



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI CATANIA

**Corso di Laurea Magistrale in Giurisprudenza**

---

Giorgia Grasso

**Il concordato preventivo con continuità aziendale  
tra disciplina attuale e prospettive future**

—————  
TESI DI LAUREA  
—————

RELATORE:  
Chiar.mo Prof. Pierpaolo M.  
Sanfilippo

---

ANNO ACCADEMICO 2019/2020



## INDICE

<i>Introduzione</i> .....	1
---------------------------	---

### Capitolo I

#### **Il concordato preventivo: aspetti generali**

1. Evoluzione della normativa sul Concordato Preventivo.....	5
2. Presupposti per l'accesso alla procedura.....	10
2.1 Presupposti.....	10
2.2 Accesso alla procedura.....	12
3. Proposte concorrenti e offerte concorrenti.....	14
4. Brevi cenni sugli organi della procedura.....	17
5. Effetti del concordato preventivo.....	18
5.1 Effetti del concordato preventivo per il debitore.....	18
5.2 Effetti del concordato preventivo per i creditori.....	21
5.3 Effetti del concordato preventivo sui contratti pendenti.....	24
6. La deliberazione del concordato.....	28
7. L'omologazione e l'esecuzione del concordato.....	32
8. La risoluzione e l'annullamento.....	35

### Capitolo II

#### **Il concordato preventivo con continuità aziendale**

1. Presupposti per l'applicazione dell'art. 186 <i>bis</i> : profili introduttivi.....	38
----------------------------------------------------------------------------------------	----

2. Qualificazione del concordato come in continuità e problemi relativi al concordato misto.....	40
3. Modalità attraverso cui attuare la continuità e dibattito inerente l'affitto d'azienda.....	45
4. Cautele e agevolazioni nel concordato con continuità.....	51
4.1 Le cautele.....	51
4.1.1 Art. 186 <i>bis</i> , secondo comma, lett. a).....	52
4.1.2 Art. 186 <i>bis</i> , secondo comma, lett. b).....	56
5. ( <i>Segue</i> ) Le agevolazioni.....	62
5.1 La moratoria per i crediti privilegiati.....	63
5.2 La continuità contrattuale.....	68
5.3 I contratti pubblici.....	69
5.4 Il pagamento dei debiti pregressi.....	75
6. Uno sguardo alla realtà: studi statistici circa l'utilizzo del concordato con continuità.....	81
7. L'impatto della pandemia da Covid-19 sulla continuità aziendale.....	83

### **Capitolo III**

#### **Regole di distribuzione dei flussi di cassa derivanti dalla continuità**

1. I termini del problema.....	88
--------------------------------	----

2. La “finanza esterna”.....	89
3. Il <i>surplus</i> concordatario e la sua assimilabilità alla “finanza esterna”.....	95
4. La destinazione del plusvalore della continuità: quattro conflitti distributivi...98	
4.1 Il conflitto tra creditori e debitore.....	98
4.2 Il conflitto tra creditori privilegiati e chirografari fra <i>Absolute Priority Rule</i> e <i>Relative Priority Rule</i> .....	104
4.3 Il conflitto tra creditori chirografari e tra creditori anteriori e posteriori.....	112
<b><i>Conclusioni</i></b> .....	<b>114</b>
<b>Giurisprudenza</b> .....	<b>118</b>
<b>Bibliografia</b> .....	<b>122</b>

## ***Introduzione***

Il presente elaborato si prefigge lo scopo di approfondire la disciplina di una delle più importanti procedure stragiudiziali di composizione della crisi d'impresa: il concordato preventivo con continuità aziendale, strumento che mira a conciliare l'interesse del debitore al mantenimento in vita della realtà aziendale, con le positive ricadute in termini socio-economici, con il miglior soddisfacimento dei creditori. Si cercherà di mettere in risalto le luci e le ombre di un istituto destinato a divenire la regola in ambito concordatario, come facilmente intuibile dalle statuizioni del nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, al fine di valutare se lo stesso, allo stato attuale e in base alle previsioni future, sia effettivamente di grado di assolvere al ruolo attribuitogli dal legislatore che ha ripetutamente mostrato il suo *favor* verso tale strumento.

Nel primo capitolo analizzeremo i profili evolutivi della disciplina del concordato preventivo fino a giungere all'assetto attuale della normativa contenuta nella legge fallimentare, e senza tralasciare le innovazioni previste dal nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (Dlgs. 14/2019). Dopo queste doverose premesse, utili al fine di cogliere a pieno l'importanza che la procedura ha acquisito nel nostro ordinamento, si entrerà nel merito della disciplina attraverso un'analisi dettagliata dei presupposti soggettivi ed oggettivi che l'imprenditore, ex art. 160 l.fall., deve possedere per poter accedere alla procedura concordataria, procedura divenuta "competitiva" grazie alla possibilità, per i creditori, di presentare proposte concorrenti a quella del debitore, nonché alla disciplina delle offerte concorrenti. Verranno tratteggiati, poi, gli effetti scaturenti dalla procedura stragiudiziale in esame, rispettivamente per il debitore, per i creditori per titolo o

causa anteriori la data di pubblicazione della domanda di c.p. nel registro delle imprese e sui rapporti giuridici pendenti.

Quindi sarà scandito l'iter procedurale che porta all'omologazione del concordato, accennando ai vizi che potrebbero condurre alla risoluzione o all'annullamento dello stesso.

Il secondo capitolo entrerà nel cuore della trattazione approfondendo verticalmente l'istituto del concordato preventivo con continuità aziendale, di cui agli artt. 186 *bis* e 182 *quinquies*, comma 4, l.fall., nelle sue modalità diretta o soggettiva, se la prosecuzione dell'attività è affidata allo stesso debitore, ed indiretta od oggettiva, se il piano prevede la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione, ed analizzando la compatibilità di quest'ultima modalità con l'affitto d'azienda. Verranno qui tralasciati gli aspetti strettamente procedurali, per i quali si rimanda al capitolo precedente, stante il rapporto di *species a genus* intercorrente tra il concordato preventivo con continuità aziendale e la figura generale di concordato preventivo di cui agli artt. 160 ss.

Nel corso dell'elaborato si cercherà, inoltre, di chiarire l'importante dibattito inerente la qualificazione del concordato come in continuità e le problematiche relative all'individuazione della disciplina cui assoggettare il c.d. "concordato misto", che si ha qualora il piano concordatario preveda, accanto alla continuazione dell'attività aziendale, una componente liquidatoria.

Il legislatore mostrando, anche di recente con il Dlgs. 14/2019, un *favor* verso tale procedura, considerata lo strumento privilegiato per tentare di salvare le imprese in crisi, ha predisposto delle agevolazioni specifiche, quali la moratoria

per i crediti privilegiati, la continuità contrattuale, la disciplina in materia di contratti pubblici, nonché la possibilità di pagamento dei debiti pregressi, al fine di incentivare il ricorso alla stessa, senza tralasciare tuttavia le cautele volte a diminuire il rischio che dalla continuità possano derivare effetti dannosi per i creditori, cautele che si traducono, per il debitore, in un onere di integrazione del piano concordatario che, come statuito dall'art. 186 *bis*, secondo comma, lett. a) e b), dovrà contenere un'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività d'impresa ed essere accompagnato dalla relazione di un professionista indipendente che attesti la funzionalità della continuità al miglior soddisfacimento dei creditori, fine ultimo della procedura.

Si volgerà, quindi, lo sguardo ai dati statistici per comprendere quali siano le effettive percentuali di ricorso a tale forma di concordato, tanto rispetto all'alternativa liquidatoria, quanto in rapporto alle altre procedure concorsuali.

Da ultimo si cercherà di mettere brevemente in luce l'incidenza della pandemia da Covid-19 attualmente in corso sull'istituto in esame.

Nel terzo capitolo si affronterà il tema dell'allocazione delle utilità derivanti dalla continuità aziendale, oggetto di annoso dibattito in dottrina e in giurisprudenza, cercando in primo luogo di chiarire cosa debba intendersi per "ricavato della continuità aziendale" e per "finanza esterna" e quale rapporto intercorra tra i due concetti, per poi procedere alla disamina dei conflitti che potrebbero sorgere in merito alla distribuzione del *surplus* concordatario, ponendo l'accento in particolare sul rapporto tra il debitore e i creditori, affrontando la questione della possibilità per il primo di trattenere per sé parte del ricavato della continuità, e su quello tra creditori privilegiati e chirografari, la risoluzione del quale dipende

dall'orientamento interpretativo “forte” (*Absolute Priority Rule* -APR) o “debole” (*Relative Priority Rule* - RPR) cui si aderisce in merito al divieto di alterazione dell'ordine delle prelazioni di cui all'art. 160, secondo comma, 1.fall.

# CAPITOLO I

## Il concordato preventivo: aspetti generali

### 1. L'evoluzione della normativa sul Concordato Preventivo

Il Concordato Preventivo, strumento stragiudiziale di composizione della crisi oggi disciplinato dagli artt. 160 ss. della l.fall., ha nell'istituto della Moratoria il suo antecedente storico<sup>1</sup>. L'entrata in vigore della normativa sul Concordato Preventivo si deve alla legge 24 maggio 1903 n. 197. Con tale legislazione si è cercato di porre rimedio alle problematiche insite nell'istituto della moratoria, introducendo uno strumento volto a prevenire ed evitare la dichiarazione di fallimento mediante il raggiungimento di un accordo tra il debitore, imprenditore "onesto ma sventurato",<sup>2</sup> e le maggioranze dei creditori previste dalla legge, convocate dal Tribunale competente su richiesta dello stesso debitore previa verifica della sussistenza delle condizioni richieste. Con l'entrata in vigore della legge fallimentare (RD 16 marzo 1942 n. 267) furono previste, all' art 160, due modalità di concordato preventivo: il concordato con garanzia, già previsto dalla previgente disciplina, e il concordato con cessione dei beni. Quest'ultima tipologia di concordato, rifiutata nel sistema previgente in quanto considerata inidonea ad assicurare ai creditori chirografari un soddisfacimento pari ad almeno

---

<sup>1</sup> L'istituto della Moratoria è stato disciplinato per la prima volta nella nostra legislazione agli artt. 819-820 del Codice di Commercio del 1882. Si trattava di uno strumento volto a fronteggiare una situazione di crisi d'impresa reversibile consentendo al debitore commerciante di proporre ai propri creditori una dilazione di pagamento che, in caso di voto favore da parte di questi ultimi, veniva concessa dall' autorità giudiziaria. La moratoria poteva essere chiesta in un momento antecedente o susseguente la dichiarazione di fallimento.

Cfr. BATTISTON L., "L'evoluzione della normativa sul Concordato Preventivo", in *Il commercialista Veneto*, n. 232-luglio/agosto 2016, p.2

<sup>2</sup> CANDIAN A., "Il processo di concordato preventivo", CEDAM, Padova, 1937, p.1 ss.

il 40% del loro credito, si era tuttavia diffusa nella prassi e il legislatore del '42, preso atto della realtà fattuale, decise di dettarne una compiuta disciplina. Accanto a tali modalità, sempre nella prassi, se ne diffuse una terza atipica, il c.d. “concordato misto”, consistente in una proposta che combinava gli elementi caratterizzanti le due tipologie tipizzate dalla legge, prevedendo, accanto alla cessione di tutti i beni del debitore, l’offerta di garanzie reali o personali da parte di quest’ultimo, idonee ad assicurare il soddisfacimento integrale dei creditori privilegiati e di quelli chirografari nella percentuale, almeno il 40%, fissata dalla legge.

Il contesto socio-economico in cui ha visto la luce la legge fallimentare è nettamente differente da quello odierno. Nella logica del legislatore del '42 a prevalere era l’esigenza di soddisfare le pretese creditorie mediante il ricorso a procedure liquidatorie ispirate alla «logica ‘darwiniana’ della eliminazione dal mercato degli ‘individui deboli’»<sup>3</sup>. La strada privilegiata da percorrere per risolvere una crisi d’impresa era, dunque, quella del fallimento, mentre i rimedi alternativi restavano in secondo piano. Già a partire dagli anni '70 emerse l’inadeguatezza di tale impostazione a far fronte ai problemi economici delle imprese in un tessuto economico e sociale in costante mutamento e si diffuse una sensibilità verso valori, tra i quali la continuità dell’attività d’impresa, che portarono a favorire soluzioni volte a superare la logica darwiniana incentrata sulla dissoluzione dell’impresa, nella consapevolezza delle conseguenze negative di carattere tanto economico, quanto sociale, che tale dissoluzione determina.

---

<sup>3</sup> NAPOLLONI V., “*Amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza: i chiaroscuri della riforma*”, in *Nuove leggi civ.*, n.1/ 1999, p.107.

Mancando tuttavia una «disciplina positiva capace di attualizzare il dato normativo»<sup>4</sup> si è fatto ricorso ad un utilizzo alternativo delle procedure al tempo esistenti che «sono state ben spesso piegate a storture applicative dirette alla conservazione in vita dell'impresa ben oltre quanto fosse giuridicamente lecito ed economicamente conveniente»<sup>5</sup>. La necessità di rivedere profondamente il dato normativo si fece sempre più chiara, anche in considerazione del nuovo ruolo attribuito all'impresa che divenne vero e proprio bene da preservare.

Ciò portò alla stagione di riforme che, a partire dal 2005, interessarono il testo originario della legge fallimentare e che determinarono, tra l'altro, una profonda metamorfosi della procedura di concordato preventivo che abbandonò «sempre più il ruolo di paracadute verso un fallimento quasi sicuro, per assumere quello di strumento a disposizione dell'imprenditore, anche soltanto in crisi, per trovare un nuovo equilibrio economico-finanziario, ristrutturando i debiti, grazie alle soluzioni più diversificate e beneficiando degli effetti protettivi del patrimonio connessi alla presentazione al Tribunale della domanda di ammissione alla procedura, primo fra tutti quello dell'inibizione delle procedure esecutive individuali ex art. 168 LF»<sup>6</sup>. In una logica comparatistica è alle procedure di *corporate reorganization*<sup>7</sup> (disciplinate dal *Chapter 11* dell'*United States Bankruptcy Code*) che si sono ispirati gli interventi di modifica della disciplina del concordato preventivo adottati dal legislatore a partire dal 2005.

---

<sup>4</sup> GIANESINI N., *“Il rischio penale nella gestione della crisi d'impresa”*, G. Giappichelli editore, Torino, 2016, p.11

<sup>5</sup> GIANESINI N., *Ibidem*

<sup>6</sup> BATTISTON L., *“L'evoluzione della normativa sul Concordato Preventivo”*, cit., p.3

<sup>7</sup> Si tratta di una procedura che mira, attraverso un accordo tra debitore e creditori, al risanamento dell'impresa con l'obiettivo di consentire un *“fresh start”* al debitore che sia in grado di soddisfare i suoi creditori in misura maggiore rispetto a quanto ottenibile tramite la procedura liquidatoria (in caso contrario, infatti, i creditori non aderiranno all'accordo).

