alla proposta di concordato, c) l'eventuale inidoneità della proposta, se emergente prima facie, a soddisfare in qualche misura i diversi crediti rappresentati. Resta invece riservata ai creditori la valutazione in ordine al merito di detto giudizio, che ha ad oggetto sia la fattibilità del piano che la sua convenienza economica (Sez. I 04/05/2016, n. 8799; Sez. I, 27 Maggio 2013, n. 13083).

Giova evidenziare come **il controllo di legittimità demandato al giudice si realizza facendo applicazione di un unico e medesimo parametro nelle diverse fasi di ammissibilità, revoca ed omologazione in cui si articola la procedura di concordato preventivo**, ovverosia verificando l'effettiva realizzabilità della causa concreta della procedura di concordato: finalizzata, da un lato, al superamento della situazione di crisi dell'imprenditore e, dall'altro, all'assicurazione di un soddisfacimento, sia pur ipoteticamente modesto e parziale, dei creditori. Dunque, mentre è riservata all'esclusiva valutazione dei creditori (purché correttamente e con chiarezza informati) ogni decisione sulla convenienza e fattibilità "economica" del piano e della proposta concordataria, viene attribuito all'organo giudiziale uno spazio di valutazione giuridica non irrilevante, che spazia dalla legittimità delle operazioni contenute nel piano, alla valutazione dei presupposti di ammissibilità del ricorso alla procedura concordataria, sino a censire la stessa sussistenza della c.d. causa concreta concordataria, individuata dalla Cassazione nella duplice prospettiva del superamento della situazione di crisi, da un lato, e nel soddisfacimento pur parziale, ma non del tutto irrisorio dei creditori.

Tali principi sono stati ribaditi recentemente dalla Suprema Corte che ha rilevato come la valutazione di realizzabilità economica del piano concordatario rientra a pieno titolo nell'ambito di valutazione del tribunale in ordine al mantenimento delle condizioni di ammissibilità del piano medesimo e della proposta di concordato. Nel giudizio di ammissibilità della domanda di concordato preventivo, il tribunale è quindi tenuto ad una verifica diretta del presupposto di fattibilità del piano per poter ammettere il debitore alla relativa procedura, nel senso che, mentre il controllo di fattibilità

giuridica non incontra particolari limiti, quello concernente la fattibilità economica, intesa come realizzabilità di esso nei fatti, può essere svolto nei limiti della verifica della sussistenza, o meno, di una manifesta inettitudine del piano a raggiungere gli obiettivi prefissati, individuabile caso per caso in riferimento alle specifiche modalità indicate dal proponente per superare la crisi, con ciò ponendosi il giudice nella prospettiva funzionale, propria della causa concreta (Sez. I, 13 Marzo 2020, n. 7158).

Va, naturalmente, tenuta in debita considerazione la diversità del materiale conoscitivo cui il Tribunale può ricorrere nelle diverse fasi dell'ammissione alla procedura di concordato od in sede di eventuale omologazione, considerato che solo in quest'ultima fase potrà utilizzare tutti gli elementi di conoscenza tratti dall'attività di verifica ed accertamento compiuta dal Commissario giudiziale e refluita nella relazione ex art. 172 L. Fall. (oggi art. 105 CCII). Pertanto, se è vero che il controllo attinge nelle diverse fasi al medesimo tipo di valutazione, la diversità del materiale probatorio, documentale e fattuale su cui si esercita spiega come l'ammissione alla procedura non abbia alcun rilievo preclusivo rispetto ad un eventuale esito negativo della fase di omologazione o rispetto all'eventuale scoperta od insorgenza dei presupposti per far luogo alla revoca di cui all'art. 173 L. Fall. (oggi 106 CCII) (Cass. 26 giugno 2014, n. 14552).

Dunque, per quanto di interesse ai fini del decidere, **il controllo del Tribunale per l'apertura della procedura di concordato preventivo investe in ogni caso sia il profilo dell'ammissibilità, intesa come conformità alle norme imperative concretamente applicabili, sia quello della fattibilità economica, identificabile ora con la non manifesta inidoneità del piano e della proposta al raggiungimento degli obiettivi prefissati** (Trib. Ferrara 18/07/2023).

Difatti, il Tribunale deve dichiarare l'inammissibilità del concordato per mancanza della fattibilità giuridica, già in fase di apertura, al fine di evitare la diffusione di forme di abuso dello strumento concordatario in continuità in danno dei creditori e dell'economia nel suo complesso (Trib. Milano, 11/05/2023; Trib. Bologna 05/12/2023).

È quindi indubbio che il giudice debba vagliare la ricorrenza della ammissibilità (ovvero della conformità al modello legale) ovvero la non incompatibilità del piano con norme inderogabili (Cass., Sez. 1, 15 giugno 2020, n. 11522): ad esempio, l'apporto delle risorse esterne nel liquidatorio; il rispetto delle regole di distribuzione nella continuità; il rispetto della soglia minima di soddisfacimento dei chirografari nel liquidatorio; la regolarità, completezza, autonomia della attestazione; la presenza della necessaria attestazione in caso di soddisfacimento dei prelatori nei limiti della capienza; la corretta formazione delle classi e indicazione specifica dei criteri di formazione etc..

Il giudizio di omologazione è ora regolato dagli artt. 84 e 112 CCII.

Segnatamente, **l'art. 112 comma 1 lett. c) CCII afferma che il Tribunale deve sempre valutare l'ammissibilità della proposta.**

Del resto, a fronte dello specifico obbligo per il giudice di verificare l'ammissibilità della proposta in sede di omologa (ex art. 112 comma 1 CCII) non è ragionevole ritenere che in sede di apertura al Tribunale sia preclusa la valutazione di tale presupposto, in ossequio ai principi di ragionevole durata delle procedure ed economicità delle stesse (Trib. Ferrara 18/07/2023).

3. SINTESI DELLA PROPOSTA.

Orbene, nel dettaglio, la proposta, all'esito dell'ultima integrazione depositata in data 21/12/2023, prevede i seguenti pagamenti:

- PREDEDUZIONE (soddisfazione 100%)

spese di procedura per € 624.520,00;

di cui creditori prededuttivi nel limite del 75% per prestazioni professionali e servizi strumentali all'accesso alla procedura ai sensi e nei limiti di cui all'art. 6 comma 1, lett. c, CCII, per l'importo complessivo di € 299.520,00.

- CLASSE A (soddisfazione 100%), composta dai creditori **ex art. 2751-bis n. 1 c.c.** con riferimento al TFR, seppur inesigibile, e dai Fondi complementari (per euro 11.590,97) **per complessivi € 371.037,12**. Credito lavoratori subordinati.

- CLASSE B (soddisfazione 100%), composta dai creditori **ex art. 2751-bis n. 2 c.c.**, **per € complessivi 521.682,49** (tra i quali viene escluso il compenso dell'amministratore giudiziario Dott. Basteri per originari € 265.200,00). Privilegio professionisti per gli ultimi due anni di prestazione.

- CLASSE C (soddisfazione 100%), composta dai Creditori **ex art. 2751-bis n. 5 c.c.**, **per complessivi € 9.859,84**. Crediti dell'impresa artigiana e delle società od enti cooperativi di produzione e lavoro per i corrispettivi dei servizi prestati e della vendita dei manufatti.

- CLASSE D (soddisfazione 100%), fondo per i finanziamenti assistiti da garanzie pubbliche rilasciate dal Fondo di cui all'art. 2, co. 100, lett. a), della L. 662/1996 e all'art. 1 co. 1 del D.L. 23/2020 (implementato con il D.L. "Sostegni" 73/2021), **privilegiati ex art. 9, co. 5, del D. Lgs. 123/1998 e art. 8-bis, co. 3, L. 33/2015, pari, sino alla concorrenza dell'80%, a complessivi € 85.998,23.**

- CLASSE E (soddisfazione parziale 29,70%), Creditori privilegiati INPS INAIL per contributi previdenziali **ex artt. 2753 e 2754 c.c. soddisfatti fino al valore di liquidazione** del patrimonio, soddisfatti alla stregua dell'iter procedimentale di cui all'art. 88 CCII ai quali viene assicurato un soddisfacimento in denaro - pari al 29,70% del credito privilegiato complessivamente vantato di € 2.294.732,0916, parzialmente capiente in termini assoluti sul valore di liquidazione del patrimonio **sino alla concorrenza di € 681.634,41.**

- **CLASSE I (soddisfazione complessiva di tutto il credito compresa CLASSE E 53%), INPS INAIL sul valore eccedente quello di liquidazione** soddisfatti alla stregua dell'iter procedimentale di cui all'art. 88 CCII, ai quali viene assicurato un soddisfacimento in denaro pari al 22,95% del credito vantato **pari ad € 526.595,37** (avendo inteso la società garantire complessivamente il 53% del credito per un valore corrispondente ad € 1.208.229,78).