Cfr. GIANESINI N., *“Il rischio penale nella gestione della crisi d'impresa”*, cit., p.20

Un ulteriore intervento legislativo è avvenuto con le leggi 7 agosto 2012 n. 134 e 17 dicembre 2012 n. 221, modificata dalla L. 24 dicembre 2012 n. 228, che hanno previsto la possibilità di modellare la proposta di concordato in base alle esigenze del singolo imprenditore che sia in possesso dei presupposti soggettivi e oggettivi previsti dall'art. 160 l.fall per l'ammissione alla procedura. Per quanto concerne i presupposti soggettivi è stato eliminato il riferimento alla meritevolezza presente nel testo originario, con riferimento a quelli oggettivi una novità significativa è data dall'ultimo comma dell'art. 160 il quale sancisce che *ai fini di cui al primo comma per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza.*<sup>8</sup>

Le modifiche hanno riguardato anche il c.d. concordato "in bianco" o "con riserva" disciplinato dall'art 161, commi 6 e ss. che permette all'imprenditore di presentare la domanda di concordato corredata dai bilanci degli ultimi tre esercizi e dall'elenco nominativo dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti, riservandosi la possibilità di integrare il ricorso mediante l'indicazione della proposta, del piano e della documentazione richiesta entro un termine, compreso fra 60 e 120 giorni, stabilito dal giudice delegato. Così facendo si garantisce al debitore un immediato godimento degli effetti protettivi derivanti dal deposito della domanda definitiva.

Un'altra novità è costituita dal nuovo art. 186 bis l.fall in tema di "*Concordato con continuità aziendale*" che consente la prosecuzione dell'attività d'impresa nelle due forme del concordato con continuità diretta o soggettiva, se la prosecuzione dell'attività è affidata allo stesso debitore e del concordato con

---

<sup>8</sup> Il Dlgs n.14/2019 (Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza) invece, all'art. 2 comma 1 lett. a) e b), distingue nettamente lo stato di crisi da quello di insolvenza. Sul punto è intervenuto il decreto correttivo adottato il 18 ottobre 2020 sostituendo, alla lett. a), il termine "*difficoltà*" con quello "*squilibrio*".

continuità indiretta od oggettiva, se il piano prevede la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione. Il Concordato con continuità aziendale, tema a cui sarà dedicato il secondo capitolo del presente elaborato, ha ottenuto il *favor* del legislatore quale strumento privilegiato per tentare di salvare le imprese in crisi<sup>9</sup>. *Favor* confermato dall'ultimo intervento legislativo, avutosi nel biennio 2017-2019, che ha portato all'adozione, in attuazione della legge delega 19 ottobre 2017 n. 155, del Dlgs n. 14/2019 contenente il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (CCI)<sup>10</sup>. Il Codice, recependo i principi ispiratori della legge delega, «indica una chiara preferenza nei confronti del concordato in continuità aziendale in quanto finalizzato al recupero della capacità dell'impresa di restare o rientrare, risanata, nel mercato»<sup>11</sup>. Il concordato liquidatorio, da regola diventa eccezione, ritenendosi ammissibile solo in presenza dei requisiti previsti dall'art. 84 comma 4.

Nel corso della trattazione si avrà modo di dare rilevanza alle principali innovazioni introdotte alla disciplina del concordato preventivo, e a quello in continuità aziendale *in species*, dal nuovo Codice, anche se bisognerà attendere il 2021 prima di poter comprendere quale sarà il reale impatto di tale normativa.

---

<sup>9</sup> Quanto affermato è deducibile già dal testo dell'art 160 l.fall il quale all'ultimo comma prevede che *“In ogni caso la proposta di concordato deve assicurare il pagamento di almeno il venti per cento dell'ammontare dei crediti chirografari. La disposizione di cui al presente comma non si applica al concordato con continuità aziendale di cui all'articolo 186-bis”*

<sup>10</sup> L'art. 5 del D.L. “Liquidità” n. 23/2020 ha differito l'entrata in vigore del Codice, originariamente prevista per il 15 agosto 2020, all' 1° settembre 2021. Le motivazioni di tale rinvio, esposte nella Relazione Illustrativa al Decreto Liquidità, sono legate alla forte instabilità economica dovuta all'emergenza sanitaria COVID-19 che non ha reso opportuno introdurre una nuova disciplina, sia in quanto gli indicatori della crisi previsti dalla nuova normativa non potrebbero operare correttamente e non consentirebbero dunque di perseguire il fine principale della riforma, ovvero quello di salvaguardare il più possibile la continuità aziendale, sia per non generare incertezze a livello applicativo, oggi più che mai dannose.

<sup>11</sup> FAUCEGLIA G., *“Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza”*, G. Giappichelli editore, Torino, 2019, p. 56.

## 2. Presupposti per l'accesso alla procedura

### 2.1 Presupposti

«All'imprenditore commerciale che si è venuto a trovare in stato di crisi il legislatore concede la possibilità di evitare la sottoposizione a procedura concorsuale (fallimento, amministrazione straordinaria, liquidazione coatta amministrativa) mediante un concordato, da concludersi coi suoi creditori prima dell'apertura del procedimento concorsuale esecutivo, appunto perciò denominato concordato preventivo»<sup>12</sup>. I presupposti per l'accesso alla procedura sono disciplinati dall'art. 160 l.fall e possono distinguersi in: soggettivi e oggettivi. Dal punto di vista soggettivo l'accesso alla procedura è consentito ai soggetti fallibili, pertanto agli imprenditori commerciali, ad eccezione di quelli in possesso dei requisiti di cui all'art.1 comma 2 l.fall. e degli enti pubblici, alle imprese soggette a liquidazione coatta amministrativa e ad amministrazione straordinaria. Sul fronte oggettivo l'imprenditore, che deve trovarsi in "stato di crisi"<sup>13</sup>, presenta ai creditori un piano il cui contenuto è libero, in quanto può prevedere la ristrutturazione dei debiti e il soddisfacimento dei creditori in qualsiasi forma<sup>14</sup>, la suddivisione dei creditori in classi per posizione giuridica e interessi omogenei con la possibilità di trattamenti differenziati tra le stesse, pur nel rispetto

---

<sup>12</sup> AULETTA G., SALANITRO N., *"diritto commerciale"*, Giuffrè editore, Milano, 2015, p.766.

<sup>13</sup> Sulla differenza tra "stato di crisi" e "stato di insolvenza" nel nuovo CCI si veda FAUCEGLIA G., *"Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza"*, cit., p. 6 ss.

<sup>14</sup> Si veda, a titolo esemplificativo, l'art 160 comma 1 lett. a) *"cessione dei beni, accollo, o altre operazioni straordinarie, ivi compresa l'attribuzione ai creditori, nonché a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni, o altri strumenti finanziari e titoli di debito"* e b) *"l'attribuzione delle attività delle imprese interessate dalla proposta di concordato ad un assuntore"*.

dell'ordine delle cause legittime di prelazione<sup>15</sup>. La proposta deve assicurare ai creditori privilegiati un soddisfacimento non inferiore a quello che potrebbero ottenere mediante la liquidazione dei beni del debitore, avuto riguardo al valore di mercato dei beni oggetto di garanzia come attestato da un professionista indipendente in possesso dei requisiti di cui al terzo comma lett.d) dell'art. 67 l.fall.<sup>16</sup>I creditori chirografari, invece, devono ottenere il pagamento di almeno il venti per cento dell'ammontare del loro credito.

Il Codice della crisi e dell'insolvenza, ferma restando la libertà accordata all'imprenditore nella predisposizione della proposta, manifesta uno scetticismo<sup>17</sup> verso il concordato liquidatorio consentendo il ricorso allo stesso solo ove il piano, da allegare alla proposta, preveda l'apporto di risorse esterne tali da incrementare di almeno il dieci per cento il soddisfacimento dei creditori

---

<sup>15</sup> Tale statuizione ha suscitato dubbi interpretativi. Si possono distinguere due letture: la prima, a cui aderisce la giurisprudenza maggioritaria, sostiene che la disposizione in commento subordini al previo soddisfacimento integrale dei creditori chirografari qualunque attribuzione ai creditori di grado inferiore. Il debitore potrebbe disporre liberalmente solo della c.d. "finanza nuova". La seconda, invece, ritiene che la statuizione imponga semplicemente di garantire ai creditori di rango più elevato un trattamento migliore di quello dei creditori di rango inferiore. Per la prima lettura Trib. Treviso 11 febbraio 2009; Trib. Messina 18 febbraio 2010; Trib. Milano 20 luglio 2011; per la seconda lettura Trib. Firenze 14 giugno 2008; App. Torino 3 dicembre 2010. Cfr. RANALLI R., *"La soddisfazione parziale dei creditori privilegiati nel concordato preventivo"*, in *"il Fallimento"* n. 12/2014, p.1353.

Il tema sarà approfondito al cap. III, par. 4.2.

<sup>16</sup> La regola generale del soddisfacimento integrale dei creditori privilegiati nel concordato preventivo trova una espressa deroga al secondo comma dell'art. 160 l.fall. il cui disposto riconosce l'ammissibilità di una proposta concordataria che preveda la soddisfazione parziale dei creditori muniti tanto di privilegi speciali quanto di privilegi generali. La giurisprudenza maggioritaria interpreta estensivamente la portata applicativa della norma «di cui farebbero parte, oltre al "classico" degrado quantitativo (che si sostanzia in una soddisfazione in misura più o meno ridotta del creditore privilegiato), anche il degrado temporale (che si sostanzia in un pagamento non immediato delle posizioni privilegiate) e quello qualitativo (che si sostanzia nell'impiego di una forma di soddisfazione diversa dal pagamento in denaro)». RANALLI R., *Ivi*, p.1351.

<sup>17</sup> Tale scetticismo è riconducibile a due ragioni: la prima legata ad un atteggiamento egoistico dell'imprenditore che spesso ha fatto ricorso al concordato liquidatorio al fine di ritardare il più possibile il fallimento; la seconda dovuta ai costi da sostenere per la procedura liquidatoria concordataria che potrebbero essere superiori a quelli necessari per la liquidazione giudiziale. Cfr. CIAN M. (a cura di), *"Manuale di diritto commerciale"*, G. Giappichelli editore, Torino, 2019, p.292.

chirografari, rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale, creditori che comunque dovranno essere soddisfatti in misura non inferiore al venti per cento dell'ammontare complessivo del loro credito ( art. 84 CCI).

## 2.2 Accesso alla procedura

L'accesso alla procedura avviene su iniziativa del debitore il quale, ex art. 161 l.fall., deve presentare una domanda di concordato, sotto forma di ricorso, al Tribunale del luogo in cui è situata la sede principale dell'impresa. La domanda verrà comunicata al pubblico ministero e il cancelliere provvederà a pubblicarla presso il registro delle imprese entro il giorno successivo al suo deposito. Essa deve contenere, a pena di inammissibilità, il piano e la documentazione di cui al secondo comma dell'art. 161, la cui veridicità deve essere attestata dalla relazione di un revisore contabile. All'imprenditore è tuttavia attribuita la possibilità di presentare una domanda di "concordato con riserva o in bianco". Tale opportunità è riconosciuta anche dal nuovo Codice, tuttavia «senza l'*automatic stay* imposto ai creditori dalla vigente l.fall., essendo le misure protettive oggetto di specifica e solo eventuale autorizzazione giudiziale»<sup>18</sup> e con possibilità, per l'imprenditore che rispetti le ulteriori condizioni già imposte dalla l.fall., di compiere atti di straordinaria amministrazione su autorizzazione del Tribunale, solo nel caso in cui siano state fornite adeguate informazioni sul contenuto del piano. I termini per l'integrazione della domanda risultano essere dimezzati e improrogabili nel caso in cui preesista un'istanza di apertura della liquidazione giudiziale.

---

<sup>18</sup> CIAN M. (a cura di), *Ivi*, p.293.

Il Tribunale verifica la regolarità e la completezza della documentazione, la correttezza dei criteri usati per l'eventuale divisione in classi dei creditori e, sentito il debitore in camera di consiglio, si pronuncia circa l'ammissibilità o meno della proposta. Se la proposta è ammissibile il Tribunale adoterà un decreto motivato non soggetto a reclamo, cui deve essere data idonea pubblicità, con il quale dichiarerà aperta la procedura di concordato preventivo. In caso di accertamento negativo, sempre con decreto motivato non soggetto a reclamo, asserisce l'inammissibilità del concordato e, su istanza del creditore o del Pm, se ne sussistono i presupposti pronuncia con sentenza l'apertura del fallimento.

La riforma della legge fallimentare del 2005-2006 ha ridimensionato i poteri del Tribunale a vantaggio del potere valutativo e decisionale del ceto creditorio il cui interesse appariva, agli occhi del legislatore, prevalente rispetto a quello pubblico ad evitare procedure di concordato fraudolente o avventate. Le problematiche suscitate da tale riforma hanno generato una reazione nella giurisprudenza la quale ha distinto tra "fattibilità giuridica" del concordato e "fattibilità economica" affidando la valutazione della prima al giudice, quella della seconda ai creditori (Cass., Sez. Un., n. 1521/2013).<sup>19</sup> È stata accolta con favore dai più, dunque, la scelta del CCI di ampliare l'oggetto dello scrutinio del tribunale, che non dovrà più riguardare soltanto la fattibilità giuridica del piano su cui si fonda la proposta, bensì anche quella economica. «La *"fattibilità"* del piano diventa un requisito essenziale del concordato e traduce l'elemento della c.d. causa concreta dello

---

<sup>19</sup> Cfr. COSTA C., *"Il controllo di fattibilità del concordato preventivo tra vecchia disciplina e nuovo codice della crisi e dell'insolvenza"*, in *"Il diritto fallimentare e delle società commerciali"*, n.2/2020, p.331 ss.

MOSCARIELLO A., *"Il controllo del tribunale sulla "fattibilità economica" del piano di concordato preventivo con continuità aziendale"*, in *"Il diritto fallimentare e delle società commerciali"* n.1/2019, p. 213ss.

strumento, esclusivamente finalizzato alla soluzione della crisi e dell'insolvenza»<sup>20</sup>.

### 3. Proposte concorrenti e offerte concorrenti

Con il d.l. n. 83 del 2015 «il Concordato preventivo diventa un “procedimento competitivo” dove i creditori potrebbero avere interesse e possibilità di presentare anche una proposta concorrente a quella presentata dal debitore»<sup>21</sup>. Con tale disciplina, dettata dall'art. 163 l.fall. , si pone in linea di continuità anche l'art 90 CCI. Le incertezze circa l'ambito applicativo della disciplina, tuttavia, hanno finora disincentivato l'utilizzo dell'istituto. Costituisce uno dei pochi interventi editi in materia il decreto<sup>22</sup> con cui il Tribunale di Napoli ha cercato di fare chiarezza circa alcuni aspetti controversi della disciplina, quali la legittimazione del creditore proponente e il giudizio di ammissibilità della proposta concorrente.

Circa la prima questione, il dato normativo (art. 163, comma 4, l.fall.) legittima alla presentazione di una proposta concorrente *uno o più creditori che, anche per effetto di acquisti successivi alla presentazione della domanda di cui all'articolo 161, rappresentano almeno il dieci per cento dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata ai sensi dell'articolo 161, secondo comma, lettera a)*. La proposta, che può essere “acquisitiva” o “estrattiva”, e il relativo piano devono essere depositati entro trenta giorni prima dell'adunanza dei creditori. La presentazione di una proposta concorrente è preclusa se la proposta di concordato

---

<sup>20</sup> FAUCEGLIA G., “*Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza*”, cit., p. 58.

<sup>21</sup> BATTISTON L., “*L'evoluzione della normativa sul Concordato Preventivo*”, cit., p.4

<sup>22</sup> Tribunale di Napoli, Sez. VII, 2 febbraio 2018 (c.c. 25 gennaio 2018), decr.- Pres. S. De Matteis- Rel.F. Maffei

del debitore (come attestata dal professionista indipendente) assicuri il soddisfacimento dei crediti chirografari in misura non inferiore al quaranta per cento o del trenta per cento in caso di concordato con continuità aziendale ( l'art. 90 CCI prevede una riduzione di tali percentuali che saranno pari al trenta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari e al venti per cento nel caso in cui il debitore abbia chiesto l'apertura del procedimento di allerta o abbia avviato la procedura di composizione assistita della crisi). Inoltre, per ragioni di trasparenza ed effettiva concorrenzialità tra le proposte, è impedita la presentazione delle stesse ai soggetti che presentano particolari legami con il debitore, indicati dal summenzionato quarto comma dell'art. 163<sup>23</sup>.

Divergenze dottrinali sono sorte circa lo *status* di creditore: taluni<sup>24</sup>, infatti, ritengono che tale *status* debba «sussistere già *ab origine* (e quindi prima degli acquisti successivi)»<sup>25</sup>, talaltri<sup>26</sup> sostengono che possa sorgere anche tramite acquisiti successivi al deposito della domanda di concordato preventivo, anche ove si trattasse di acquisiti esclusivamente finalizzati al raggiungimento dell'aliquota legittimante. Se la *ratio* della norma è volta a garantire la serietà

---

<sup>23</sup> Cfr. ROSSI A., “*Il difficile avvio delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*”, in “*il Fallimento*”, 1/2019, p.91 ss.

<sup>24</sup> FABIANI M., “*Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*”, in “*Nuove leggi civili commentate*”, n. 1/2016, p.29 ss.; LAMANNA F., “*La miniriforma (anche) del diritto concorsuale secondo il decreto “contendibilità e soluzioni finanziarie” n.83/2015: un primo commento. Parte II: le modifiche riguardanti il concordato preventivo. “Proposte/piani” ed “offerte” concorrenti*”, nel “*Fallimentarista*”, n. 29 giugno 2015, p.4; PEZZANO A.- RATTI M., “*Il processo delle proposte concorrenti: ammissione, perfezionamento ed attuazione*”, in Ambrosini S. (a cura di), “*Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e 2016*”, Bologna, 2017, p.324.

<sup>25</sup> ROSSI A., “*Il difficile avvio delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*”, cit., p.95.

<sup>26</sup> AMBROSINI S., “*Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 132 del 2015 e nelle prospettive di riforma*”, in “*Crisi d' Impresa e Fallimento*” - nel sito [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) - 30 novembre 2015; ROSSI A. “*Il difficile avvio delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*”, cit., 1/2019, p. 91 ss.; SABATELLI E., “*Appunti sul concordato preventivo dopo la legge di conversione del D.L. n. 83/2015*”, in “*Crisi d'impresa e Insolvenza*” - nel sito [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) - 13 novembre 2015. A tale orientamento ha aderito lo stesso Tribunale di Napoli nel decreto in commento dichiarando l'inammissibilità della proposta.

della proposta, che deve essere tale da comportare un effettivo rischio per il proponente, non avrebbe senso legittimare chi, come nel caso risolto dal Tribunale di Napoli, è sì creditore *ab origine*, ma per un importo meramente simbolico «a dispetto di chi all’inizio creditore non lo è per nulla ma, grazie agli acquisti successivi, si pone nella condizione di dover sopportare il rischio di un soddisfacimento dei crediti inferiore alle aspettative»<sup>27</sup>.

Per quanto concerne il vaglio di ammissibilità della proposta concorrente, dalla sequenza procedimentale descritta dalla normativa non sembrerebbe esserci spazio per un controllo del Tribunale in sede collegiale e quindi si potrebbe ritenere che il giudizio sia affidato al giudice delegato, tuttavia, ragioni di equivalenza tra la proposta del debitore e quella dei creditori rendono necessario un giudizio di ammissibilità riservato al Tribunale in sede collegiale<sup>28</sup>, che preceda la sottoposizione delle proposte, accompagnate dalla relazione integrativa del commissario giudiziale ex art. 172, comma 2, l.fall., al voto dei creditori (tale impostazione trova conferma nel nuovo CCI).

«Sempre nell’ottica della concorrenzialità e per limitare la criticità connessa alla possibilità per il debitore di formulare una proposta “*chiusa*”, tramite un “*pacchetto preconfezionato*” [...], che può porsi in contrasto con il fine della

---

<sup>27</sup> ROSSI A., “*Il difficile avvio delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*”, cit., p.97.

<sup>28</sup> In tal senso si è espresso il Tribunale di Napoli. Inoltre Cfr. BOZZA G., “*Le proposte concorrenti*”, in “*Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e 1016*”, Bologna, 2017, p.271; GALLETTI D., “*Le proposte concorrenti nel concordato preventivo: il sistema vigente saprà evitare il pericolo di rigetto?*” nel “*Fallimentarista*”, 15 settembre 2015, p.15 ss.; ROSSI A., “*Il difficile avvio delle proposte concorrenti nel concordato preventivo*”, cit. In senso contrario FABIANI M., “*Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa*”, in *Nuove leggi civ.*, 2016, p.29; SABATELLI E., “*Appunti*”, cit., p.27 ss.

massimizzazione dell'utilità dei creditori»<sup>29</sup> il legislatore offre all'art. 163 *bis* l.fall. (la cui impostazione è ripresa dall'art. 91 CCI) una disciplina delle offerte concorrenti. Tale disciplina si pone l'obiettivo di bilanciare l'interesse del debitore a formulare il piano di concordato, con quello dei creditori ad ottenere il miglior soddisfacimento possibile tramite la procedura concordataria. L'istituto trova applicazione nell'ipotesi in cui il piano predisposto dal debitore preveda *un'offerta*, che il CCI definisce “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 specifici rami* (comma 1, art. 162 *bis*). In tal caso, al fine di stimolare l'apertura di una procedura di gara che porterà, se verranno presentate offerte concorrenti, a far emergere la più conveniente, comportando eventualmente anche una modifica del piano originariamente predisposto dal debitore, il tribunale o il giudice delegato dispongono che all'offerta irrevocabile sia data adeguata pubblicità.

#### 4. Brevi cenni sugli organi della procedura

Gli organi della procedura di concordato preventivo sono: tribunale, giudice delegato, commissario giudiziale. Non viene riconosciuta natura di organo né al comitato dei creditori, né tantomeno al liquidatore giudiziale, intervenendo quest'ultimo solo nel caso di concordato con cessione dei beni.<sup>30</sup>

---

<sup>29</sup> FAUCEGLIA G., “*Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza*”, cit., p. 63.

<sup>30</sup> Per una trattazione esaustiva dell'argomento: AA.VV. (PERRINO M.A.), “*Codice commentato del fallimento*”, diretto da LO CASCIO G., Wolters Kluwer 2015, p.1940 ss.; APICE U.,

La figura del commissario giudiziale è, fra tutte, la più controversa. Nell'impostazione originaria della l.fall. la dottrina era divisa circa la natura giuridica di tale figura. C'era chi lo considerava un organo dello Stato e chi un ausiliare del giudice, attribuendogli quindi carattere meramente esecutivo. Oggi, in connessione ai più limitati poteri attribuiti al tribunale e al giudice delegato e all'importanza attribuita all'intervento del professionista attestatore, il ruolo del commissario giudiziale risulta ridimensionato.<sup>31</sup>

Il commissario giudiziale svolge un ruolo "protettivo" dei creditori in quanto vigila sull'attività del debitore durante la procedura, anche al fine di evitare che egli possa compiere atti volti a frodare i creditori, e sulla persistenza delle condizioni di ammissibilità del concordato, con l'obbligo di denunciare al tribunale le eventuali circostanze negative di cui è venuto a conoscenza nello svolgimento del suo incarico affinché quest'ultimo possa adottare adeguati provvedimenti.

## 5. Effetti del concordato preventivo

### 5.1 Effetti del concordato preventivo per il debitore

Per effetto della presentazione della domanda di concordato preventivo il debitore subisce uno "spossessamento attenuato" che riguarda tutti i suoi beni, presenti e futuri, ad eccezione di quelli impignorabili, e si protrae fino all'omologazione.

---

MANCINELLI S., *"Diritto fallimentare"*, Giappichelli, Torino, 2012, p.467 ss.; LO CASCIO G., *"Il concordato preventivo e le altre procedure di crisi"*, Giuffrè editore, Milano, 2017, p.277 ss.

<sup>31</sup> Cfr. DE SANTIS F., *"Rapporti tra poteri delle parti e poteri del giudice nel concordato preventivo: b) i poteri del giudice"*, in *"il Fallimento"* 2013, p.1062 il quale parla di "ruolo emblematico" del commissario giudiziale.

Durante il corso della procedura<sup>32</sup>, infatti, il debitore, ex art. 167 l.fall., conserva l'amministrazione dei suoi beni e l'esercizio dell'impresa, sotto la vigilanza del commissario giudiziale il quale, esercitando un generale potere ispettivo sugli atti di ordinaria e straordinaria amministrazione compiuti dal debitore, segue l'andamento della procedura informando il giudice delegato e il tribunale nel caso in cui quest'ultimo compia atti vietati, non autorizzati o volti a frodare i creditori, cosicché questi possano adottare i necessari provvedimenti. Emerge chiaramente una differenza rispetto alla disciplina della procedura fallimentare in cui il debitore subisce uno spossamento pieno venendo privato dell'amministrazione e

---

<sup>32</sup> L'espressione "durante la procedura" contenuta nell'art. 167 l.fall. ha causato dubbi interpretativi. Prima che la il D.L. 83/2012 e la L. 134/ 2012 introducessero delle modifiche alla l.fall. la dottrina e la giurisprudenza prevalenti ritenevano che l'espressione si riferisse al periodo che va dalla domanda di ammissione al concordato fino al passaggio in giudicato della sentenza di omologazione o di rigetto. (Così si è espressa anche la Cassazione estendendo al concordato preventivo un principio già affermato in materia di amministrazione controllata. Cfr. Cass. 10 febbraio 2006 n. 2972 in "*Fallimento*" 2006, p.849; Cass. 16 aprile 1996 n. 3588, in "*Fallimento*" 1996, p. 1189). Un altro orientamento, minoritario, sosteneva invece che gli effetti del concordato per il debitore si producessero solo a partire dall'ammissione della domanda, poiché era in tale occasione che avveniva la nomina degli organi della procedura. A voler sostenere quest'ultima tesi, tuttavia, non si considererebbe il rischio che nel lasso di tempo che va dalla presentazione della domanda all'ammissione della stessa il debitore possa compiere atti pregiudizievoli per i creditori. Inoltre illustre dottrina (LO CASCIO G.) sottolinea come la prima soluzione sia suggerita anche da ragioni di coerenza con l'art.168 che prevedeva il divieto per i creditori di intraprendere o proseguire azioni esecutive sul patrimonio del debitore a partire dalla data di presentazione del ricorso e non da quella di ammissione della domanda. Alla luce della nuova formulazione della norma si può ritenere che l'espressione faccia decorrere gli effetti protettivi nei confronti dei creditori e il momento cui riferirsi per individuare i crediti pregressi verso i quali il concordato omologato avrà efficacia dalla data di pubblicazione nel registro delle imprese del ricorso. Tale impostazione è stata da ultimo confermata dal primo comma dell'art. 94 CCI nel quale, tra l'altro, non troviamo più l'espressione in commento che aveva dato luogo ad equivoci.

«Quanto al momento finale delle limitazioni del potere dispositivo del deb., nel sistema vigente fino al 2005 si riteneva che la cessazione dello spossamento conseguisse al passaggio in giudicato della sentenza di omolog. [da ult. C 23638/07], ma che, essendo quest'ultima provvisoriamente esecutiva, nel periodo tra la pubblicazione ed il passaggio in giudicato della sentenza i poteri di controllo e direzione del c.g e del g.d. restassero quiescenti, per rinvenire in presenza di fatti che comportassero l'apertura della procedura, ovvero per trasformarsi definitivamente, dopo il giudicato, in potere di vigilanza della corretta esecuzione del c.p. ai fini della sua risoluzione o del suo annullamento » (Cit. FERRO M. (a cura di), "La legge fallimentare commentario teorico-pratico", Wolters Kluwer- CEDAM, 2014, p. 2242).

Oggi l'art.181 sembra ricollegare la cessazione degli effetti del c.p. alla definitività del suo decreto di omologazione, potendosi, secondo alcuni, differenziare il termine a seconda che siano state o meno proposte opposizioni. Lo spossamento cessa, inoltre, anche nell'ipotesi in cui il concordato non venga omologato.

Cfr. LO CASCIO G., "*Il concordato preventivo e le altre procedure di crisi*", cit., p.330 ss.; FERRO M. (a cura di), "La legge fallimentare commentario teorico-pratico", cit., p. 2241ss.

della disponibilità dei suoi beni, compresi quelli futuri, che vengono affidati al curatore ed entrano a far parte del patrimonio fallimentare. Dunque «l'imprenditore è attualmente libero di predisporre un piano che lo abilita non soltanto al recupero, se del caso, della sua impresa ed alla ristrutturazione e soddisfazione dei debiti, ma anche ad amministrare formalmente e sostanzialmente durante il periodo di durata del concordato il suo patrimonio, salvo le autorizzazioni del giudice delegato»<sup>33</sup> ove richieste dalla legge. Prima dell'intervento legislativo del 2012, invece, la capacità di agire del debitore poteva ritenersi più apparente che reale dato «il potere di direzione dell'amministrazione patrimoniale e della gestione imprenditoriale originariamente affidato al g.d.».<sup>34</sup> Nella formulazione attuale della l.fall. il debitore necessita, come previsto dal secondo comma dell'art. 167, di autorizzazione del g.d. soltanto per il compimento di atti straordinari. L'autorizzazione<sup>35</sup>, necessaria per garantire una tutela dei creditori, al cui soddisfacimento è volto l'istituto, determina una irrevocabilità degli atti autorizzati nel caso di successivo fallimento e conferisce prededucibilità ai crediti sorti per effetto degli stessi. Quanto al discrimine tra atti di ordinaria e straordinaria amministrazione, elencati questi ultimi in via esemplificativa dal secondo comma dell'art 167, in giurisprudenza è sempre prevalsa l'opinione in base alla quale esso andasse ricercato nella idoneità dell'atto ad incidere sul patrimonio del debitore, così da considerare ordinari gli

---

<sup>33</sup> LO CASCIO G., *"Il concordato preventivo e le altre procedure di crisi"*, cit., p.335,336.