- **CLASSE II (soddisfazione 40%) AGENZIA ENTRATE RISCOSSIONE integralmente incapienti** rispetto al valore di liquidazione del patrimonio: attribuita la somma di € 1.071.071,85. Creditori privilegiati per tributi Irpef, IVA, Ires ed altro **ex art. 2752 co. 1 e 3 e 2758 co. 1 c.c.** (Agenzia Entrate), soddisfatti alla stregua dell'iter procedimentale di cui all'art. 88 CCII, ai quali viene assicurato un soddisfacimento in denaro - **pari al 40% del credito privilegiato** vantato di € 2.677.679,63, integralmente incapiente, in termini assoluti, sul valore di liquidazione del patrimonio.

- **CLASSE III (soddisfazione 35%) INPS INAIL AGENZIA ENTRATE RISCOSSIONE integralmente incapienti** rispetto al valore di liquidazione del patrimonio **attribuita la somma di € 279.055,12**. Creditori previdenziali per il **credito chirografario** di € 606.516,4420 ed erariali **chirografari**, anche per gli oneri di riscossione di cui all'art. 17 del D.lgs. 112/9921, di € 190.783,91 (Agenzia delle Entrate e Agenzia delle Entrate Riscossione), integralmente incapienti, ai quali viene assicurato **un soddisfacimento in termini percentuali pari al 35%**.

- **CLASSE IV (soddisfazione 36%) TRIBUTI LOCALI integralmente incapienti** rispetto al valore di liquidazione del patrimonio **attribuita la somma di € 8.901,90**. Tributi locali **privilegiati ex art. 2752 ult. co. c.c.** per € 24.727,51, integralmente incapienti, ai quali viene riservato il pagamento d'una somma pari al 35%.

- **CLASSE V (soddisfazione 36%) FORNITORI integralmente incapienti** rispetto al valore di liquidazione del patrimonio Creditori privilegiati speciali (fornitori) per iva di rivalsa **attribuita la somma di € 35.384,10**. **Creditori privilegiati speciali per IVA di rivalsa ex art. 2758 co. 2 c.c.**, integralmente incapienti, per complessivi € 98.289,1623 ai quali viene riservato un soddisfacimento pari al 36%.

- **CLASSE VI (soddisfazione 35%) integralmente incapienti** rispetto al valore di liquidazione del patrimonio Creditori sottosoglia **attribuita la somma di € 7.345,71**. **Creditori chirografari sottosoglia**, ovverosia le imprese "minori" ex art. 2 lett. d) CCII, integralmente incapienti, ai quali viene assicurato un pagamento in percentuale **pari al 35%** a fronte d'un credito complessivo di € 20.960,75 (€ 23.757,12 - € 2.796,37 per iva di rivalsa compresa in classe autonoma).

- **Classe VII (soddisfazione 35%) integralmente incapienti** rispetto al valore di liquidazione del patrimonio **Fornitori chirografari, al netto dell'Iva di rivalsa, nonché altri chirografari** (tra i quali il **COMUNE DI *** iscritto a ruolo per € 2.401.543,53 e **Amministratore giudiziario** per € 127.831,60 come da decreto liquidazione Tribunale di Firenze comprensivo di accessori di legge) **attribuita la somma di € 1.043.107,63**. Fornitori chirografari nonché dagli altri chirografari (ivi inclusi i canoni concessori comunali e i contributi regionali chirografari), integralmente

incapienti, ai quali viene assicurato un pagamento in percentuale **pari al 35%** a fronte d'un credito di € 2.980.307,51.

- **CLASSE VIII** integralmente incapienti rispetto al valore di liquidazione del patrimonio. **Creditori pignorati bancari** per € 224.919,48, integralmente capienti sino alla concorrenza del valore dei titoli alla data di riferimento, ai quali viene riservato il **soddisfacimento attraverso il meccanismo dell'assegnazione dei titoli in pegno**, *cd. datio in solutum*.

Termini di pagamento: la soddisfazione avviene attraverso la loro escussione e, comunque, **l'assegnazione dei beni** entro e non oltre 90 gg dal dies a quo. Satisfazione in forma diversa dal denaro.

- **CLASSE IX (soddisfazione 35%)** integralmente incapienti rispetto al valore di liquidazione del patrimonio. **Creditori chirografari bancari per finanziamenti non garantiti attribuita la somma di complessivi € 179.715,29**, integralmente incapienti, ai quali viene assicurato un pagamento in percentuale **pari al 35%** a fronte d'un credito di € 513.472,27.

- **CLASSE X (soddisfazione 35%)** integralmente incapienti rispetto al valore di liquidazione del patrimonio. **Creditori chirografari bancari assistiti da garanzia statale**, ai quali, fermo restando il fondo rischi integralmente capiente di € 85.998,23, da soddisfarsi integralmente e da attivare in ipotesi di escussione, viene prospettato un pagamento in percentuale sulla quota parte non garantita e integralmente incapiente **di complessivi € 30.099,38 pari al 35%**. L'accantonamento dell'importo riservato a MCC viene accantonato entro e non oltre 90 giorni dal dies a quo.

- **Classe XI (soddisfazione 35%)** integralmente incapiente rispetto al valore di liquidazione del patrimonio. **Credito chirografario contestato dell'amministratrice Gamba**, alla quale, riservata ogni eccezione di inadempimento e/o azione di responsabilità da parte dell'Assuntore e, comunque, compensazione per cui infra, viene riservato un pagamento in percentuale pari al 35% sul credito vantato di € 234.242,27, integralmente incapiente, **con attribuzione della somma di € 81.984,79**.

- **CLASSE XII (soddisfazione 100%)** integralmente incapiente rispetto al valore di liquidazione del patrimonio. **Credito chirografario ritenuto strategico del Comune di * di € 1.883.958,00, il cui pagamento è stato autorizzato ex art. 100 CCII**, da soddisfarsi, secondo l'ultima versione presentata dalla debitrice mediante **"pagamento integrale diretto mediante finanza esterna apportata dall'Assuntore"** (cfr. memoria integrativa datata 08/11/2023) **con pagamento dell'ultima rata in data 15/06/2026** (cfr. pagg. 79 ss. relazione attestazione Dott. Torre – doc. 34 debitrice);

- **CLASSE XIII (soddisfazione 35%)** integralmente incapiente rispetto al valore di liquidazione del patrimonio. **Credito contestato verso il Comune per i canoni relativi alle annualità del 2014 e 2015**, per l'importo complessivo di € 370.120,04, cui viene riservata, in caso di definizione del contenzioso e/o passaggio in giudicato del giudizio di opposizione, un pagamento in percentuale pari al 35%, **con attribuzione della somma di € 129.542,01**.

4. CONCORDATO CON ASSUNTORE. CONTINUITÀ DELL'IMPRESA DOPO LA SUCCESSIONE. DISCIPLINA DEL CONCORDATO IN CONTINUITÀ.

La proposta di concordato, come sinteticamente esposta, consiste quindi nella attribuzione delle attività e delle passività ad un Assuntore, con il decreto di omologazione.

Per la prima volta con il Codice della crisi, il legislatore ha codificato le tipologie di concordato, finalizzate al soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione giudiziale (art. 84 comma 1 CCII). Segnatamente, anche partendo dalla rubrica della norma citata, si ricava come siano state codificate tre “*tipologie di piano*”, quello relativo alla continuità aziendale, quello volto alla liquidazione del patrimonio e quello consistente alla attribuzione delle attività; alle quali è stata affiancata una ulteriore tipologia non codificata, atipica, ricompresa nella terminologia “*qualsiasi altra forma*”.

Il concordato può, quindi, anche prevedere l'attribuzione delle attività ad un assuntore (norma riproposta anche nell'art. 240, comma 5, CCII per il concordato nella liquidazione giudiziale).

Il concordato con assunzione configura una vera e propria successione a titolo particolare, avente ad oggetto tutte le attività e passività dell'impresa stessa, che comporta, dunque, una sostituzione patrimoniale (Trib. Milano 15 giugno 2017; Trib. Milano 13 dicembre 2018; Trib. Monza 16 ottobre 2019). Dunque, tutte le attività (e passività) vengono trasferite all'Assuntore. Non si ha, dunque, semplicemente la surroga dell'accollante nel passivo, in misura concordataria, ma anche l'acquisizione della partecipazione nel capitale del debitore.

Il legislatore ha disciplinato espressamente solo il concordato preventivo con un piano in continuità (diretta o indiretta) o con un piano liquidatorio. Invero, solo ai fini dell'omologazione trasversale dello strumento, all'art. 112, comma 5, CCII, il legislatore ha assimilato il concordato con Assuntore, insieme a quello atipico, alla disciplina del concordato liquidatorio.

Appare, quindi, ancora applicabile all'ipotesi del concordato con Assuntore, secondo la giurisprudenza formatasi sotto il vigore della vecchia legge fallimentare, una delle due discipline, che sia nel caso specifico la meno distante (o come affermato da autorevolissima dottrina di "non applicare il regime più remoto"), salvo che per quelle fattispecie specificamente disciplinate anche con riguardo al concordato con Assuntore (come ad esempio in caso di ristrutturazione trasversale descritta nell'art. 84 comma 5 CCII).

Orbene, considerato che successivamente all'omologazione dello strumento, viene prospettato una continuazione in senso oggettivo dell'attività di impresa, deve ritenersi più aderente al caso specifico l'applicazione della disciplina più favorevole costruita dal legislatore per la tipologia di piano in continuità (oggettiva).

Invero, non appare condivisibile quell'indirizzo dottrinale che ha prospettato, in ogni caso, una applicazione delle regole del concordato liquidatorio, in quanto compatibili, anche allorquando si voglia mantenere una azienda in esercizio: difatti, resterebbe preclusa l'applicazione, ad esempio, di tutte quelle discipline previste solo per l'ipotesi di un concordato che preveda la continuazione dell'attività aziendale (come per i finanziamenti prededucibili o per i pagamenti di debiti pregressi ex artt. 99 e 100 CCII), che avrebbero verosimilmente l'effetto di rendere meno appetibile, in molti casi, il ricorso alla figura dell'Assuntore. In tal caso, poi, la liquidazione non avviene a mezzo delle procedure competitive, ma in blocco in favore dell'Assuntore, versando egli il controvalore proposto. Di conseguenza, la competitività non può che essere assicurata tramite il ricorso al procedimento delle proposte concorrenti, come del resto già ritiene la giurisprudenza formatasi nel vigore della legge fallimentare (Trib. Milano 6 settembre 2021 e 17 settembre 2021; Trib. Bergamo 30 settembre 2020; Trib. Monza, 31 ottobre 2018; Trib. Forlì, 25 Febbraio 2019). Difatti, in una tale ipotesi, l'apertura al mercato non riguarderebbe la ricerca di interessati a formulare offerte concorrenti per l'acquisto di beni, ma alla presentazione di vere e proprie proposte concorrenti di concordato, in palese elusione dei limiti oggettivi e soggettivi previsti dall'art. 90 CCII sulle proposte concorrenti. La citata norma non prevede, infatti, l'espletamento di una procedura competitiva sulle proposte concorrenti, bensì, l'assoggettamento delle stesse al voto dei creditori.

Come acutamente evidenziato da accreditata dottrina *“È ben evidente il disegno del legislatore del codice della crisi di favorire, ad ogni costo, la continuità dell'impresa, sia essa diretta o indiretta, sebbene essa sia pur sempre subordinata all'interesse dei creditori (benché in negativo ormai, nel senso che il soddisfacimento deve essere assicurato in misura non inferiore a quello derivante dall'alternativa liquidatoria, art. 84 comma 4 CCII)”*.

Deve potersi applicare, quindi, la disciplina prevista dal concordato in continuità (almeno alla fattispecie qui prospettata).

Invero, non ritenere applicabile nel caso del concordato con assunzione, anche in caso di continuità di impresa in senso oggettivo, la relativa disciplina, comprensiva anche della regola distributiva secondo la RPR, appare eccessivamente penalizzante e non in linea con la *ratio* perseguita dal legislatore anche unionale, per la tutela della continuità aziendale e dei diritti dei lavoratori. Un piano concordatario è qualificabile come in continuità anche nel caso sia previsto che l'attività aziendale venga proseguita da parte del debitore in vista del trasferimento dell'azienda ad un assuntore, in quanto la giurisprudenza più accorta, considerando il *favor* legislativo, anche per la tutela dei livelli occupazionali, per la continuità d'impresa rispetto alla dispersione dei valori aziendali si è orientata nel privilegiare, rispetto al mero criterio quantitativo della provenienza, dalla continuità o dalla liquidazione, delle risorse necessarie al soddisfacimento dei creditori, il criterio volto a privilegiare la causa concreta del negozio, intesa come assetto economico degli interessi patrimoniali di tutte le parti (Trib. Milano, 13/05/2021).

Nell'art. 84, comma 6, CCII viene affermato dal legislatore che, **nel concordato in continuità**, il valore di liquidazione deve essere distribuito ai creditori secondo la regola di priorità assoluta (APR absolute priority rule) e quindi nell'integrale rispetto della graduazione previste per le cause legittime di prelazione; mentre, il valore eccedente quello di liquidazione può essere destinato ai creditori secondo la regola di priorità relativa (RPR relative priority rule) e quindi in modo che i crediti inseriti in una classe ricevano un trattamento nel complesso pari a quello delle classi dello stesso grado e più favorevole rispetto alle classi inferiori, ex art. 84, comma 6, CCII; con la sola eccezione per i crediti assistiti da privilegio ex art. 2751-bis, n. 1, c.c. (crediti dei lavoratori), per i quali la regola della priorità assoluta va comunque rispettata, anche nei concordati in continuità aziendale, sia sul valore di liquidazione, sia sul valore eccedente quello di liquidazione, ex art. 84, comma 7, CCII.

Tale regola di distribuzione cristallizzata al comma 6 dell'art. 84 CCII, prevista per i concordati in continuità aziendale, appare ritenersi **applicabile anche per la “finanza nuova”**, da indicare nel piano (tanto in continuità, quanto liquidatorio), **come prescritto all'art. 87 comma 1 lett. g) CCII**.

Non appare, dunque, applicabile estensivamente il dettato del comma 4 dell'art. 84, CCII laddove, a proposito del solo concordato liquidatorio, si considera possibile quale unica deroga agli artt. 2740 e 2741 c.c., dunque alla graduazione secondo la stringente regola della priorità assoluta, la distribuzione da effettuare con le “risorse esterne” provenienti dai terzi (e purché sia rispettato il requisito del soddisfacimento dei creditori chirografari e dei creditori privilegiati degradati per incapacienza in misura non inferiore al 20% del loro ammontare complessivo), sì che, al di fuori di tale caso, la regola distributiva non può che essere quella tradizionale della graduazione secondo la APR. In via meramente esemplificativa, le risorse esterne sono, poi, state indicate negli apporti effettuati dai soci, senza corrispettivo o collocandosi essi per gli stessi come creditori postergati, quindi neutri per il soddisfacimento della massa dei creditori.

La nozione di “risorse esterne” ha così trovato una codificazione da parte del legislatore nel Codice della crisi e dell'insolvenza, ma, espressamente, solo con riferimento al concordato liquidatorio. Le “risorse esterne” sono dunque aggiuntive rispetto all'attivo disponibile al momento della presentazione della domanda e, quindi, sono concettualmente diverse da esso, anche se poi volte ad incrementare l'attivo stesso. Tale definizione, dunque, appare più ampia, rispetto a quella di finanza esterna/terza neutrale di matrice giurisprudenziale, andando ad aumentare il valore complessivo dell'attivo concordatario.

Appare, così, trattarsi di una regola di distribuzione eccezionale, prevista dal legislatore per il solo concordato liquidatorio, di cui all'art. 84 comma 4 CCII, in aggiunta alla più rigida disciplina della sola APR..

Diversa, invece, appare poter essere la soluzione con riguardo alla sottocategoria delle risorse esterne caratterizzate dalla neutralità, in continuità con l'orientamento giurisprudenziale espresso sotto il vigore della vecchia legge fallimentare, sebbene il legislatore non abbia inteso positivizzare tale istituto, con la riforma del Codice della

Crisi e dell'Insolvenza, potendosi ritenere superflua una disciplina, trattandosi di risorse che non entrano a far parte dell'attivo concordatario, e quindi sono già sottratte alla disciplina degli artt. 2740 e 2741 c.c..

VALORE ECCEDENTE QUELLO DI LIQUIDAZIONE.

FLUSSI DI CASSA.

RISORSE FINANZIARIE ESOGENE-ESTERNE FORNITE DA TERZI.
NEUTRALITÀ.

TRATTAMENTO DEI CREDITI TRIBUTARI E CONTRIBUTIVI.

L'espressione finanza nuova, codificata dal legislatore nel Codice della crisi nell'art. all'art. 87 comma 1 lett. g) CCII, è stata da sempre utilizzata da dottrina e giurisprudenza utilizzata con significati molto diversi.

Il comune denominatore di tale concetto può comunque identificarsi nell'apporto di nuove risorse al debitore, delle quali non aveva la disponibilità alla data in cui ha domandato l'accesso allo strumento di risoluzione della crisi e dell'insolvenza.

I significati possono raggrupparsi in tre macrocategorie: a. finanziamenti erogati da terzi al debitore in corso di procedura, con obbligo restitutorio in favore del terzo (meglio definiti come vera e propria **finanza nuova**); b. dazione di beni (denaro o altri beni mobili e/o immobili) o comunque messa a disposizione di risorse in favore del debitore da parte di un socio o di altro soggetto terzo, nei confronti del quale i creditori non vantano alcun diritto, senza obblighi restitutori (ord. 8 giugno 2020, n. 10884) (meglio definita come **finanza esterna esogena**); c. risorse generate dal patrimonio del debitore e utili generati dalla continuità aziendale, nei casi di concordati preventivi in continuità aziendale (meglio definita come **finanza endogena, surplus o plusvalore da continuità**).