<sup>34</sup> FERRO M. (a cura di), *"La legge fallimentare commentario teorico-pratico"*, cit., p. 2238.

<sup>35</sup> Secondo alcuni dovrebbe essere preventiva rispetto al compimento dell'atto, secondo altri può essere anche successiva e implicita. Nel primo senso Cfr. BONFATTI S. CENSONI P.F., *"La riforma della disciplina dell'azione revocatoria fallimentare del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione"*, CEDAM, Padova, 2006, p. 217.

L'art 94 CCI prevede che tale autorizzazione possa essere concessa anche prima dell'omologazione del concordato se l'atto è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori.

atti con effetti conservativi o migliorativi e straordinari gli altri. In dottrina, invece, accanto a chi si rifà all'orientamento giurisprudenziale prevalente, c'è chi reputa bisogna guardare alla normalità dell'atto rispetto alla gestione dell'impresa e chi, volendo mediare tra i due estremi, auspica un ricorso ad entrambi. La tesi prevalente in dottrina e in giurisprudenza trova conferma nel terzo comma del suddetto articolo ai cui sensi *il tribunale può stabilire un limite di valore al di sotto del quale non è dovuta l'autorizzazione di cui al secondo comma.*

Certo è che il compimento di atti di straordinaria amministrazione in assenza della prescritta autorizzazione determina una inefficacia degli stessi rispetto ai creditori anteriori al concordato, ferma restando la validità degli atti tra le parti.

Per quanto concerne gli effetti processuali, mentre nel fallimento il debitore perde la legittimazione processuale, che viene attribuita al curatore, nel concordato preventivo, al contrario, egli mantiene una piena capacità processuale.

## 5.2 Effetti del concordato preventivo per i creditori

Per ciò che attiene gli effetti scaturenti dal concordato preventivo per i creditori si procederà in tale sede alla disamina di quelli che si producono già a partire dalla data della presentazione del ricorso, in seguito (par. 7) di quelli derivanti dall'omologazione del concordato.

A disciplinare gli effetti che il concordato preventivo produce per i creditori concorsuali, durante il suo corso, è l'art. 168 l.fall. ai cui sensi è fatto divieto, pena nullità, ai creditori per titolo o causa anteriori la data di pubblicazione del

ricorso nel registro delle imprese, di intraprendere o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio del debitore. L'enunciato costituisce un c.d. "ombrello protettivo" del patrimonio destinato all'attuazione del concordato «prevedendo una moratoria generalizzata del soddisfacimento dei crediti di costoro e una cristallizzazione della loro posizione reciproca, al fine di garantire da aggressioni o interventi esterni l'integrità del patrimonio destinato alla attuazione del c.p. [...] e la *par condicio creditorum*»<sup>36</sup>.

Circa l'estensione soggettiva del divieto, *ante* 2012 vi era uno sfalsamento temporale tra il *dies a quo* di decorrenza del divieto e quello considerato ai fini dell'individuazione dei crediti concorsuali, dal momento che tale preclusione riguardava i crediti anteriori il decreto di apertura del concordato preventivo. Il legislatore del 2012 ha provveduto ad eliminare tale sfalsamento precisando che si tratta di effetti che si producono automaticamente a partire dalla pubblicazione della domanda nel registro delle imprese.

Il divieto di azioni esecutive, che non riguarda dunque i crediti sorti nel corso della procedura, è assoluto e quindi più stringente di quello previsto nel fallimento dall'art. 51 l.fall. che fa salve le diverse disposizioni di legge. Vietate sono anche le azioni esecutive per l'adempimento di obblighi di fare o non fare.

Sotto il profilo oggettivo, il divieto si riferisce ai crediti ed ai beni dell'imprenditore e non si estende né ai beni dei terzi oggetto di garanzia per i creditori o utilizzati del debitore, né ai beni personali dei soci illimitatamente responsabili della società debitrice poiché è inammissibile un concordato preventivo di questi ultimi in unione a quello della società.

---

<sup>36</sup> LO CASCIO G., "Il concordato preventivo", Giuffrè editore, Milano, 2008, p. 443.

Le azioni esecutive pendenti al momento della pubblicazione della domanda di c.p. si estinguono o vengono dichiarate improcedibili, anche se non manca chi, come Satta, ritiene che esse subiscano una sospensione fino al giudizio di omologazione, per poi proseguire in caso di mancata omologazione del concordato non seguita dalla dichiarazione di fallimento del debitore.<sup>37</sup> Le azioni esecutive intraprese in violazione al divieto dopo la pubblicazione della domanda di c.p. sono sanzionate con nullità rilevabile d'ufficio dal giudice.

Circa le azioni cautelari, il divieto, introdotto espressamente solo con la riforma del 2012 che ha chiarito le precedenti incertezze, concerne e il sequestro conservativo e quello giudiziario.

Il creditore mantiene la possibilità di agire in giudizio nei confronti del debitore promuovendo azioni di accertamento o di condanna davanti al giudice competente, nonché quella di esercitare azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori e dei sindaci della società debitrice.<sup>38</sup>

Al divieto di azioni esecutive e cautelari consegue la sospensione dei termini di prescrizione e il mancato verificarsi delle decadenze che sarebbero state interrotte da tali azioni.

Infine, l'ultimo comma dell'art.168 statuisce l'inefficacia verso gli altri creditori concorrenti dei diritti di prelazione acquistati dopo l'anzidetto *dies a quo* senza

---

<sup>37</sup>

Cfr. BONSIGNORI A., "Concordato preventivo", in "Comm. Scialoja-Branca. La Legge Fallimentare", Zanichelli editore, Bologna-Roma, 1979, p. 242.; FERRO M. (a cura di), "La legge fallimentare commentario teorico-pratico", cit., p. 2262.; PAJARDI P.- PALUCHOWSKI A., "Manuale di diritto fallimentare", Giuffrè, Milano, 2008, p.853.; SATTA S., "Diritto fallimentare", CEDAM, Padova, 1996, p.492.

<sup>38</sup> Circa l'azione ex art. 2394 c.c. dei creditori sociali si veda ZANARDO A., "Le azioni di responsabilità nel concordato preventivo", Giappichelli, Torino, 2018.

l'autorizzazione del giudice delegato, nonché delle ipoteche giudiziali iscritte nei novanti giorni che precedono la pubblicazione del ricorso nel registro delle imprese. In quest'ultimo caso l'inefficacia opera *ex lege* nei confronti dei creditori anteriori al concordato.

### 5.3 Effetti del concordato sui rapporti giuridici pendenti

Sino all'introduzione dell'art. 169 bis l.fall. rubricato "*Contratti in corso di esecuzione*" avvenuta ad opera della l. 134/2012 mancava una disciplina specifica degli effetti del concordato preventivo sui rapporti giuridici pendenti. Tale lacuna legislativa aveva spinto dottrina e giurisprudenza maggioritarie a negare la possibilità di applicare al concordato preventivo la disciplina prevista per il fallimento dagli artt. 172 ss. facendo leva sulle diverse finalità perseguite dalle due procedure e sulla mancanza, in quella di concordato preventivo, di uno spossamento analogo a quello che si verifica nel fallimento. Si era affermata per tale via la tesi secondo cui «il concordato preventivo non eserciterebbe alcuna influenza sui rapporti giuridici preesistenti (e, quindi, non ne determinerebbe lo scioglimento né attribuirebbe al contraente in concordato un potere di scioglimento)»<sup>39</sup>. Secondo un diverso orientamento -minoritario- bisognava distinguere tra i contratti rientranti nel novero dell'ordinaria amministrazione, destinati a proseguire automaticamente dopo l'apertura della procedura, e quelli rientranti nell'ambito della straordinaria amministrazione, la cui esecuzione

---

<sup>39</sup> BONFATTI S. CENSONI P.F, "*La riforma della disciplina dell'azione revocatoria fallimentare del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione*", cit.,p. 221.

sarebbe dovuta restare sospesa fino a che il giudice delegato non l'avesse autorizzata.

L'intervento del legislatore sul punto si è reso necessario soprattutto a seguito del fatto che con la riforma del 2005 l'istituto aveva già cambiato volto. Così con la novella del 2012 è stata prevista la facoltà per l'imprenditore di chiedere all'Autorità giudiziaria l'autorizzazione a sciogliersi dai contratti pendenti o di sospenderne l'esecuzione.

L'espressione "*contratti in corso di esecuzione alla data della presentazione del ricorso*" non aveva trovato una specifica definizione nell'originaria formulazione dell'art. 169 bis. Solo con il D.L. 27 giugno 2015, n. 83 venne introdotto l'inciso "*contratti ancora inseguiti o non compiutamente eseguiti da entrambe le parti*". Sul punto interviene oggi l'art. 97 CCI a specificare che l'inesecuzione debba riguardare le prestazioni principali<sup>40</sup>, «così che una prestazione marginale ineseguita non determina gli effetti contemplati dalla norma in considerazione (ad esempio, in una compravendita, la fornitura di un accessorio del bene venduto)»<sup>41</sup>.

La disposizione non riguarda, invece, le ipotesi di inesecuzione unilaterale del contratto: se al momento del deposito della domanda di accesso al concordato preventivo una delle parti ha già interamente eseguito la sua prestazione, l'altra vanterà un credito che dovrà essere adempiuto secondo le regole concorsuali.

---

<sup>40</sup> Già prima di tale intervento riformatore si era espresso in tal senso PATTI A. "*Rapporti pendenti nel concordato preventivo riformato tra prosecuzione e scioglimento*", in "*il Fallimento*" 2013, pp. 261-273.

<sup>41</sup> FARENAGA L., "*I contratti pendenti nel concordato preventivo alla luce del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*", in "*Il diritto fallimentare e delle società commerciali*" n. 2/2020, p. 290.

Il principio generale oggi affermatosi contempla una naturale prosecuzione dei rapporti pendenti al momento della proposizione del ricorso, coerentemente con l'obiettivo del concordato di salvaguardare l'attività dell'impresa in crisi, da cui deriva la «necessità di preservare la funzionalità dell'impresa nel suo aspetto dinamico realizzabile anche attraverso una piena vigenza dei contratti in essere al momento dell'instaurazione della procedura»<sup>42</sup>.

Il diverso regime giuridico contemplato per il fallimento dagli art. 72 ss., che prevede un'automatica sospensione dell'esecuzione del contratto, attribuendo al curatore la facoltà di scegliere se sciogliersi dal contratto o subentrare in esso in sostituzione del debitore fallito, con l'autorizzazione del comitato dei creditori, si spiega dunque in virtù della finalità esclusivamente liquidatoria di quest'ultimo istituto.

Focalizzando l'attenzione sulla disciplina concordataria, ex l'art. 169 bis, l'imprenditore, nel ricorso di cui all'art. 161, può scegliere se sospendere l'esecuzione del contratto o se sciogliersi da esso. La normativa si applica anche ai contratti con la Pubblica Amministrazione, mentre fanno eccezione i rapporti di lavoro subordinato e i contratti di cui agli artt. 72 comma 8, 72 ter e 80 comma 1 l.fall.<sup>43</sup>

Circa il momento in cui bisogna esercitare tale facoltà il CCI ha previsto che l'istanza di scioglimento possa essere presentata solo se unitamente alla domanda

---

<sup>42</sup> DE CRESCIENZO U., *“Precisazioni in tema di scioglimento del contratto nel concordato preventivo”*, in *“il Fallimento”*, n. 12/2019, p. 1517.

<sup>43</sup> Nel CCI i contratti esclusi dalla disciplina di cui all'art. 97 sono indicati dall'ultimo comma dello stesso.

siano stati depositati anche la proposta e il piano, in caso contrario può chiedersi solo la sospensione del rapporto.

L'istanza deve indicare i contratti per i quali si intende chiedere la sospensione o lo scioglimento, le ragioni della richiesta, nonché l'indennizzo spettante alla controparte in caso di scioglimento del rapporto.

Lo scioglimento del contratto genera effetti irreversibili sullo stesso e per questo affinché si possa procedere in tal senso è necessario che la domanda di concordato sia ammissibile (sennò non si giustificerebbe il sacrificio imposto alla controparte), che il contratto non sia nullo, annullabile, risolubile o rescindibile e che sia ineseguito nelle obbligazioni principali da entrambe le parti. Lo scioglimento del contratto non si estende alla clausola compromissoria in esso contenuta.

La sospensione, diversamente, genera una stasi degli effetti del negozio per un periodo di sessanta giorni prorogabili una sola volta, consentendo all'imprenditore in crisi di avere il tempo per valutare quale sia la scelta più conforme al piano da lui predisposto.

Nell'istanza deve essere quantificato l'indennizzo spettante alla controparte in caso di autorizzazione della sospensione o dello scioglimento da parte del giudice, autorizzazione che quest'ultimo concederà, previo contraddittorio tra le parti, ove il rapporto contrattuale non sia coerente con il piano concordatario. L'indennizzo ha natura risarcitoria, non costituisce un credito prededucibile dovendo essere, dunque, soddisfatto in moneta concorsuale come credito anteriore al concordato. Così si è espressa di recente anche la Cassazione affermando che «Ai sensi

dell'art. 169 bis l.fall., il credito nascente dal riconoscimento dell'indennizzo a seguito dello scioglimento di un contratto preliminare di compravendita pendente al momento dell'ammissione alla procedura di concordato preventivo ha sempre natura concorsuale, sicché non ha rilevanza che la facoltà di scioglimento sia stata esercitata da parte del debitore al momento della proposizione della domanda di ammissione alla procedura o in un momento successivo nel corso del procedimento medesimo»<sup>44</sup>.

## 6. La deliberazione del concordato

A seguito dell'apertura della procedura il commissario giudiziale, in vista dell'adunanza dei creditori<sup>45</sup>, effettua, avvalendosi delle scritture contabili dell'impresa, una ricognizione dei creditori al fine di individuare quelli legittimati al voto e di definire la massa passiva. Non essendo prevista per il concordato preventivo una fase di verifica del passivo a carattere giurisdizionale, al pari di quanto previsto per il fallimento, l'accertamento compiuto dal commissario ha una natura meramente amministrativa, funzionale all'individuazione dei crediti ammessi al voto per determinare la maggioranza necessaria per l'approvazione della proposta. Qualsiasi controversia circa l'esistenza o meno del credito dovrà, quindi, svolgersi in diversa sede giurisdizionale.

---

<sup>44</sup> Massima non ufficiale Cassazione Civile, Sez.I, 11 marzo 2019, n.6929, ord.- Pres. A. Didone-Rel. A.Pazzi-P.M. A. Soldi-Blu Real Estate s.r.l. c. Fall. I.G.T. S.p.a. in *"il Fallimento"*, n.12/2019, p.1513.

<sup>45</sup> La disciplina delle operazioni di voto verrà del tutto innovata ad opera dell'art. 107 CCI che ha soppresso l'adunanza dei creditori, quale luogo fisico deputato all'esame della proposta di concordato, sostituendola con votazioni in modalità telematica.