SURPLUS CONCORDATARIO.

I flussi economici e finanziari generati dalla gestione aziendale nell'ambito del concordato con continuità debbano essere assoggettati alla regola dell'art. 2741 c.c. e, di conseguenza, al divieto di alterare l'ordine delle cause di prelazione. Derivano direttamente dalla capacità patrimoniale del debitore, ad essa assimilata, escludendo di converso una loro assimilazione alla finanza esterna (Trib. Milano 25 febbraio 2021; Trib. Padova 24 gennaio 2019). Secondo tale orientamento, in applicazione del principio generale dettato dall'art. 2740 c.c., la prosecuzione dell'attività di impresa in sede concordataria non potrebbe comportare il venir meno della garanzia patrimoniale del debitore, che risponde dei suoi debiti con tutti i beni, presenti e futuri, e la prosecuzione dell'attività d'impresa non potrebbe creare un patrimonio separato o riservato in favore di alcune categorie di creditori (anteriori o posteriori alla domanda di concordato) (Trib. Milano 5 dicembre 2018, Trib. Milano 22 dicembre 2020).

Pertanto, sebbene futuri e non presenti inizialmente nel patrimonio del debitore, in quanto comunque generati da tale patrimonio e in quanto scaturenti dall'impiego di beni strumentali che di questo fanno parte e non possono ritenersi liberamente utilizzabili (Trib. Catania 29 luglio 2019).

Il **plusvalore da continuità** è definito quale *“misura in cui la prosecuzione dell'attività imprenditoriale generi risorse aggiuntive rispetto al valore di liquidazione dei beni”* (Sez. 1 - , Ordinanza n. 17155 del 26/05/2022).

Con il vigore del CCII, il legislatore al comma 6 dell'art. 84 ha recepito, per il concordato in continuità aziendale, **la regola della priorità relativa sulla parte di valore del patrimonio generata dalla prosecuzione dell'attività, con la quale è stato attuato l'art. 11, paragrafo 1, lettera c) della direttiva**. Più precisamente, la regola di distribuzione contenuta nel comma 6 dell'articolo 84 detta due principi distinti da osservare nella ripartizione dell'attivo concordatario e che dipendono dalla natura delle risorse distribuite. Essa prevede, in particolare, che il valore di liquidazione dell'impresa sia distribuito nel pieno rispetto delle cause legittime di prelazione e cioè secondo la regola della priorità assoluta (che impedisce la soddisfazione del creditore di rango inferiore se non vi è stata la piena soddisfazione del credito di grado superiore), mentre il valore ricavato dalla prosecuzione dell'impresa, il c.d. plusvalore da continuità, può essere distribuito osservando il criterio della priorità relativa (secondo il quale è sufficiente che i crediti di una classe siano pagati in ugual misura rispetto alle classi di pari grado e in misura maggiore rispetto alla classe di rango inferiore). Nel recepire la regola della priorità relativa (c.d. RPR) il legislatore non si è avvalso della deroga consentita dal paragrafo 2 dell'articolo 11 della direttiva (cfr. Relazione illustrativa Codice Crisi).

FINANZA ESTERNA ESOGENA. CONCETTO DI NEUTRALITÀ.

Invece, il concetto di *“risorse esterne”*, di origine giurisprudenziale, deve intendersi come risorsa finanziaria aggiuntiva proveniente da un terzo, non presente nel patrimonio del debitore al momento della domanda. A titolo esemplificativo, possono annoverarsi il finanziamento della impresa in crisi da parte dei soci, con apporti di capitale di credito (finanziamenti veri e propri, prestiti dei soci), o con apporti di capitale di rischio; o ancora il finanziamento gratuito, o a fondo perduto, e cioè l'ipotesi dell'apporto, che può anche avvenire con la offerta di beni in natura o di servizi, concesso da terzi all'imprenditore in crisi, senza obblighi né di remunerazione, né di rimborso.

Segnatamente, l'ipotesi principale è quella del terzo che decida di intervenire mettendo a disposizione del debitore una somma di denaro; oppure, quella del terzo che si impegni a pagare uno o più debiti del proponente.

Possono distinguersi gli apporti del terzo al debitore senza alcuna condizione, volti ad incrementare l'attivo concordatario, non destinati alla soddisfazione di alcun creditore in particolare; oppure quelli condizionati all'avverarsi dell'omologazione della

domanda di concordato preventivo (ma anche all'avverarsi di altre condizioni), in cui il terzo può essersi assunto l'obbligo tanto nei confronti del debitore, quanto dei suoi creditori.

Per la prima volta, nel 2012, la Suprema Corte ha trattato il tema delle risorse esterne provenienti da un terzo, **specificamente caratterizzate dalla neutralità**, rispetto allo stato patrimoniale del debitore, non comportando **né un incremento dell'attivo patrimoniale** sul quale i crediti privilegiati dovrebbero in ogni caso essere collocati secondo il loro grado, **né un aggravio del passivo** con il riconoscimento di ragioni di credito a favore dei terzi conferenti (sez. I, 8 giugno 2012, n. 9373; successivamente ripreso da Sez. 1 - , Ordinanza n. 10884 del 08/06/2020: fattispecie riferita al ricavato della vendita dei beni personali dei soci al soddisfacimento dei creditori personali degli stessi).

Dunque, qualora le risorse finanziarie provengano **da un soggetto terzo diverso** rispetto al debitore; siano destinate **direttamente** ai creditori, **senza transitare dal patrimonio del debitore**; e **non generino, in conseguenza dell'erogazione effettuata, un credito restitutorio** verso l'imprenditore in concordato, possono essere distribuite in deroga ai principi di cui agli artt. 2740 e 2741 c.c. (Trib. Milano, Decr., 25/02/2021 e 21/01/2021). Tale apporto di finanza esterna (sia pure solo se in condizione di "neutralità"), è stata ritenuta liberamente distribuibile, in deroga ad ogni regola distributiva, secondo un orientamento formatosi sotto il vigore della vecchia legge fallimentare (Sez. 1 - , Ordinanza n. 10884 del 08/06/2020; Sez. 1, Ordinanza n. 13391 del 2019; Sez. 1, Ordinanza n. 12864 del 2019; Sez. 1 - , Ordinanza n. 17155 del 26/05/2022).

Elementi caratterizzati l'apporto di tali nuove ricchezze sono sia la terzietà del soggetto che effettua la dazione, sia la loro non incidenza sullo stato patrimoniale della società debitrice.

Deve così essersi in presenza di **apporti che non entrano nel patrimonio e non generano passività. Di conseguenza è necessario che il terzo imprima all'apporto una destinazione a questo o quel creditore o classe di creditori, senza guardare alla loro collocazione nella graduatoria dei privilegiati, dei chirografari o dei postergati.**

L'ipotesi della estinzione diretta dei debiti da parte del terzo potrebbe così integrare fattispecie come adempimento del terzo, pagamento con surrogazione, promessa del fatto del terzo, contratto a favore di terzi, delegazione e accollo, o ancora donazione.

5. VIOLAZIONE DELLA REGOLA DI DISTRIBUZIONE DEL VALORE ECCEDENTE QUELLO DI LIQUIDAZIONE. E ART. 88 CCII.

Orbene, applicando i suesposti principi e la richiamata disciplina normativa, si riscontra la violazione della regola distributiva inerente al valore eccedente quello di

liquidazione e dell'art. 88 CCII, essendo previsto il pagamento di un credito chirografario (quello del Comune di Massa, inserito nella Classe XII) al 100%, mentre i creditori, degradati al chirografo, della Classe I e II (INPS, INAIL, AGENZIA ENTRATE RISCOSSIONE), sono pagati ad una percentuale inferiore (rispettivamente al 53% ed al 40%).

Sebbene sia stato autorizzato, ai sensi dell'art.100 CCII, il pagamento di uno dei crediti vantati dal **Comune di Massa, ritenuto strategico** (da ultimo inserito, da solo, nella classe XII, mentre prima era stato messo nella Classe IV insieme ad altri crediti, che determinavano una percentuale di pagamento del 64,20 – cfr. decreto richiesta integrazione e chiarimenti del 18/10/2023), **affinché l'Ente locale non facesse decadere la società debitrice dal rapporto concessorio degli agri marmiferi, per la somma di € 1.883.958,00, relativo sia il canone di concessione, sia il contributo di estrazione, dovuto al Comune di *** sulla base della concessione di estrazione sulla * merita sottolineare che la stessa società ne ha previsto un pagamento mensile dilazionato, fino al 15/06/2026, da coprire, con i flussi di cassa fino all'omologa, e con le somme dell'Assuntore successivamente al subentro da parte di quest'ultimo alla debitrice. Di conseguenza, è rimasto inserito nel piano, e tra i creditori chirografari, non acquisendo, a seguito della intervenuta autorizzazione al pagamento, ai sensi dell'art. 100 CCCII, la diversa qualifica di credito prededuttivo, secondo il dettato dell'art. 6 CCII. Difatti, il credito non è stato escluso dal concorso, disponendone il pagamento con i flussi di cassa ulteriori rispetto alle risorse dell'attivo concordatario (o in alternativa con risorse esterne aggiuntive).

Nell'ipotesi che ci occupa, allora, la deroga alla *par condicio creditorum* è da intendersi riferita alla tempistica del pagamento e non alla sua percentuale, con la conseguenza che il debitore, ove intenda soddisfare un creditore chirografario strategico immediatamente ed integralmente, deve prevedere il pagamento integrale dell'intero ceto creditorio privilegiato; mentre, in termini quantitativi, il *favor* può rilevare solo rispetto alle altre classi di creditori chirografari (cfr. Trib. Bergamo, 06/02/2014; Trib. Bergamo, 23/04/2015; Trib., Milano, sez. II, 22/12/2014, giurisprudenza formatasi sotto il vigore della vecchia disciplina l'art. 182-quinquies, comma 5, L. Fall., trasfusa nell'art. 100 CCII).

Orbene, nella proposta, come da ultimo modificata dalla società debitrice, in data 08/11 e 21/12/2023, la violazione della regola distributiva della RPR e dell'art. 88 CCII si riscontra (con riguardo come si è detto alle Classi I e II, pagate rispettivamente al 53% ed al 40%, in rapporto alla Classe XII soddisfatta integralmente), anche volendo ritenere ancora applicabile il principio giurisprudenziale, secondo cui l'intervento del terzo è liberamente distribuibile, qualora non comporti alcuna variazione dello stato patrimoniale del debitore, né all'attivo – giacché in tal caso i creditori non potrebbero essere privati dei diritti che in base alla legge essi vantano sul patrimonio del debitore – e neppure al passivo, con la creazione di poste debitorie per il rimborso del finanziamento, sia pure postergato e con esclusione del voto.

Giova sottolineare come solo a partire dalla memoria depositata dalla società in data 08/11/2023, nella descrizione della Classe XII sia stato affermato: “*Credito*

*chirografario Comune di * a cui viene assicurato il pagamento diretto integrale mediante finanza esterna apportata dall'Assuntore. Termini di pagamento: la soddisfazione avviene attraverso il pagamento integrale secondo il regolare piano di rateizzazione in essere, giusta autorizzazione del Tribunale di Massa, ex artt. 94 e 100 CCII, del 23 giugno 2023, con pagamento diretto da parte di **

Tuttavia, esaminato l'impegno dell'Assuntore, come aggiornato da ultimo in data 21/12/2023, l'apporto di € 6.000.000,00 di tale soggetto risulta condizionato alle esigenze concordatarie, ed è strutturato per poter far sì che l'Assuntore possa succedere e, quindi, sostituirsi alla società debitrice.

Corrisponde, difatti, al controvalore che l'Assuntore intende versare per succedere a titolo particolare alla società debitrice. Così viene prospettata, infatti, la proposta, volta al *“trasferimento, subordinatamente all'omologa, in favore di * S.R.L., (o di persona che si riserva di nominare ex art. 1401 e 1411 c.c. e prima dell'udienza ex art. 112 CCII), con effetti traslativi subordinati al pagamento dell'onere, a fronte dell'accollo liberatorio ex art. 119 comma 5 CCII e del pagamento, sulla base della scansione temporale prevista nel piano, da parte dell'Assuntore, delle passività rimodulate ex art. 117 CCII, [...] di tutte le attività della società debitrice (beni, azioni, diritti, tra cui, in particolare, il 100% dei diritti concessori sulla * sita nel Comune di * n.147 " * ”.*

Invero, merita notare che mai la società debitrice si riferisca alla somma apportata dal terzo, come *“finanza neutrale”*, ma si limiti a definirla come *“finanza esterna”*, *“finanza terza”*, pur prevedendo un pagamento diretto ad uno specifico creditore, quello della Classe XII. Tuttavia, non può non ragionarsi sul fatto che il pagamento avverrà direttamente dall'Assuntore, poiché questi sarà succeduto alla società debitrice, in tutte le attività, non solo nelle passività, a seguito della omologazione dello strumento.

Dunque, non ricorre il caso di un soggetto terzo, che, quindi, provvede ad accollarsi singoli (e finanche tutti i) debiti, senza un obbligo restitutorio, e che possa definirsi ulteriore ed autonomo rispetto alla società debitrice, la quale, così, continui a svolgere direttamente l'attività di impresa in continuità.

Non appare possibile che le risorse apportate dall'Assuntore (in una fattispecie come quella in esame) possano validamente essere distribuite, sia in deroga al combinato disposto degli artt. 2740 e 2741 c.c., sia in violazione delle regole distributive indicate dal legislatore nelle ipotesi di concordato in continuità, sia con inosservanza del precetto di cui all'art. 88 comma 1 CCII.

A ciò si aggiunga, soprattutto, come la fattispecie prospettata possa difficilmente integrare un adempimento del terzo, dovendosi anche considerare che il pagamento al Comune del credito inserito nella Classe XII, avverrebbe, per la parte residua alla pronuncia del decreto di omologazione, dopo l'omologazione (con ultimo pagamento a luglio 2026), **allorquando l'Assuntore è ormai succeduto al debitore, nelle attività e nelle passività.** L'assunzione, difatti, riguarda solo **l'aspetto soggettivo del rapporto obbligatorio** (Sez. 1, Sentenza n. 22913 del 04/11/2011), ovvero il soggetto che deve adempiere alle obbligazioni concordatarie - in via esclusiva in caso di accollo

liberatorio (come nel caso di specie) o solidalmente con il debitore principale in caso di accollo cumulativo e quindi quale garante.

Dunque, le somme che l'Assuntore si è impegnato a versare, comportano una variazione (quantomeno qualitativa) dello stato patrimoniale del debitore, quale controvalore per la successione nei crediti e nei debiti, dovendo subentrare nella stessa posizione attiva, non solo in quella passiva della società in concordato. L'Assuntore, dunque, mette a disposizione, a favore dei creditori, oltre ai flussi di cassa, una somma di denaro in sostituzione *“di tutte le attività della società debitrice (beni, azioni, diritti, tra cui, in particolare, il 100% dei diritti concessori sulla * sita nel Comune di * n. 147 " * ”*, accollandosi i debiti falciati, e nulla lasciando in capo alla società debitrice, che si ritroverà senza alcuna voce di passivo, ma anche senza alcun valore di attivo.

La fattispecie in esame non appare inquadrabile né nel pagamento con surrogazione, né nella promessa del fatto del terzo, né nel contratto a favore di terzi, né nella delegazione o nell'accollo, o ancora donazione. Si tratta di fattispecie relative solo a modificazioni soggettive dal lato passivo di uno o più singoli rapporti contrattuali o a estinzioni dell'obbligazione di pagamento. Ad esempio, in caso di concordato preventivo con solo accollo (delle passività) dell'Assuntore, si ha solo la surroga dell'accollante nel passivo.

In conclusione, si riscontra, pertanto, una violazione della regola distributiva della RPR e del disposto dell'art. 88 comma 1 CCII, secondo cui qualora il credito tributario e contributivo abbia natura chirografaria *“anche a seguito di degradazione per incapacienza, il trattamento non può essere differenziato rispetto a quello degli altri creditori chirografari ovvero, nel caso di suddivisione in classi, dei crediti rispetto ai quali è previsto un trattamento più favorevole”*.

La formulazione di un'offerta ai creditori in aperta violazione delle regole distributive (sia dell'APR che del RPR), infatti, è preclusa poiché la deroga alla graduazione (interdetta, in modo assoluto, dall'art. 84, commi 5 e 7 e, in modo relativo, all'art. 84, comma 6, CCII) integra un presupposto di (il)legittimità, rilevabile d'ufficio che porta all'inammissibilità del concordato, sia in sede di apertura che di omologazione (ai sensi dell'art. 112, comma 1, CCII, anche in caso di unanimi adesioni da parte delle classi e pure in difetto di opposizioni sulla convenienza).

Dunque, le carenze non appaiono superabili, anche in considerazione delle ripetute richieste di integrazioni e chiarimenti.

In conclusione, non sussistono nella specie i presupposti e le condizioni di cui all'art. 112 CCII.

Alla luce di tutto quanto sin qui dedotto ed articolato, non può che essere dichiarata inammissibile la domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo in continuità aziendale con assuntore, articolata dalla parte ricorrente.

Dispone provvedersi sulla riunita domanda di apertura di liquidazione giudiziale formulata dalla GRT SPV S.R.L., come da separato provvedimento.