In base all'esito della verifica il commissario avviserà i creditori circa la data di convocazione disposta nel decreto di ammissione, la proposta del debitore ed eventualmente quelle concorrenti.

Nel corso dell'adunanza presieduta dal giudice legato il commissario giudiziale è chiamato ad illustrare la sua relazione particolareggiata circa le cause del dissesto, la condotta del debitore, la convenienza delle proposte e le garanzie offerte ai creditori. Il commissario ha quindi un ruolo "protettivo" all'interno della procedura.

Ciascun creditore può esporre i motivi per cui ritiene la proposta inammissibile e contestare i crediti concorrenti, lo stesso potrà fare il debitore in riferimento alle eventuali proposte concorrenti.

Dopo che il giudice si sarà pronunciato sull'ammissione o meno dei crediti contestati (decisione contro la quale i creditori esclusi potranno opporsi in sede di omologazione del concordato solo nel caso in cui la loro ammissione avrebbe influito in maniera determinante sul raggiungimento della maggioranza) avrà luogo la votazione. A partire da tale momento la proposta di concordato non potrà più essere modificata.

Legittimati al voto sono, ex art. 177, tutti i creditori chirografari aventi titolo antecedente l'apertura del concordato. I creditori privilegiati, viceversa, ne sono esclusi a meno che non rinuncino, ai soli fini del voto, alla prelazione venendo così assimilati ai creditori chirografari per la parte di credito non garantita «oppure quando, constatando *ex ante* l'incapienza della garanzia, sia la stessa proposta del debitore a riservare un soddisfacimento non integrale ai ( o ad alcuni

dei) creditori privilegiati: e quindi ancora una volta per la sola parte del credito di cui non viene promesso il pagamento integrale.»<sup>46</sup>

Sono esclusi dal voto anche i creditori che siano legati al proponente da un particolare legame personale (si pensi al coniuge o al convivente di fatto, ai parenti e agli affini entro il quarto grado, ai cessionari o aggiudicatari dei loro crediti da meno di un anno prima della proposta di concordato), mentre i creditori che hanno presentato proposte concorrenti potranno votare se inseriti in una apposita classe.

Pur dettando un'apposita disciplina delle ipotesi di esclusione dal voto il legislatore non si è occupato espressamente del problema del conflitto d'interessi tra i creditori nell'ambito delle votazioni nei concordati. Il tema è ampiamente dibattuto. La giurisprudenza e la dottrina maggioritarie hanno letto questo silenzio normativo come una conferma della non configurabilità nei concordati della fattispecie del conflitto d'interesse tra i creditori. Così si era espressa anche la Suprema Corte di Cassazione nel 2011<sup>47</sup> sostenendo «l'idea secondo cui vi sarebbe una incompatibilità logica tra le fattispecie del conflitto d'interessi e la disciplina concorsuale, con ciò precludendosi la possibilità di trasporre in campo fallimentare i principi e le soluzioni raggiunte in ambito societario con riferimento al conflitto d'interessi tra soci»<sup>48</sup>, mentre le società, in quanto soggetti giuridici,

---

<sup>46</sup> CIAN M. (a cura di), *“Manuale di diritto commerciale”*, G. Giappichelli editore, Torino, 2018, p.229.

<sup>47</sup> «D'altra parte il legislatore, ben conscio della realtà, non ha inserito una norma generale sul conflitto d'interessi nell'ambito delle votazioni ma ne ha, al contrario, implicitamente escluso la sussistenza disciplinando specificamente i casi di rilevanza del conflitto [...] così che la partecipazione al voto è la norma mentre l'esclusione è l'eccezione e deve essere espressamente prevista». Cit. da Cass., 10 febbraio 2011, n. 3274, in *“il Fallimento”*, 2011, p. 403 ss.

<sup>48</sup> D'ATTORRE G., *“Le sezioni unite riconoscono (finalmente) il conflitto d'interessi nei concordati”*, in *“il Fallimento”*, n. 8-9, 2018, p. 964.

sono titolari di interessi propri che possono porsi in contrasto con quelli dei soci, nei concordati mancherebbe un centro unitario di interessi contrapposto a quello dei singoli creditori, dal momento che non si può riconoscere personalità giuridica alla massa dei creditori.<sup>49</sup> Un punto di svolta circa la problematica del conflitto d'interesse nei concordati è rappresentato dalla sentenza n. 17186 del 28 giugno 2018 con cui le Sezioni Unite hanno finalmente riconosciuto che, ai fini della configurabilità di un conflitto d'interessi tra un soggetto e la comunità al cui interno si inserisce, non è necessario che quest'ultima costituisca un autonomo soggetto di diritto o centro d'imputazione di interessi. Questa impostazione ha trovato conferma al terzo comma dell'art. 109 CCI il quale esclude espressamente dal voto e dal computo delle maggioranze i creditori in conflitto d'interessi.

Tornando al tema delle votazioni, queste vengono documentate in un processo verbale distinguendo i creditori, di cui sono indicate le generalità e l'ammontare del credito, in base al voto espresso o all'eventuale astensione dallo stesso.

---

<sup>49</sup> « la esistenza di un conflitto di interessi tra soggetti acquisisce giuridica rilevanza quale causa di vizio di un atto o di fonte di risarcimento del danno non in ogni caso ma solo allorquando vi sia un contrasto tra un centro autonomo di interessi (sia esso dotato o meno di personalità giuridica) e il suo rappresentante[...] Nulla di tutto questo è ravvisabile nel rapporto tra creditori *uti singuli* e quali appartenenti alla massa nel momento in cui si esprimono nell'ambito dell'assemblea dei votanti per l'assorbente ragione che il fallimento non è un soggetto giuridico autonomo di cui i creditori siano in qualche modo partecipi e il complesso dei creditori concorrenti viene costituito in corpo deliberante in modo del tutto casuale e involontario così che non è avvinto da alcun patto che comporti, in una qualche occasione, la necessità di valutare un interesse comune trascendente quello dei singoli». Cit. Cass., 10 febbraio 2011, n. 3274, in *"il Fallimento"*, 2011, p. 403 ss.

Tali argomentazioni sono state duramente criticate da D'attore il quale, esaminando nel dettaglio la decisione ha sostenuto, in primo luogo, come nonostante alla massa dei creditori non possa essere riconosciuta personalità giuridica ciò non possa portare a negare la sussistenza di un interesse comune della stessa «rappresentato dal fatto che tutti i creditori sono attinti dalle regole della concorsualità e che, in questo contesto, ciascun creditore è consapevole che il proprio diritto è condizionato dai diritti altrui nel rapporto interno» Cit. FABIANI M., *"Dalla votazione al voto nel concordato fallimentare"*, in *"Giur. Comm."*, n. 4/2011, p.583. In secondo luogo il riconoscimento del conflitto d'interessi del creditore e la predisposizione di strumenti, quali l'esclusione dello stesso dal voto o l'inserimento in classe separata, per "sterilizzarlo" sono necessari affinché il principio maggioritario vigente nel concordato preventivo e fallimentare non si ponga in contrasto con il principio dell'autonomia privata costituzionalmente garantito.

Cfr. D'ATTORRE G., *"Il voto nei concordati ed il conflitto d'interessi fra creditori"*, in *"il Fallimento"*, n. 7/2012; *Id.*, *"Le sezioni unite riconoscono (finalmente) il conflitto d'interessi nei concordati"*, cit., 2018.

Per l'approvazione del concordato è necessario raggiungere la maggioranza per quote dei crediti ammessi al voto. Se sono previste più classi di creditori la maggioranza deve sussistere anche nel maggior numero di classi. (art. 177 l.fall.)

Ove l'esito delle votazioni sia negativo la proposta verrà respinta e il tribunale, su istanza dei creditori o del P.m., se sussistono i presupposti di cui agli artt. 1 e 5 l.fall. dichiarerà aperta la procedura fallimentare. Nel caso in cui vengano raggiunte le maggioranze prescritte, invece, si aprirà la successiva fase dell'omologazione.

## 7. L'omologazione e l'esecuzione del concordato

Il giudizio di omologazione del tribunale si svolge secondo la procedura di cui all'art. 180 l.fall.

Al giudizio partecipano il debitore, il commissario giudiziale, gli eventuali creditori dissenzienti e qualsiasi interessato, i quali devono costituirsi almeno dieci giorni prima della data fissata dal tribunale per l'udienza in camera di consiglio. Il commissario giudiziale deve, inoltre, entro il suddetto termine, depositare il proprio parere motivato.

Se non sono proposte opposizioni, il tribunale, verificata la regolarità della procedura e l'esito della votazione, omologa il concordato con decreto motivato non soggetto a gravame (art.180 comma 2).

Se, al contrario, vengono sollevate opposizioni si instaura un vero e proprio giudizio contenzioso.

I creditori dissenzienti che rappresentino almeno il venti per cento dei crediti ammessi al voto o, nel concordato con classi, quelli appartenenti a classi dissenzienti, possono contestare la convenienza della proposta di concordato presentando opposizione. In tal caso avrà luogo una valutazione di merito del tribunale che si rifà all'istituto statunitense del c.d. "*cram down*" mediante cui il tribunale effettuerà il c.d. "*best interest test*" omologando il concordato solamente se ritiene che quest'ultimo garantisca un soddisfacimento del credito dell'opponente (definito da DEMARCHI "*singular cram down*") in misura non inferiore rispetto alle alternative concretamente praticabili<sup>50</sup>.

Le opposizioni potrebbero riguardare anche i vizi procedurali o la fattibilità del piano. Il tribunale, svolta la necessaria attività istruttoria, si pronuncerà sull'opposizione con decreto motivato, rigettando la proposta (in caso di accoglimento dell'opposizione) ovvero omologando il concordato. Il decreto, che deve essere emesso entro nove mesi (prorogabili di sessanta giorni per una sola volta dal tribunale) dalla presentazione della domanda di concordato, comunicato al debitore e al commissario giudiziale e pubblicato nel registro delle imprese, è provvisoriamente esecutivo. Con il decreto di omologazione si chiude la procedura di concordato preventivo.<sup>51</sup> Contro di esso è ammesso reclamo alla Corte d'Appello.

---

<sup>50</sup> Alcuni ritengono che il termine di paragone debba essere costituito dalla liquidazione giudiziale, altri dalle altre soluzioni prospettabili con la stessa procedura di c.p., altri ancora che si debba tener conto pure dell'esecuzione individuale ovvero della possibilità del ritorno in bonis del debitore. Cfr. FERRO M. (a cura di), "*La legge fallimentare commentario teorico-pratico*", cit. p. 2446.

<sup>51</sup> L'art. 113 CCI prevede che la chiusura della procedura di omologazione avvenga con la sentenza di omologazione ai sensi dell'art. 48. Contro di essa si ammette espressamente un reclamo, dunque il concordato preventivo diverrà «caducabile» non più soltanto per effetto di

In caso di concordato liquidatorio il tribunale nomina nel decreto di omologazione uno o più liquidatori, un comitato di creditori per assistere alla liquidazione e determina le altre modalità della liquidazione. Il comitato dei creditori dovrà autorizzare le vendite di aziende e rami di aziende, beni immobili e altri beni iscritti in pubblici registri, nonché le cessioni di attività e passività dell'azienda e di beni o rapporti giuridici individuali in blocco. Su ordine del giudice verranno cancellate le iscrizioni relative ai diritti di prelazione, le trascrizioni dei pignoramenti, dei sequestri conservativi e ogni altro vincolo (art. 181 l.fall.)

Se ad essere stato omologato è un concordato in continuità aziendale non è necessaria la nomina di un liquidatore giudiziale, neanche nel caso in cui il piano preveda la liquidazione dei beni non funzionali alla prosecuzione dell'attività d'impresa, in quanto a provvedere all'esecuzione del piano saranno gli amministratori della società debitrice, sotto il controllo del commissario giudiziale.<sup>52</sup>

Il concordato omologato produce un effetto esdebitatorio vincolante tutti i creditori anteriori alla pubblicazione nel registro delle imprese del ricorso per l'ammissione alla procedura, con la conseguenza che una volta soddisfatte nella misura concordataria le obbligazioni nei loro confronti esse si estinguono. I creditori conservano, però, impregiudicati i loro diritti verso i coobbligati, gli obbligati in via di regresso e i fideiussori dell'imprenditore. Se il concordato

---

risoluzione o annullamento rimesso ai creditori, ma riesaminando gli stessi presupposti dell'omologazione» cit. CIAN M. (a cura di), *“Manuale di diritto commerciale”*, cit., 2019, p. 295.

<sup>52</sup> Cfr. L. CAMPIONE, *“La nomina del liquidatore nel concordato misto”*, in nota a App. Brescia 23 maggio 2016, decr., in *“Il fallimentarista”*, giurisprudenza commentata, 20 settembre 2016.

riguarda una società, esso, ove venga omologato, libererà, limitatamente ai creditori sociali, anche i soci personalmente ed illimitatamente responsabili dei debiti sociali, a meno che non sia previsto diversamente.

Essendo l'omologazione il momento conclusivo della procedura dopo di esso il debitore riacquista la piena disponibilità del patrimonio e la piena gestione dell'impresa<sup>53</sup>, pur rimanendo ovviamente obbligato a dare esecuzione al piano contenuto nella proposta di concordato approvata e omologata a norma dell'art. 185 l.fall. Tale obbligo diviene ancor più dirompente nella disciplina dettata dal CCI non riguardando più soltanto (bensì “anche”) i casi in cui ad essere stata omologata sia una proposta concorrente, ma prevedendo un obbligo generalizzato di esecuzione per il debitore.

## 8. La risoluzione e l'annullamento

Il legislatore prevede due strumenti atti a rimediare ad alcuni vizi del concordato preventivo: la risoluzione e l'annullamento. La disciplina è dettata dall'art. 186 l.fall., che si è limitato per lo più a rinviare all'art. 138 disciplinante la risoluzione e l'annullamento nel concordato fallimentare.

La risoluzione è prevista per il caso di inadempimento di non scarsa importanza. Al fine di valutare l'importanza dell'inadempimento non si deve guardare alla posizione o all'interesse del singolo creditore richiedente la risoluzione, bensì

---

<sup>53</sup> «Con l'omologazione viene meno il c.d. spossessamento attenuato caratteristico della procedura concordataria e il ricorrente riacquista la pienezza dei poteri gestori e di disposizione patrimoniale» cit. Tribunale di Avezzano 13 febbraio 2020 - Pres. A. S. Fiduccia - Rel. C. Lauro – Consorzio Acquedottistico Marsicano S.p.a. c. Banca Sistema S.p.a. c. Agenzia delle entrate – Direzione Provinciale di L'Aquila, in “*il Fallimento*”, n. 7/2020, p.988.

all'interesse di tutti i creditori concordatari all'effettiva esecuzione del concordato. L'inadempimento cui fa riferimento la norma ha carattere oggettivo, rilevando indipendentemente dal comportamento del debitore o dell'assuntore. Tale disciplina non si applica quando gli obblighi derivanti dal concordato sono stati assunti da un terzo con liberazione immediata del debitore.

«La risoluzione del concordato preventivo non può essere chiesta né dal debitore, né dal commissario giudiziale; ne sono legittimati soltanto i creditori, sia privilegiati, sia chirografari, anche se rimasti estranei alla procedura»<sup>54</sup>. Sul punto novità saranno introdotte dall'art. 119 CCI il quale legittima il commissario giudiziale, ove richiesto da un creditore, a domandare la risoluzione del concordato per inadempimento. Il ricorso per la risoluzione deve essere presentato *entro un anno dalla scadenza del termine fissato per l'ultimo adempimento previsto dal concordato*.

A seguito della risoluzione del concordato verranno retroattivamente meno i suoi effetti, in particolare quelli esdebitatori, mentre resteranno efficaci gli atti legalmente compiuti durante la procedura e in esecuzione del concordato, comprese le eventuali modifiche organizzative che abbiano riguardato la società debitrice. I crediti sorti durante il corso della procedura concorsuale o in funzione della stessa sono prededucibili. Ove a seguito della risoluzione del concordato venga aperta la liquidazione giudiziale i creditori potranno richiedere il pagamento dell'intero credito originario, decurtato quanto ricevuto in sede concordataria.

---

<sup>54</sup> NARDECCHIA G.B., "La risoluzione del concordato preventivo", in "il Fallimento", n. 3/2012, p.254.

«Per quanto riguarda l'annullamento, si tratta di altro possibile evento patologico, idoneo a sanzionare non già l'inadempimento del concordato, quanto la sua intrinseca inaffidabilità rilevata a seguito dell'emergere di un comportamento fraudolento del debitore»<sup>55</sup>. L'annullamento trova applicazione solo nei casi, tassativamente previsti dalla legge, di dolosa esagerazione del passivo e di dissimulazione o sottrazione del passivo. Si tratta di comportamenti tesi a trarre in inganno i creditori al fine di spingerli ad accettare una proposta che altrimenti non avrebbero reputato conveniente. L'annullamento può essere fatto valere anche d'ufficio dal commissario giudiziale, ma *non oltre sei mesi dalla scoperta del dolo, e in ogni caso, non oltre due anni dalla scadenza del termine fissato per l'ultimo adempimento previsto nel concordato.*

---

<sup>55</sup> FAUCEGLIA G., *“Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza”*, cit., p. 83.

## CAPITOLO II

### Il concordato preventivo con continuità aziendale

#### 1. Presupposti per l'applicazione dell'art. 186 *bis*: profili introduttivi

L'introduzione nel nostro ordinamento, agli artt. 186 *bis* e 182 *quinquies*, comma 4, l.fall., di una disciplina appositamente dedicata al concordato preventivo con continuità aziendale<sup>56</sup> si è avuta, come in precedenza accennato, ad opera del D.L. 83/12 convertito in L. 134/12. Con tale intervento normativo si è dato atto, attraverso un «mutamento di paradigma»<sup>57</sup>, di un'evoluzione nella concezione delle procedure concorsuali e delle finalità delle stesse che già da tempo si era diffusa nella prassi. Si è passati così «da un sistema imperniato sul soggetto (l'imprenditore insolvente) e su una visione statica dei rapporti (i debiti e la loro garanzia patrimoniale) ad un sistema imperniato sull'attività (l'impresa) e su una visione dinamica delle sue relazioni (il ripristino del ciclo produttivo e dei flussi finanziari).»<sup>58</sup>

Ritenendo il concordato di cui all'art. 186 *bis* una *species* del concordato preventivo, e non una figura autonoma, non ci occuperemo qui degli aspetti strettamente procedurali, per i quali si rimanda alle previsioni analizzate nel capitolo primo del presente elaborato.<sup>59</sup>

---

<sup>56</sup> L'espressione “concordato *con* continuità” risulta essere preferibile rispetto a quella “concordato *in* continuità” in quanto in grado di far cogliere la duplice modalità, diretta o indiretta, mediante la quale può realizzarsi la continuità. Cfr. QUATTROCCHIO L.-RANELLI R., “Concordato in continuità e ruolo dell'attestatore: poteri divinatori o applicazione di principi di best practice”, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), sez. Focus, del 27 giugno 2012.

<sup>57</sup> TERRANOVA G. “Le nuove forme di concordato”, G. Giappichelli editore, Torino, 2013, p. 7.

<sup>58</sup> TERRANOVA G., *Ibidem*.

<sup>59</sup> Nonostante nel testo dell'art. 186 *bis* risultante dalla legge di conversione non si faccia più espressamente menzione della possibilità di applicare, in quanto compatibile, al c.p. con continuità

Sebbene l'impostazione sia mutata, il fine ultimo della procedura concordataria resta quello del miglior soddisfacimento dei creditori, cui la prosecuzione dell'attività d'impresa è finalisticamente orientata.

Quanto affermato si può chiaramente cogliere dalla lettera dell'art. 186 *bis*. L'articolo in commento nel suo primo comma ci offre una definizione del concordato con continuità come quel concordato in cui il piano di cui all'art. 161, comma due, lettera e) prevede *la prosecuzione dell'attività d'impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio ovvero il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione.[...] Il piano può prevedere anche la liquidazione dei beni non funzionali all'esercizio dell'impresa.*

Il legislatore ha, quindi, puntualizzato le modalità attraverso le quali può mantenersi in vita l'azienda prevedendo, accanto ad una continuità diretta ad opera dello stesso imprenditore in crisi, una indiretta affidata al terzo cessionario o conferitario <sup>60</sup>, nonché riconosciuto la possibilità che il piano possa avere un contenuto liquidatorio anche ove si tratti di concordato con continuità.<sup>61</sup>

Al secondo comma della norma in commento sono dettati i presupposti necessari per poter ricorrere alla procedura. Il piano deve contenere *un'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal*

---

la disciplina sul c.p. in generale, autorevole dottrina ( LAMANNA ; ROLFI-RANALLI; VITIELLO) ammette pacificamente tale possibilità in quanto, dato il carattere parziale della disciplina di cui all'art. 186 *bis*, non appare configurabile un istituto del tutto autonomo rispetto a quello generale.

Cfr. LAMANNA, *“La legge fallimentare dopo il “Decreto Sviluppo”*”, Giuffrè editore, Milano, 2012; ROLFI F.-RANALLI R., *“Il concordato in continuità”*, Giuffrè editore, Milano, 2015, p.15; VITIELLO, *“Brevi (e scettiche) considerazioni sul concordato preventivo con continuità aziendale”*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 21 gennaio 2013.

<sup>60</sup> Per un'analisi dettagliata delle modalità di attuazione della continuità aziendale e delle problematiche relative all'affitto d'azienda si veda il par. 3 del presente capitolo.

<sup>61</sup> Il tema, di particolare interesse, sarà trattato al par. 2.

*piano di concordato, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura* (lett. a), nonché *la relazione del professionista di cui all'art. 161 terzo comma, che attesti che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori* (lett. b).

Il legislatore, oltre ad incentivare il ricorso a tale fattispecie tramite strumenti quali la moratoria ex. art. 182 *bis* comma 2, la continuità contrattuale, la disciplina dettata per i contratti pubblici, ha predisposto degli oneri aggiuntivi riguardanti il contenuto del piano e l'attestazione del professionista per assicurare il miglior soddisfacimento dei creditori, obiettivo primario della procedura.

La scelta della continuità aziendale, infatti, «non è rimessa ad un arbitrio del debitore, ma è subordinata ad una situazione di fatto che, semmai, il debitore è tenuto a descrivere in modo completo e dettagliato sin dalla fase di apertura della procedura.»<sup>62</sup>

## 2. Qualificazione del concordato come in continuità e problemi relativi al concordato misto

Nel vigore dell'attuale disciplina la giurisprudenza di merito si è sovente interrogata sulla disciplina da applicare al c.d. concordato "misto", che si ha nel caso in cui il piano concordatario preveda, accanto alla continuazione dell'attività aziendale, una componente liquidatoria. L'art. 186 *bis*, infatti, pur sancendo espressamente l'ammissibilità di un piano che presenti tale contenuto, non

---

<sup>62</sup> ROLFI-RANALLI, "Il concordato in continuità", cit., p.14. Cfr. inoltre STANGHELLINI, "Il concordato con continuità aziendale", in "Fallimento", n.10/ 2013, p.1222.

stabilisce a quali criteri riferirsi per determinare la disciplina applicabile a tali fattispecie.

«La questione è di vitale importanza nell’ottica di garantire un buon funzionamento dell’istituto»<sup>63</sup> e per questo la giurisprudenza, partendo dalla nozione civilistica di causa concreta, la utilizza in materia concordataria quale «strumento di qualificazione del concordato, in esito ad un’operazione compiuta mediante l’individuazione delle modalità di soddisfazione dei creditori e di adempimento della proposta concordataria.»<sup>64</sup> elaborando due teorie: quella della “prevalenza”, nelle sue declinazioni “quantitativa” e “qualitativa”, e quella della “combinazione” o “coesistenza” tra le due discipline<sup>65</sup>.

La teoria della prevalenza “quantitativa” o “economica”, che si basa su «un confronto aritmetico fra le masse attive funzionali al soddisfacimento dei creditori»<sup>66</sup>, attribuisce al concordato natura liquidatoria o di continuità, a seconda

---

<sup>63</sup> MAROTTA F., *“Incertezze applicative in tema di concordato liquidatorio ed in continuità aziendale nel codice della crisi d’impresa”*, in *“Il diritto fallimentare e delle società commerciali”* n. 3-4 2019, p. 601.

<sup>64</sup> BROGI R., *“Concordato con continuità e liquidazione dei beni: prevalenza qualitativa, prevalenza quantitativa o combinazione?”* in *“il Fallimento”* n. 4/2020 p. 485.

<sup>65</sup> Nel senso della non necessità della qualificazione del tipo di concordato mediante l’uso del principio della prevalenza, poiché a seconda dei contenuti del piano, alla parte liquidatoria si applicheranno le relative regole e quella in continuità resterà assoggettata alla disciplina dell’art.186 bis. Così Trib. Forlì 24 dicembre 2014, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 2014; Trib. Siracusa 23 dicembre 2015, in *“il Fallimento”*, 2016, p.572. Cfr. STANGHELLINI, *“Il concordato con continuità aziendale”*, cit., p.1230; GENOVIVA P., *“Il concordato preventivo “misto” alla prova della “restaurazione” della soglia minima di soddisfacimento per i crediti chirografari”*, in *“il Fallimento”*, n. 4/2017, p. 439.

<sup>66</sup> D’ANGELO F., *“Il concordato preventivo con continuità aziendale nel nuovo codice della crisi e dell’insolvenza”*, in *“Il diritto fallimentare e delle società commerciali”* n. 1/2020, p. 54.

che le risorse destinate al soddisfacimento dei creditori provengano in prevalenza dall'una o dall'altra massa.<sup>67</sup>

La teoria della prevalenza "qualitativa", dal canto suo, ritenendo insufficiente il mero dato quantitativo, valorizza ulteriori aspetti, quali il mantenimento dell'unità aziendale o dei livelli occupazionali.<sup>68</sup> Sembra porsi in linea di continuità con tale tesi il primo intervento della Corte di Cassazione sulla *vexata quaestio*, avutosi con l'ordinanza 15 gennaio 2020, n. 734. La Suprema Corte, interpellata da una società la cui domanda di concordato, connotata da un segmento di continuità accompagnato da una componente liquidatoria, era stata dichiarata inammissibile, per mancanza dell'attestazione richiesta dal secondo comma dell'art. 186 *bis* l.fall., dalla Corte distrettuale che l'aveva ricondotta alla succitata norma ( al contrario il debitore aveva qualificato la proposta come liquidatoria), ha ritenuto necessario enunciare, ex art. 363 c.p.c., due principi.

Secondo il primo principio «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, dalla disciplina speciale prevista dalla l.fall.,

---

<sup>67</sup> Si tratta della teoria cui ha aderito la giurisprudenza maggioritaria, in questo senso tra gli altri si è espresso il Tribunale di Monza, Sez. fall., 26 luglio 2016- Pres. ed Est. G.G. Nardecchia- Gruppo Industriale Busnelli S.p.a. il quale, basandosi sul summenzionato criterio, ha ricondotto il concordato c.d. "misto" alla disciplina liquidatoria con conseguente applicabilità della soglia del 20% per il soddisfacimento dei creditori chirografari di cui all'art. 160, comma 4, l.fall. In senso opposto si è, invece, espresso in un caso simile il Tribunale di Massa 29 settembre 2016- Pres. ed Est. Fabbrizzi – Gaspari Menotti S.p.a. statuendo l'inapplicabilità del criterio della prevalenza al concordato c.d. "misto", dal momento che è la lettera dell'art. 186 *bis* a prevedere la possibilità di liquidazione dei beni non funzionali alla prosecuzione dell'attività d'impresa, motivo per cui il concordato "misto" è riconducibile all' alveo del concordato in continuità. Cfr. GENOVIVA P., *"Il concordato preventivo "misto" alla prova della "restaurazione" della soglia minima di soddisfacimento per i crediti chirografari"*, cit., p. 437 ss.

<sup>68</sup> Si tratta di un orientamento minoritario cui hanno aderito, *ex multis*, Trib. di Siracusa, 23 dicembre 2015, in *"Fallimento"*, 2016, p. 572 ss.; Trib. Como, 27 febbraio 2018, in *"Quot. Giur."*, 2018; Trib. di Venezia, 5 luglio 2018.

all'art. 186 *bis*, che al comma 1 espressamente contempla anche una simile ipotesi fra quelle ricomprese nel suo ambito.»<sup>69</sup>

Il secondo principio statuisce che l'art. 186 *bis* l.fall. «non prevede alcun giudizio di prevalenza fra le porzioni di beni a cui sia assegnato una diversa destinazione, ma una valutazione di idoneità dei beni sottratti alla liquidazione ad essere organizzati in funzione della continuazione, totale o parziale, della pregressa attività di impresa e ad assicurare, attraverso una simile organizzazione, il miglior soddisfacimento dei creditori.»<sup>70</sup>

La conclusione cui sono giunti i giudici di legittimità è prospettabile solo per le procedure disciplinate dalla legge fallimentare, in quanto il CCI, oltre a distinguere manifestamente tra concordato liquidatorio e concordato in continuità, «dà ampio risalto al concetto della prevalenza»<sup>71</sup> affermando al terzo comma dell'art. 84, 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*<sup>72</sup>.

---

<sup>69</sup> Cassazione Civile, Sez. I, 15 gennaio 2020, n.734- Pres. A. Didone- Est. A. Pazzi –(omissis) S.r.l. c. D.C.F., in “*il Fallimento*” n. 4/2020, p. 480

<sup>70</sup> *Ibidem*

<sup>71</sup> D'ANGELO F., “*Il concordato preventivo con continuità aziendale nel nuovo codice della crisi e dell'insolvenza*”, cit., p. 55.