P.Q.M.

il TRIBUNALE DI MASSA,

SEZIONE PROCEDURE CONCORSUALI,

in composizione collegiale, nel procedimento unitario iscritto al n. 17-2 dell'anno 2023 r.g.p.u., sulla domanda proposta da * **FACTORY S.R.L. in persona dell'Amministratore pro tempore**, così provvede:

Visto il combinato disposto degli artt. 39, 40, 47 comma 4 e 49 comma 2 D. Lgs. 14/2019,

1. DICHIARA inammissibile la domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo in continuità indiretta con assuntore articolata da * **FACTORY S.R.L.**

2. MANDA la cancelleria di trasmettere per estratto il decreto all'Ufficio del registro delle imprese;

3. ONERA la cancelleria di inserire nel fascicolo della procedura visura camerale da cui risulti l'adempimento pubblicitario;

4. PROVVEDE sulla domanda di dichiarazione di apertura di liquidazione giudiziale come da separato provvedimento;

5. MANDA la cancelleria per le comunicazioni di legge.

SI COMUNICHI.

Così deciso in Massa, nella camera di consiglio soprarichiamata.

Il Giudice relatore

Dott.ssa Elisa Pinna

Il Presidente

Dott. Domenico Provenzano

Concordato preventivo ed ex soci illimitatamente responsabili

Tribunale di Torino, 01 febbraio 2024. Pres. Rel. Nosengo.

Con questo provvedimento il Tribunale di Torino, in sede di reclamo (e quindi in composizione collegiale), ha riformato il decreto del giudice monocratico – qui parimenti pubblicato – che aveva respinto la richiesta di conferma delle misure protettive nei confronti degli ex soci di una società in accomandita semplice.

Il Tribunale, “dato atto che i ricorrenti si sono impegnati ad apportare a favore dei creditori, subordinatamente all’omologazione del concordato che la s.a.s. intende presentare, risorse di pari importo al controvalore effettivo degli immobili di loro proprietà; preso atto, pertanto, del concreto e diretto coinvolgimento degli ex soci (illimitatamente responsabili ex art. 2267 c.c. a seguito della trasformazione della s.n.c. in s.a.s.; ritenuto che l’eventuale aggressione del patrimonio degli ex soci rischierebbe di pregiudicare la fattibilità del piano di concordato risultando tale patrimonio strumentale alla realizzazione della soluzione concordataria prospettata; dato atto che la finalità delle misure protettive è proprio quella di salvaguardare il buon esito delle trattative assunte e dell’attività svolta per la regolazione della crisi”, ha pertanto confermato le misure protettive anche nei confronti degli ex soci.

* §* *

Visto il reclamo depositato ex arti 55 comma 3CCII e 669 terdecies e.p.c. dalla società * in liquidazione (già *) e dai signori * e * avverso il provvedimento reso in data 22 dicembre 2023 con il quale il giudice di primo grado ha rigettato la richiesta di conferma delle misure protettive anche sul patrimonio degli ex soci illimitatamente responsabili della s.n.c. * di * limitando la conferma delle misure protettive al patrimonio della s.a.s. * e del socio accomandatario * ;

sentiti i ricorrenti all'udienza delli 1 febbraio 2024;

dato atto che i ricorrenti * e * si sono impegnati ad apportare a favore dei creditori, subordinatamente all'omologazione del concordato che la s.a.s. * intende presentare, risorse di pari importo al controvalore effettivo degli immobili di loro proprietà così come emergerà dalla perizia estimativa in corso di elaborazione;

preso atto, pertanto, del concreto e diretto coinvolgimento degli ex soci (illimitatamente responsabili ex art. 2267 c.c. delle obbligazioni sociali fino al momento della loro uscita dalla compagine sociale avvenuta nell'anno 2018 a seguito della trasformazione della s.n.c. * in * s.a.s.) e del loro patrimonio personale nell'operazione di ristrutturazione sottesa al concordato che la s.a.s. * intende presentare;

ritenuto che l'eventuale aggressione del patrimonio degli ex soci * e * rischierebbe di pregiudicare la fattibilità del piano di concordato risultando tale patrimonio strumentale alla realizzazione della soluzione concordataria prospettata;

dato atto che la finalità delle misure protettive è proprio quella di salvaguardare il buon esito delle trattative assunte e dell'attività svolta per la regolazione della crisi (art. 54 ultima parte CCII);

ritenuto, alla luce dei rilievi che precedono, che il reclamo proposto sia fondato e, pertanto, meritevole di accoglimento;

P.T.M.

Accoglie il reclamo e, per l'effetto, revoca parzialmente il decreto reso dal giudice di primo grado in data 22 dicembre 2023 confermando le misure protettive ex art. 54 secondo e quarto comma CCII anche sul patrimonio dei signori * e * nella misura di mesi quattro dalla data di pubblicazione nel registro delle imprese del Ricorso ex art. 44 comma 1 CCII

Si comunichi

Torino, 1 febbraio 2024

Il Presidente est.
Dott.ssa Vittoria Nosengo

Non opera l'omologa c.d. trasversale quando la proposta non prevede un plusvalore da continuità e l'apporto del terzo è costituito da finanza esterna

Tribunale di Mantova, 14 marzo 2024. Pres. Gibelli. Rel. Bernardi.

Concordato preventivo – Omologazione trasversale ex art. 112 co. 2 lett. d) seconda parte CCI (c.d. cross class cram down) – Approvazione da parte di una sola classe “svantaggiata o “maltrattata” – Sufficienza

Concordato preventivo – Mancanza di valore eccedente quello di liquidazione – Omologazione trasversale ai sensi dell'ex art. 112 co. 2 lett. d) seconda parte CCI – Ammissibilità – Esclusione

Ai fini della omologazione c. d. trasversale del concordato preventivo di cui all'art. 112 co. 2 lett. d) seconda parte CCI, è sufficiente che abbia votato favorevolmente anche solo una classe di creditori “svantaggiata” o “maltrattata”, creditori cioè che sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione in quanto tale risultato ermeneutico non contrasta palesemente con l'equivoco dato letterale della norma interna ed è pienamente aderente al testo di cui all'art. 11 della direttiva UE n. 1023/2019.

Ove la proposta concordataria non preveda un plusvalore da continuità da distribuire ai creditori e l'apporto del terzo sia costituito da finanza esterna, non può operare la regola di cui all'art. 112 co. 2 lett. d) seconda parte CCI in quanto non si verifica una differenziazione tra i risultati derivanti dalla applicazione delle due regole distributive della APR e della RPR e, pertanto, non vi è ragione per derogare alle “ordinarie” regole di approvazione del concordato fissate dall'art. 109 CCI: in tal caso, viene meno ogni collegamento tra le vicende economiche dell'impresa resasi cessionaria dell'azienda già di proprietà della società proponente il concordato preventivo e le prospettive di soddisfacimento dei creditori della classe “svantaggiata” o “maltrattata”.

[Nel caso di specie l'apporto finanziario da parte della società resasi cessionaria dell'azienda è stato qualificato come finanza esterna e non come valore eccedente quello di liquidazione].

* § * *

Nel procedimento di omologazione del concordato preventivo iscritto al n. 38/22 p.u.

promosso da:

- rilevato che, con ricorso ex art. 44 CCI depositato in data 23-12-2022, la società ... s.r.l. (con sede in ..., via ...; C.F.: ...) ha proposto domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo riservandosi di presentare la proposta, il piano e la documentazione entro un termine fissato dal giudice e che, con successiva tempestiva istanza depositata il 20-4-2023, la stessa ha chiesto di essere ammessa alla procedura di concordato preventivo;

- osservato che questo Tribunale, con decreto del 4-5-2023, ha ammesso, ex art. 47 CCI la società istante alla procedura di concordato preventivo, nominando Giudice Delegato il dott. Mauro P. Bernardi e Commissario Giudiziale il dott. Franco Chizzoni;

- rilevato che la proposta originaria è stata poi modificata, nei termini assegnati, con atto del 19-9-2023, modifica ritenuta ammissibile dal Tribunale con decreto del 21-9-2023 con il quale è stato disposto come termine iniziale per l'espressione del voto dei creditori il giorno 8-1-2024 e come termine finale quello del 29-1-2024;

- rilevato che la società proponente:

- ha sede principale nel circondario del Tribunale di Mantova, nel rispetto della previsione di cui all'art. 27 co. 2 CCI;

- svolge attività commerciale (in particolare attività di produzione di macchine per l'automazione e di macchine utensili in genere e altro);

- supera i limiti di cui all'art. 2 CCI e co. 1 lett. d) CCI e versa in stato -quantomeno- di crisi, come emerge dai dati dalla stessa esposti nel ricorso introduttivo (v. pag. 16 e segg. del ricorso) e nelle relazioni periodiche ex art. 44 co. 1 lett. c) CCI e nella proposta concordataria ed è suscettibile di essere sottoposta alla liquidazione giudiziale ai sensi degli artt. 84 e 121 CCI;

- ritenuto che la documentazione depositata, in conformità alla previsione dell'art. 39 CCI è completa e regolare, anche con riguardo all'indicazione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta nonché relativamente all'utilità che la società proponente si obbliga ad assicurare a ciascun creditore;

- osservato che il concordato è stato proposto in forma mista e cioè in parte con contenuto liquidatorio e in parte con continuità indiretta (essendo a tal fine sufficiente che vi sia una componente di qualsiasi consistenza di prosecuzione dell'attività aziendale: v. art. 84 co. 2 CCI; cfr. Cass 15-6-2023 n. 17092; Cass. 15-1-2020 n. 734) atteso che l'azienda di cui la società istante era titolare è stata ceduta a terzi mediante procedura competitiva nel corso del presente giudizio e che esso risulta caratterizzato dalla previsione di un consistente apporto di finanza (€ 200.000,00) da parte di un soggetto esterno (il cessionario dell'azienda della proponente), in un contesto ove le passività sono state indicate in € 4.379.267,09 e le attività in € 2.150.631,24;

- rilevato che la somma fissata nel decreto per spese di giustizia è stata versata nei termini indicati;

- rilevato che sono state allegate le attestazioni previste dagli artt. 84 co. 5, 87 co. 3 e 88 co. 2 CCI (v. doc. prodotti sub 12 e 13) redatte dal dott. Stefano Stringa, professionista in possesso dei requisiti di legge;

- osservato che la proposta prevede pagamenti di tutti i crediti entro il 31-12-2024 con suddivisione dei creditori, diversi da quelli prededotti e privilegiati integralmente e immediatamente soddisfatti, in 10 classi (di creditori votanti) come di seguito elencate:

classe 1) lavoratori dipendenti e assimilati che verranno soddisfatti oltre il termine di 30 giorni dalla omologazione ex art. 109 co. 4 CCI (soddisfo al 100%);

classe 2) erario e I.N.P.S. al chirografo (soddisfo al 34,26%, pari al 20% sulla parte incapiente);

classe 3) enti locali (soddisfo al 15%);

classe 4) banche non garantite (soddisfo al 9,50%);

classe 5) banche garantite da MCC (soddisfo al 61,30% con la precisazione che, in caso di escussione della garanzia statale, esso sarebbe pari al 100% sulla parte garantita e al 8,55% circa sulla parte non garantita);

classe 6) istituti garantiti dallo Stato (soddisfo al 100% con la precisazione che, in caso di escussione della garanzia statale esso sarebbe pari al 100% sulla parte garantita e al 8,55% circa sulla parte non garantita);

classe 7) fornitori (soddisfo al 9,50%);

classe 8) fornitori per IVA al chirografo (soddisfo al 9,50%);

classe 9) creditori correlati (soddisfo al 2%);

classe 10) clienti conto anticipi (soddisfo al 9,50%);

- considerato che la differenziazione prospettata tra le varie classi trova ragionevole giustificazione nella omogeneità della posizione e degli interessi degli appartenenti alla medesima classe, per cui deve ritenersi che siano stati correttamente utilizzati i criteri di formazione delle diverse classi secondo quanto previsto dall'art. 85 CCI;

- considerato che il trattamento stabilito per le classi non altera l'ordine delle cause legittime di prelazione e che risultano rispettati i criteri di cui agli artt. 84 e 85 CCI;

- osservato che, all'esito del voto, non è stata raggiunta la maggioranza prevista dall'art. 109 CCI atteso che hanno votato favorevolmente soltanto cinque classi e cioè le classi sub 1,2,8,9 e 10, come emerge dal prospetto del 30-1-2024 redatto dal Commissario Giudiziale;

- rilevato che, con istanza del 30-1-2024, la società proponente ha chiesto che il concordato venga omologato ai sensi dell'art. 112 co. 2 CCI (ristrutturazione trasversale dei debiti c.d. *cross class cram down*) sostenendo che ricorrerebbe, in

particolare, la fattispecie prevista dalla lettera d) seconda parte di tale comma e che il Tribunale, con decreto del 1-2-2024, ha fissato avanti a sè, ex art. 48 CCI, per l'udienza del 14-3-2024 la comparizione delle parti e degli eventuali altri interessati;

- osservato che, nella memoria di costituzione, la società istante ha dedotto che a), “assunto come riferimento il valore di liquidazione (che sia essa volontaria o giudiziale), tutto ciò che “eccede” tale valore influisce sulla distribuzione, che deve osservare i principi di Relative Priority Rule di cui al citato art. 84, c.6 CCI; e che, quindi, nel concetto di “eccedenza” debbano certamente rientrare anche gli apporti di finanza esterna, se non altro al fine di poter operare il ridetto confronto tra distribuzione secondo la Absolute Priority Rule e secondo la Relative Priority Rule” e che “se così non fosse allora in tutte le ipotesi di continuità aziendale indiretta in cui sia prevista la cessione dell'unica azienda non si avrebbe mai una differenza tra i risultati della Absolute Priority Rule e della Relative Priority Rule (non potendo in tal caso emergere flussi della continuità diversi e ulteriori rispetto al corrispettivo di cessione) e non sarebbe, quindi, possibile effettuare alcun confronto; così che non potrebbe mai applicarsi l'art. 112, c. 2 CCI pur in presenza di concordato pacificamente in continuità aziendale (per come definito dall'art. 84, c. 2 CCI), con una palese disparità di trattamento tra le ipotesi di continuità diretta (che possono avvalersi del cross class cram down) e continuità indiretta (che non possono avvalersene)”; b) che anche laddove si volesse ritenere che la finanza esterna sfugge alla ridetta Relative Priority Rule e che, quindi, può essere distribuita liberamente e non rientra ex lege nel concetto ai fini del computo dell'eccedenza di cui all'art. 84 c. 6 CCI, da un lato ciò non esclude che se ne possa tenere conto ai soli fini del concetto di “eccedenza” di valore di cui all'art. 112, c. 2 CCI per determinare se una classe è stata in concreto “maltrattata”; e, dall'altro, nulla vieta al ricorrente di vincolare in via convenzionale anche tale apporto al rispetto della medesima regola per potersi avvantaggiare, se del caso, dell'omologazione forzata ai sensi del citato art. 112, c. 2 CCI.” e, infine, c) che la soluzione concordataria sarebbe in ogni caso più vantaggiosa rispetto alla liquidazione giudiziale stante il consistente apporto di finanza da parte di soggetto terzo;

- rilevato che il Pubblico Ministero ha chiesto che il concordato non venga omologato;

- osservato che il Commissario Giudiziale, in sede di parere motivato ex art. 48 CCI del 7-3-2024, ha evidenziato, operando la simulazione della distribuzione del valore secondo le regole della APR e della RPR, che se l'apporto della somma di € 200.000,00 viene considerato come valore eccedente quello di liquidazione (detto anche plusvalore di continuità) risultano essere quattro le classi dei creditori interessati (e cioè i creditori che sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando l'ordine delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione) e cioè le classi n. 2,8,9 e 10 e che le classi 2 e 9 risultano anche “svantaggiate” o “maltrattate”, secondo la definizione introdotta da autorevole dottrina (e cioè quelle che, in caso di omologazione del concordato, percepirebbero meno di quanto otterrebbero nell'ipotesi della distribuzione del valore nel rigoroso rispetto della graduazione anche sul surplus di continuità) sicché, fermo restando che risultano soddisfatte le condizioni di cui alle

lettere a), b) e c) di cui al secondo comma dell'art. 112 CCI, risulterebbe integrata anche la fattispecie di cui alla seconda parte della lettera d) dell'articolo in esame secondo le evidenze del seguente prospetto:

[omissis]

- rilevato che il Commissario Giudiziale ha inoltre rappresentato che, se invece l'apporto di € 200.00,00 non viene considerato come valore eccedente quello di liquidazione, non si avrebbe mai una differenziazione tra i risultati derivanti dalla applicazione delle due regole distributive della APR e della RPR;

- osservato che nessun soggetto si è opposto alla omologazione e che non è stata chiesta la liquidazione giudiziale della società;

- rilevato che la proposta rispetta i criteri di cui ai punti a), b), e c) dell'art. 112 co. 2 CCI, come emerge dagli atti e dalla relazione del Commissario Giudiziale;

- considerato, quanto all'ulteriore requisito previsto dall'art. 112 co. 2 lett. d) CCI, che il Tribunale ritiene di condividere l'orientamento manifestato dalla giurisprudenza di merito che sinora si è espressa (v. Trib. Bergamo 11-4-2023; Trib. Roma 24-10-2023; App Firenze. 31-10-2023) nonché da un autorevole orientamento dottrinale secondo cui è sufficiente che abbia votato favorevolmente anche solo "una classe di creditori che sarebbero almeno parzialmente soddisfatti rispettando la graduazione delle cause legittime di prelazione anche sul valore eccedente quello di liquidazione";