<sup>72</sup> Il mancato rispetto del requisito occupazionale non impedisce tuttavia di qualificare il concordato come in continuità, purché si rispetti il criterio della prevalenza. La norma tenta di mitigare gli esiti cui si giunge applicando esclusivamente criteri matematici, non sempre in grado

Nella logica del legislatore il criterio della prevalenza quantitativa dovrebbe fungere da strumento per evitare che il concordato con continuità possa essere utilizzato a danno dei creditori, al di fuori della causa e delle funzioni sue proprie, come mero strumento per evitare il fallimento.

La norma sulla prevalenza, tuttavia, non è stata accolta positivamente dai più in quanto, non essendo in grado di fungere da strumento di accertamento della causa concreta del concordato con continuità ( il miglior soddisfacimento dei creditori rispetto all'alternativa liquidatoria), andrebbe a penalizzare tutti quei piani che, pur garantendo un incremento delle utilità per i creditori e consentendo la prosecuzione dell'attività aziendale, non soddisfino tali requisiti, disincentivando così il ricorso all'istituto e andando, dunque, contro gli stessi obiettivi della riforma. Ciò che importa ai creditori, infatti, è che dalla continuità derivi loro un vantaggio effettivo, a prescindere dalla prevalenza, nel piano, del profilo della continuità su quello liquidatorio.<sup>73</sup>

---

di rispecchiare la realtà imprenditoriale, svolgendo così anche una funzione social-democratica a tutela del mantenimento dei livelli occupazionali. Cfr. D'ANGELO, *Ivi*, p. 56.; *Contra* ARATO M., "Il concordato con continuità nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza", in "il Fallimento", n. 7/2019, p. 861, secondo cui il requisito occupazionale va a «snaturare l'essenza del concordato preventivo che è una procedura volta esclusivamente alla miglior soddisfazione delle ragioni dei creditori» dando luogo, peraltro, ad una discriminazione fra continuità diretta e indiretta; BROGI R., "Il concordato con continuità aziendale nel codice della crisi", in "il Fallimento", n. 7/2019, p.849 ss., secondo cui se il concordato non rispetta il requisito occupazionale sancito dalla norma dovrà essere qualificato come liquidatorio. Tale previsione, oltre a costituire un eccesso di delega, risulterebbe in contrasto con l'art.13 della Direttiva UE 2019/1023 in materia di quadri di ristrutturazione preventiva.

<sup>73</sup> In proposito AMBROSINI S. osserva come tale criterio rappresenti «una delle scelte più infelici del legislatore delegante [...], in quanto condanna all'inammissibilità domande di concordato in continuità foriere di un più elevato soddisfacimento dei creditori, per il sol fatto che questi vengono soddisfatti in misura (seppur minimamente) superiore dal ricavato della dismissione di cespiti aziendali, con un criterio meramente quantitativo del tutto insoddisfacente.» Cit. AMBROSINI S., "Concordato preventivo con continuità aziendale: problemi aperti in tema di perimetro applicativo e di miglior soddisfacimento dei creditori", in "Crisi d'Impresa ed Insolvenza", [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 25 aprile 2018.

Da ultimo c'è chi sostiene che nel CCI sia individuabile un terzo tipo di concordato, detto "atipico" (per distinguerlo da quello c.d. "misto"), che ricorrerebbe ove il concordato in continuità non soddisfi i requisiti di cui all'art. 84 CCI, commi secondo e terzo. La continuità aziendale, infatti, sarebbe compatibile con un concordato che non rientri nei parametri dettati dall'art. 84 CCI.<sup>74</sup>

In conclusione si può affermare che nell'assetto delineato dal Codice della crisi, che ha recepito la tendenza verso un'evoluzione del concordato preventivo per tipi, trova conferma la non configurabilità del concordato misto come fattispecie autonoma e la necessità di procedere, in via prodromica rispetto all'individuazione della disciplina applicabile, ad un'opera di qualificazione del concordato.

### 3. Modalità attraverso cui attuare la continuità e dibattito inerente l'affitto d'azienda

Dalla definizione normativa di cui all'art. 186 *bis* emergono due ipotesi di continuità: diretta (o soggettiva) e indiretta (o oggettiva).

La continuità diretta presuppone la prosecuzione dell'attività imprenditoriale in capo allo stesso debitore. Si tratta del c.d. "concordato di ristrutturazione" che mira a realizzare il miglior soddisfacimento dei creditori tramite i proventi della continuità aziendale. Tale modalità risulta preferibile nel caso in cui la persona

---

<sup>74</sup> Cfr. ZORZI A., "Concordato con continuità e concordato liquidatorio: oltre le etichette", in "Il diritto fallimentare e delle società commerciali" n. 1/2020, p. 60 ss.

dell'imprenditore costituisca uno dei punti di forza dell'azienda, ovvero ove quest'ultima svolga un'attività che necessiti di specifiche autorizzazioni o intrattenga rapporti commerciali con fornitori ad organizzazione e struttura complessa.

Nella grande parte dei casi<sup>75</sup> la modalità cui si fa riferimento, nonché la più problematica, è, però, la continuità indiretta. Essa appare conveniente in tutte quelle circostanze in cui per rilanciare l'impresa sia necessario un rinnovamento del management imprenditoriale e può realizzarsi, alternativamente, ex art. 186 *bis*, mediante la cessione dell'azienda in esercizio (c.d. "concordato con cessione") «a favore di una società distinta (nuova o preesistente) la quale – ove non versi direttamente ed immediatamente il corrispettivo - adempirà l'obbligazione di pagamento proprio grazie ai flussi generati dalla continuità»<sup>76</sup>e in tal caso il soddisfacimento dei creditori dipenderà dalla regolarità dell'adempimento del terzo cessionario, poiché avverrà attraverso il corrispettivo ottenuto dalla cessione<sup>77</sup>; ovvero tramite *il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione* soddisfacendo i creditori

---

<sup>75</sup> Si veda lo studio di DANOVÌ A.- GIACOMELLI S.-RIVA P.-RODANO G., "Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi di impresa: il concordato preventivo", in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it), "Questioni di economia e finanza", marzo 2018, n.430, p. 16.

<sup>76</sup> ROLFI-RANALLI, "Il concordato in continuità", cit., p.9.

<sup>77</sup> Dubbi sono sorti in dottrina circa la sussistenza di un c.p. con continuità qualora il piano preveda la cessione dell'impresa a terzi, con soddisfacimento dei creditori tramite la distribuzione del corrispettivo della cessione. NIGRO osserva come «in questo caso la prosecuzione dell'attività imprenditoriale da parte del cessionario non costituirebbe elemento necessario per il soddisfacimento dei creditori». Cit. in ROLFI-RANALLI, *Ivi*, p.10. Sembra tuttavia imporsi la soluzione favorevole alla configurabilità, anche in tale ipotesi, di un c.p. con continuità «là dove obiettivamente la prosecuzione dell'attività risulti strutturalmente funzionale al miglior soddisfacimento della platea dei creditori» Cit., ROLFI-RANALLI, *Ibidem*.

attribuendogli delle quote della conferitaria o destinando loro il ricavato ottenuto dalla liquidazione delle stesse.<sup>78</sup>

Il terzo comma del suddetto articolo dispone, all'atto della cessione o del conferimento, la cancellazione, ad opera del giudice delegato, delle iscrizioni e delle trascrizioni. Tale disposto, «oltre a chiarire la natura non meramente privatistica dei predetti trasferimenti»<sup>79</sup>, conferma la possibilità che il trasferimento d'azienda a terzi abbia luogo durante il corso della procedura o nel periodo antecedente, piuttosto che in seguito all'omologazione.

Nella vigenza della legge fallimentare si è posto il problema della riconducibilità al concordato con continuità del piano che preveda l'affitto di azienda.

Sin dall'introduzione nel nostro ordinamento del concordato con continuità si era posto il problema della compatibilità dello stesso con l'affitto d'azienda. «Nei primi tempi si prediligeva la visione soggettiva»<sup>80</sup> della continuità «e si riteneva che l'ipotesi dell'affitto, con successivo acquisto dell'azienda, fosse compatibile con il solo concordato liquidatorio»<sup>81</sup>. Una volta appurato che la continuità potesse essere non solo soggettiva, bensì anche oggettiva, il punto focale della questione riguardò il momento della conclusione del contratto d'affitto: il concordato può dirsi in continuità nel caso in cui l'azienda sia stata affittata prima

---

<sup>78</sup> Cfr. BONFATTI, "I concordati preventivi di risanamento", in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) p. 4 febbraio 2011.

<sup>79</sup>SCHIANO DI PEPE G., "Il concordato preventivo con «continuità aziendale» nel decreto legge 83/2012. Prime considerazioni", in "Diritto fallimentare e delle società commerciali", n. 5/2012, p.487. Cfr. FERRO M., "La legge fallimentare commentario teorico-pratico", cit., p. 2703.

<sup>80</sup> CANALE G., "Affitto d'azienda e concordato preventivo tra passato, presente e futuro", in "Il diritto fallimentare e delle società commerciali" n. 3-4/2020, p.596.

<sup>81</sup>CANALE G., *Ibidem*.

del deposito della domanda di accesso alla procedura concordataria o sia destinata ad esserlo? Le soluzioni al quesito erano divergenti.

Un primo orientamento<sup>82</sup> negava in ogni caso, a prescindere dal dato temporale, l'assorbimento dell'affitto nella fattispecie della continuità aziendale basandosi su un'interpretazione letterale dell'art. 186 *bis* comma 1 e ritenendo l'elencazione delle modalità di prosecuzione dell'attività imprenditoriale in esso contenute di carattere tassativo. A sostegno di tale tesi si assumeva, inoltre, che in questa ipotesi mancherebbe uno dei tratti peculiari della continuità, ossia il coinvolgimento dei creditori stessi nel rischio della prosecuzione dell'attività aziendale, rischio che verrebbe, in caso di affitto, sterilizzato e trasferito sull'affittuario.

Per un secondo orientamento, «non sussisterebbero invece mai ostacoli alla configurazione della continuità aziendale pur in presenza di affitto di azienda prodromico alla cessione, anche preesistente alla domanda di c.p.»<sup>83</sup>. Tale

---

<sup>82</sup> Cfr. BIANCO C.B., *“Brevi riflessioni economiche sul concordato preventivo in continuità”*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 19.12.12, p.7 ; DI MARZIO F., *“Il trattamento dei crediti prelatizi nei concordati”*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 21.11.13, p. 1 ss ; GALLETTI D., *“La strana vicenda del concordato in continuità e dell'affitto d'azienda”*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 3.10.12, p. 1; LA MANNA F., *“La legge fallimentare dopo il «Decreto sviluppo»”*, cit.; ROLFI F.-RANALLI R., *“Il concordato in continuità”*, cit.,p.11 ss.; VITIELLO M., *“Brevi (e scettiche) considerazioni sul concordato preventivo con continuità aziendale”*, cit., p. 58 .; T. Patti 12.11.13 T. Trento 6.4.13; T. Ravenna 29.10.13; T. Terni 12.02.13.

<sup>83</sup> NARDECCHIA G.B. -RANALLI R., *“Sub art. 186 bis”*, in *“Comm. Lo Cascio”*, p.2286.; T. Bolzano 27.1.13 secondo cui « La riconducibilità o meno dell'affitto d'azienda nel paradigma della continuità aziendale, di cui all'art. 186 *bis* l.fall., deve essere valutata caso per caso, senza limitazioni aprioristiche», in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it); T. Monza 11.6.2013; T. Cassino 31.7.2014; T. Firenze 19.3.13 e 27.3.13.; T. Reggio Emilia 21.10.14.; T. Massa 29.9.16 e T. Monza 26.7.16 in *“il Fallimento”*, n.4/2017 per i quali la continuità è realizzabile anche nella forma indiretta tramite

impostazione sarebbe coerente con la *ratio*, perseguita dal legislatore, di favorire il risanamento dell'azienda in funzione del miglior soddisfacimento dei creditori, anche attraverso strumenti altri rispetto a quelli di cui all'art. 186 *bis*, quali, a titolo d'esempio, operazione societarie di fusione e di scissione. Quanto al profilo del rischio, anche dopo la stipula del contratto d'affitto, continuerebbero a gravare, seppur indirettamente, dei rischi sul debitore affittante.

Le discussioni in materia hanno innanzitutto riguardato la differenza fra l'affitto d'azienda c.d. "puro o fine a se stesso", ritenuto dalla giurisprudenza di merito incompatibile con il dato letterale dell'art. 186 *bis*<sup>84</sup>, e l'affitto c.d. "ponte" stipulato in prospettiva del trasferimento dell'azienda in esercizio. Affinché quest'ultima tipologia di affitto potesse ritenersi pienamente compatibile con l'art.186 *bis* veniva richiesto il rispetto di tre requisiti: «i) la sopravvivenza dell'azienda in esercizio in capo all'imprenditore al momento della domanda [...]; ii) la previsione dell'affitto e della successiva cessione nel piano concordatario e non in un contratto stipulato anteriormente ad esso [...]; iii) la conservazione in capo al debitore della qualità di imprenditore [...]»<sup>85</sup>. Dunque se l'affitto fosse stato anteriore alla domanda non si sarebbe potuto parlare di concordato in continuità.

Sul fronte giurisprudenziale il dibattito è stato risolto dall'intervento della Corte di Cassazione, avutosi con la sent. n. 29742 del 19 novembre 2018. La Corte, dopo aver messo in risalto come la continuità possa ottenersi non solo con le modalità dirette, ma anche in via indiretta, sancisce come, valorizzando la continuità

---

affitto dell'azienda, stipulato anche in un momento antecedente il deposito della domanda di concordato, e successiva vendita della stessa ad un terzo imprenditore.

<sup>84</sup> Si veda Trib. di Monza, 11 giugno 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

<sup>85</sup> Cass., Sez. I civile, sentenza 19 novembre 2018, n. 29742, in "Il Foro Italiano", 2019, p. 154.

aziendale in termini oggettivi, risulti del tutto indifferente sia il momento di stipulazione del contratto, sia il soggetto che eserciti l'attività aziendale al momento del deposito della domanda di concordato. Ciò che conta, infatti, è l'importanza della continuazione dell'attività ai fini del piano.

Per i Giudici di legittimità «il contratto d'affitto costituisce un semplice strumento per giungere alla cessione o al conferimento dell'azienda senza il rischio della perdita dei valori intrinseci, primo tra tutti l'avviamento, che un suo arresto, anche momentaneo, produrrebbe in modo irreversibile»<sup>86</sup>. Da ciò deriva la compatibilità con l'art. 186 *bis* sia dell'affitto c.d. "puro", sia di quello c.d. "ponte".

Tale importante pronuncia è coerente con quanto previsto dal nuovo Codice della crisi che, all'art. 84 comma due, dopo aver distinto tra continuità diretta e indiretta, menziona espressamente, tra le modalità di realizzazione di quest'ultima, l'affitto di azienda, anche se stipulato anteriormente rispetto alla presentazione del ricorso, purché in funzione della stessa. Così facendo «diviene norma l'approdo interpretativo cui era giunta la Suprema Corte»<sup>87</sup>.