- rilevato in proposito che l'art. 11 della direttiva UE n. 1023/2019 del 20/6/2019 (c.d. direttiva Insolvency) di cui l'art. 112 co. 2 CCI costituisce attuazione, per quanto qui di interesse, prevede che "1. Gli Stati membri provvedono affinché il piano di ristrutturazione che non è approvato da tutte le parti interessate di cui all'articolo 9, paragrafo 6, in ciascuna classe di voto, possa essere omologato dall'autorità giudiziaria o amministrativa, su proposta del debitore o con l'accordo del debitore, e possa diventare vincolante per le classi di voto dissenzienti se esso soddisfa almeno le condizioni seguenti:

... b) è 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";

- considerato che, nella direttiva, l'apposizione del punto e virgola prima della locuzione "oppure in mancanza" nonché l'avversativo rendono evidente che le due ipotesi contrassegnate dalla numerazione i) e ii) siano tra loro alternative sicché deve

ritenersi che per l'omologazione del concordato secondo la regola in esame sia sufficiente l'approvazione anche solo di una classe (da individuarsi secondo quanto previsto dalla seconda parte dell'art. 112 co. 2 lett. d) CCI) in quanto tale risultato ermeneutico non contrasta palesemente con il pur equivoco dato letterale della norma interna ed è per contro, pienamente aderente al testo di cui all'art. 11 della direttiva UE n. 1023/2019 del 20/6/2019 (c.d. direttiva Insolvency; v. anche il considerando 54 della stessa);

- osservato che il fabbisogno concordatario, come evidenziato dal Commissario Giudiziale, non proviene dai flussi attesi dalla continuità ma si fonda su tre apporti e cioè a) dal ricavato (€ 435.000,00) della vendita dell'azienda avvenuta in corso di procedura; b) dalla vendita dell'immobile e dei beni mobili in essi contenuti per complessivi € 1.155.000,00 parimenti avvenuta in corso di procedura; c) dalla finanza esterna di € 200.000,00 che la società ... (resasi cessionaria dell'azienda in corso di procedura) si è impegnata a versare entro sei mesi dalla omologazione del concordato;

- considerato che la ristrutturazione trasversale dei debiti regolata dall'art. 112 CCI concerne le ipotesi di continuità sia diretta che indiretta non essendo desumibile dal testo né dal sistema normativo nel suo complesso una preclusione circa l'applicazione a entrambe della regola contenuta in tale norma;

- ritenuto che la approvazione del concordato ai sensi dell'art. 112 co. 2 CCI (e, quindi, con l'assenso non da parte della maggioranza dei creditori) trova spiegazione nell'intento del legislatore unionale e nazionale di favorire le soluzioni di ristrutturazione dei debiti che prevedano la continuazione diretta o indiretta dell'attività di impresa (e ciò al fine della salvaguardia dei posti di lavoro, della preservazione dei valori e dei rapporti aziendali nonché delle conoscenze e competenze massimizzando il valore totale per i creditori: v. considerando n. 2 della direttiva Insolvency);

- ritenuto che tale possibilità deve ritenersi sia stata strettamente correlata ai risultati economici che si presume verranno ottenuti dall'impresa nel senso che è prevista la omologazione del concordato ove esso abbia ottenuto l'approvazione di una classe di creditori interessata e cioè almeno di quella che, in caso di omologazione del concordato (senza quindi alcuna comparazione con l'ipotesi della liquidazione giudiziale a cui non fa cenno né la norma nazionale né quella unionale), percepirebbe meno di quanto otterrebbe nell'ipotesi della distribuzione del valore nel rigoroso rispetto della graduazione anche sul surplus di continuità il che può avvenire sia mediante l'attribuzione ai creditori anche dei flussi attivi (almeno in parte) derivanti dalla continuità diretta sia, nella continuità indiretta, dalla attribuzione ad essi anche dei flussi attivi derivanti, ad esempio, dall'incasso dei canoni di affitto dell'azienda di titolarità del soggetto proponente il concordato;

- considerato che trova così spiegazione il fatto che il concordato debba ricevere l'approvazione di una classe interessata in senso ampio e in concreto svantaggiata, in quanto il soddisfacimento dei creditori che ne fanno parte avviene anche per effetto della distribuzione del surplus concordatario, classe che, pertanto, con il voto favorevole ha espresso fiducia nel progetto imprenditoriale dal cui successo dipende

(almeno in parte) la possibilità di ottenere il soddisfacimento del credito sia pure nei limiti di quanto proposto;

- ritenuto che, così ricostruito il quadro d'insieme, ove non vi sia un surplus concordatario da distribuire non vi è ragione per derogare alle "ordinarie" regole di approvazione del concordato fissate dall'art. 109 CCI e non si verifica, come prospettato dalla difesa della società proponente, una disparità di trattamento tra le ipotesi di continuità diretta (che possono avvalersi del cross class cram down) e continuità indiretta (che non possono avvalersene) poichè, in tal caso, le vicende economiche dell'impresa cessionaria dell'azienda che prosegue la propria attività sono del tutto indifferenti rispetto alle prospettive di soddisfacimento dei creditori della classe "svantaggiata" o "maltrattata" sicché deve tornare ad operare la regola di maggioranza;

- osservato, quanto alla fattispecie in esame, che l'apporto di € 200.000,00 va qualificato come finanza esterna (da intendersi come apporto di risorse in favore del debitore da parte di un soggetto terzo nei confronti del quale i creditori non vantano alcun diritto, senza obblighi restitutori e, come tale, liberamente distribuibile tra i creditori senza vincolo di rispetto né della APR né della RPR) e non come valore eccedente quello di liquidazione (definito quale "misura in cui la prosecuzione dell'attività imprenditoriale generi risorse aggiuntive rispetto al valore di liquidazione dei beni: v. in tal senso Cass. 26-5-2022 n. 17155; sulle nozioni di finanza nuova e surplus o plusvalore da continuità vedasi Trib. Massa 16-1-2024), sia perché nella proposta concordataria (vedasi ad es. pag. 7, 18 e 20) sia nella attestazione del professionista (v. pag. 11 della relazione redatta dal professionista ex art. 87 CCI) si fa sempre riferimento alla "nuova finanza esterna" sia in quanto in tali atti non è menzionato alcun tipo di collegamento tra lo svolgimento dell'attività imprenditoriale della società cessionaria dell'azienda (e, quindi, in ordine all'andamento dei flussi attesi) e la messa a disposizione della somma di € 200.000,00 la cui erogazione è stata unicamente condizionata alla omologazione del concordato mentre non è stato neppure allegato un business plan che illustri i possibili risultati economici della gestione imprenditoriale dell'azienda ceduta in vista del promesso adempimento di quanto verrà da essa versato in favore dei creditori;

- rilevato che nessun rilievo può attribuirsi alla circostanza che a pagina 22 della proposta concordataria la società proponente abbia specificato che l'apporto di nuova finanza debba intendersi quale valore eccedente quello di liquidazione dovendosi avere riguardo alla nozione quale desumibile dal sistema normativo (v. art. 84 co. 4 CCI) e dal concreto contenuto della proposta formulata ai creditori;

- considerato pertanto che, non essendovi un plusvalore da continuità da distribuire non può operare la regola di cui all'art. 112 co. 2 lett. d) CCI come evidenziato dal Commissario Giudiziale non potendo sussistere una differenziazione tra i risultati derivanti dalla applicazione delle due regole distributive della APR e della RPR;

- ritenuto, quanto al profilo di cui supra al punto c), che al Tribunale non è consentita alcuna valutazione circa la maggiore convenienza del concordato rispetto alla

liquidazione giudiziale atteso che siffatto giudizio è previsto solo in caso di opposizione da parte di un creditore dissenziente (v. art. 112 co.3 CCI), opposizione che però non è stata presentata;

- considerato, pertanto, che il concordato non può essere omologato;
- rilevato che, in mancanza di richiesta declaratoria di liquidazione giudiziale della società da parte di soggetto legittimato ex art. 37 CCI, il Tribunale deve limitarsi a prendere atto della mancata sussistenza dei requisiti di legge per disporre la omologazione del concordato;
- ritenuto che, stante la definizione del procedimento omologatorio, va dichiarata cessata la efficacia delle misure protettive già prorogate con decreto collegiale del 16-5-2023;
- ritenuto che nessuna statuizione vada adottata in ordine alle spese di lite;

P.T.M.

- rigetta la istanza di omologa del concordato preventivo;
- dichiara cessata l'efficacia delle misure protettive;
- nulla per le spese.

Manda alla Cancelleria per la comunicazione alla società proponente, al Pubblico Ministero e al Commissario Giudiziale nonché al Registro Imprese.
Mantova, 14 marzo 2024.

Il Presidente
dott. Andrea Gibelli
Il Giudice Est.
dott. Mauro P. Bernardi

Quaderni di Ristrutturazioni Aziendali

ISSN 2785-6348

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