Il legislatore della riforma, che come noto ha dato preminenza assoluta alla continuità, chiarisce come questa debba essere *funzionale ad assicurare il ripristino dell'equilibrio economico finanziario nell'interesse prioritario dei creditori, oltre che dell'imprenditore e dei soci*<sup>88</sup>. Tale funzionalità deve emergere

---

<sup>86</sup> Cass., Sez. I civile, sentenza 19 novembre 2018, n. 29742, cit., 2019, p. 157.

<sup>87</sup> CANALE G., "Affitto d'azienda e concordato preventivo tra passato, presente e futuro", in "Il diritto fallimentare e delle società commerciali" n. 3-4/2020, p.602.

<sup>88</sup> La previsione è stata ampiamente criticata da D'ANGELO secondo cui non si ravvisa il bisogno di quest'ulteriore valutazione che sarebbe stata introdotta sulla base di spinte in senso "antiabuso" volte ad impedire che dalla stipulazione di contratti di affitto senza l'intervento degli organi della procedura possano derivare danni ai creditori. Questo rischio, infatti, sarebbe scongiurato dalla disciplina delle offerte concorrenti applicabile, ex art. 91 CCI, anche all'affitto d'azienda. Il riferimento alla "funzionalità" farebbe inoltre sorgere dei dubbi interpretativi e aprirebbe il campo

dal piano che dovrà contenere, anche in caso di continuità indiretta, qualora essa venisse attuata, ad esempio, attraverso l'affitto d'azienda o la cessione dell'azione con pagamento rateale del corrispettivo, l'analisi dei costi e dei ricavi necessaria per verificare la conformità del piano agli obiettivi della procedura, tra i quali risulta anche la salvaguarda dei valori occupazionali.

Sempre nell'ottica di favorire investimenti volti a risanare l'impresa in crisi «sembra corretto consentire pattiziamente all'affittuario, che si renda acquirente, di imputare i canoni di affitto versati a pagamento del prezzo, in virtù degli investimenti apportati nel complesso aziendale del concedente»<sup>89</sup>, nonché riconoscere allo stesso un diritto di prelazione.

## 4. Cautele e agevolazioni nel concordato con continuità

### 4.1 Le cautele

Le norme in materia di continuità aziendale non prevedono solo agevolazioni, ma anche cautele volte a diminuire il rischio che dalla continuità possano derivare degli effetti dannosi per i creditori. Tali cautele, che si traducono in oneri

---

a valutazioni ampiamente discrezionali. Peraltro la mancanza di funzionalità dell'affitto non potrebbe di per se escludere la sussistenza di un c.p. con continuità indiretta ove il piano si riveli comunque in continuità. «Se il fine ultimo è quello della salvaguardia dei complessi aziendali produttivi, in uno con il miglior soddisfacimento dei creditori, non è dato intendere perché mai introdurre un ulteriore criterio finalistico». Cit. D'ANGELO F., *“Il concordato preventivo con continuità aziendale nel nuovo codice della crisi e dell'insolvenza”*, cit., p. 39.

Perplessità circa il principio di funzionalità sono state manifestate anche da ARATO M., *“Il concordato con continuità nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza”*, cit., p. 856; AMBROSINI S., *“Il nuovo concordato preventivo: “finalità”, “presupposti” e controllo sulla fattibilità del piano (con qualche considerazione di carattere generale)”*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 25 febbraio 2019, p. 3.

<sup>89</sup> CANALE G., *“Affitto d'azienda e concordato preventivo tra passato, presente e futuro”*, in *“Il diritto fallimentare e delle società commerciali”*, cit., p. 608.

aggiuntivi per il debitore, sono enunciate alle lettere a) e b) del secondo comma dell'art. 186 *bis* l.fall.

#### 4.1.1 Art. 186 *bis*, secondo comma, lett. a).

Quanto alla prima delle due cautele, la suddetta norma alla lett. a) sancisce che *il piano di cui all'articolo 161, secondo comma, lettera e), deve contenere anche un'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura.*

Con tale disposto il legislatore ha imposto al debitore un'integrazione del contenuto del piano, che dovrà contenere, in aggiunta a quanto prescritto a livello generale dall'art. 161, comma due, lett. e), «un bilancio previsionale dell'attività d'impresa destinata a proseguire»<sup>90</sup>, a dimostrazione della serietà delle intenzioni del debitore e altresì necessario per far sì che, gli organi della procedura prima e i creditori poi, possano valutare gli oneri, i rischi e i benefici della continuità.

Quest'onere può essere visto come una conferma del fatto che la continuità non sia subordinata ad una scelta discrezionale del debitore, ma dipenda piuttosto dalla capacità dell'impresa «sia di continuare a generare risorse finanziarie idonee a far fronte ai costi di prosecuzione dell'attività, sia di gestire tale processo di generazione di risorse nell'ambito di una programmazione finanziaria complessiva»<sup>91</sup>.

---

<sup>90</sup> FERRO M. (a cura di), *“La legge fallimentare commentario teorico-pratico”*, cit., p. 2704.

<sup>91</sup> ROLFI F.-RANALLI R., *“Il concordato in continuità”*, cit., p.16.

Il fulcro del piano, nel concordato in continuità, è rappresentato dall'analisi dei costi e dei ricavi<sup>92</sup> attesi dalla prosecuzione dell'attività imprenditoriale. Si tratta di un'analisi, di carattere non solo economico, ma anche finanziario e patrimoniale<sup>93</sup>, che da un luogo ad un vero e proprio *business plan* di matrice aziendalistica i cui contenuti devono essere analiticamente esposti ed argomentati così da consentire una verifica ex ante dell'attendibilità degli stessi e un'adeguata informazione dei creditori.<sup>94</sup>

Il requisito dell'analisi dei costi e dei ricavi fa sorgere due problematiche, tra loro connesse: la prima concerne il contenuto dell'analisi, che varierà a seconda che si tratti di concordato con continuità diretta o indiretta, la seconda è legata all'orizzonte temporale su cui tale analisi deve dipanarsi.

Nel caso di continuità diretta l'obiettivo dell'analisi sarà quello di dimostrare che il piano, una volta attuato, sarà in grado di consentire un pieno risanamento dell'impresa e di impedire il ripresentarsi, di lì a poco, di una situazione di crisi.

Conformemente a tale obiettivo l'analisi dovrà riguardare l'intero periodo necessario al compimento delle azioni pianificate e al raggiungimento del riequilibrio economico-finanziario.

---

<sup>92</sup> Bisogna indicare non solo i costi e i ricavi che potrebbero derivare dalla prosecuzione dell'attività, ma anche quelli che si avrebbero in mancanza della stessa. Cfr. NARDECCHIA G.B.-RANALLI R., "Art. 186-bis", in Lo Cascio (diretto da), "Codice commentato del fallimento", Milano, 2014, p. 2291.

<sup>93</sup> RANALLI definisce "spalla del piano" «la situazione patrimoniale di partenza che si colloca ad una data anteriore rispetto a quella del momento in cui il piano viene redatto e dalla quale quest'ultimo si sviluppa in termini di flussi economici e finanziari». Cit. RANALLI R., "I Piani negli accordi di ristrutturazione e nei concordati preventivi in continuità tra il regime attuale e la loro evoluzione", in "il Fallimento", n. 12/2018, p. 1478.

<sup>94</sup> Così NARDECCHIA G.B. – RANALLI, "Art. 186-bis", cit., secondo cui «il piano non può limitarsi a snocciolare una serie di dati spesso prognostici, ma deve argomentare in modo chiaro e consequenziale il procedimento logico economico sulla cui base si perviene alla individuazione dei dati stessi».

Ove venga, invece, pianificata una continuità indiretta mediante cessione o conferimento d'azienda il *business plan*, e quindi l'analisi dello stesso, si arrestano al momento in cui ha luogo l'operazione, essendo le vicende aziendali successive irrilevanti ai fini del soddisfacimento dei creditori. Qualora, tuttavia, a tali operazioni non si accompagni l'immediato pagamento del corrispettivo sarà necessario estendere l'arco temporale dell'analisi perché si possa valutare la capacità della cessionaria di proseguire utilmente l'attività, dipendendo il soddisfacimento dei creditori proprio da tale capacità.

Affinché il piano possa avere successo esso deve essere sistematico, deve cioè descrivere la situazione attuale dell'impresa e del mercato in cui essa si colloca, nonché la sua storia (c.d. *track record*) evidenziandone i punti di forza e di debolezza, deve esporre le strategie future che il debitore intende attuare (contenute nell'*Action Plan*<sup>95</sup>), infine deve essere strutturato in modo tale da consentire di apprezzare le probabilità che si verifichino i risultati attesi e di monitorare il suo andamento. All'anamnesi dell'azienda deve poi seguire la diagnosi delle cause della crisi, fondamentale per costruire un piano che possa giungere ai risultati sperati.<sup>96</sup>

Il fatto che la norma faccia prima riferimento all'analisi dei costi e dei ricavi, e solo successivamente, ai profili finanziari, non è casuale, ma dimostra, piuttosto, come la costruzione di un buon piano debba sempre muovere dalle grandezze

---

<sup>95</sup> L'*Action Plan* costituisce il punto di partenza per il risanamento in quanto traduce in azioni le linee guida del piano, azioni che, però, potranno essere modificate nel corso della procedura in base all'andamento della stessa, chiaramente nel rispetto dei capisaldi del piano.

<sup>96</sup> Importante è anche misurare l'impatto derivante all'esterno dalla notizia della crisi. La manifestazione esterna della crisi per mezzo della comunicazione dell'ammissione alla procedura di c.p. può determinare delle reazioni da parte della clientela, in termini di mancata fiducia, e dei fornitori i quali tendenzialmente tenderanno a ridurre i termini di pagamento. Cfr. RANALLI R., "I Piani negli accordi di ristrutturazione e nei concordati preventivi in continuità tra il regime attuale e la loro evoluzione", cit., p. 1477.

economiche. Il risanamento economico costituisce, infatti, un presupposto indispensabile per il risanamento finanziario.

Sul versante finanziario il piano deve illustrare i flussi di cassa attesi dalla continuità, le eventuali ricapitalizzazioni, i finanziamenti erogati o erogabili ex artt. 182 *quater* e 182 *quinquies* (nonché i motivi e i vantaggi derivanti dal pagamento dei creditori pregressi per prestazioni essenziali consentito dal primo comma dell'articolo da ultimo menzionato). L'indicazione *delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura* risponde non solo all'obiettivo di misurare i flussi di cassa liberi utilizzabili dal debitore, ma anche a quello di dimostrare il raggiungimento dell'equilibrio della situazione finanziaria (e quindi la fattibilità del piano).

Infine il piano dovrà contenere l'indicazione dei beni necessari alla prosecuzione e di quelli che, al contrario, non essendo funzionali andranno liquidati, come pure quella dei contratti la cui esecuzione dovrà proseguire.

Nel nuovo CCI al piano di concordato è dedicato l'art. 87 il quale, se si prescinde dal riferimento alle azioni risarcitorie e recuperatorie esperibili di cui alla lett. d) e dal fatto che debba essere lo stesso piano a contenere l'indicazione del miglior soddisfacimento dei creditori, che poi il professionista sarà chiamato ad attestare, di fatto non aggiunge nulla alle *best practices*<sup>97</sup> già da tempo elaborate in materia.

---

<sup>97</sup> Tra di esse si ricordano le “*Linee Guida per il Finanziamento delle Imprese in Crisi*”, 2014, in [www.assonime.it](http://www.assonime.it) , *Pubblicazioni, Guide e Saggi* ; i “*Principi di Attestazione dei Piani di Risanamento*”, 2014, in [www.cndcec.it](http://www.cndcec.it) , Area Istituzionale, Studi e Ricerche Commissioni e Bilanci, Documenti, Principi contabili, principi di revisione e sistema di controlli; nonché le linee guida formulate dalla Borsa Italiana per la redazione dei piani industriali che possono essere usate anche nella redazione dei piani delle imprese in crisi (“*Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.a.*”, 2015, in [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it) , *Regolamenti* ).

Da quanto sinteticamente esposto si può cogliere la rilevanza strategica del piano all'interno della procedura di concordato con continuità.

#### 4.1.2. Art. 186 *bis*, secondo comma, lett. b).

La seconda cautela imposta dalla pianificazione della continuità aziendale inerisce il contenuto della relazione del professionista indipendente che, in aggiunta ai requisiti di cui all'art. 161 comma 3<sup>98</sup>, *deve attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori.*

Il riferimento al concetto del miglior soddisfacimento dei creditori, che costituisce ormai un *Leitmotiv* del concordato preventivo, si ritrova anche ai commi 1 e 5 dell'art. 182 *quinquies* l.fall.<sup>99</sup>

Al professionista indipendente viene quindi chiesto non solo di verificare che la continuità aziendale sia più conveniente rispetto all'alternativa liquidatoria, ma anche che, in base alla proposta elaborata dal debitore, sia possibile attribuire almeno una parte del maggior valore derivante dalla continuità ai creditori.

---

<sup>98</sup> L'attestazione circa la veridicità dei dati aziendali deve avere ad oggetto, in questo caso, anche i dati impiegati per la redazione del *business plan*. Non potendosi, poi, esigere un controllo sulla veridicità di dati meramente prognostici, l'attestatore sarà chiamato ad esprimersi solo sulla ragionevolezza e sulla coerenza del giudizio prognostico stesso. Cfr. Trib. Mantova, 9.10.14, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

<sup>99</sup> Per completezza è giusto precisare una differenza lessicale tra le due disposizioni succitate. L'art. 186 *bis* parla, infatti, di "soddisfacimento", l'art. 182 *quinquies*, invece, di "soddisfazione". Tale differenza, peraltro, è ritenuta dai più del tutto indifferente (Cfr. ROSSI A., "*Il miglior soddisfacimento dei creditori (quattro tesi)*", in "*il Fallimento*" n. 6/2017, p. 637; ROLFI F.-RANALLI R., "*Il concordato in continuità*", cit., p. 18.). Importanza deve essere piuttosto attribuita alla diversità circa i destinatari di tali attestazioni: quelle rese ex art. 182 *quinquies* sono rivolte esclusivamente al tribunale, quella di cui all'art.186 *bis* è indirizzata soprattutto ai creditori.

«Tale attestazione, resa da un soggetto indipendente, mira ad evitare il rischio che il debitore, magari in buona fede ma immotivatamente convinto di un futuro più roseo, chieda ai suoi creditori un altro giro di giostra»<sup>100</sup> incrementando, dunque, il novero delle informazioni di cui questi ultimi dispongono.

Circa il concetto di “miglior soddisfacimento dei creditori”, definito la «stella polare»<sup>101</sup> del concordato con continuità, «il baluardo della tutela dei creditori»<sup>102</sup>, si pongono delle questioni di notevole rilevanza.

Il primo ordine di questioni riguarda l’ambiguità interpretativa del concetto in analisi, in merito al quale ci si domanda se debba prevalere una concezione soggettiva o oggettiva.

I sostenitori della concezione soggettiva<sup>103</sup> negano che il parametro del miglior soddisfacimento possa essere interpretato in senso meramente monetario «e caldeggiando, quindi, una interpretazione che faccia rientrare a pieno titolo nella locuzione tutti i casi in cui il creditore venga comunque a ricevere una qualche utilità che egli ritenga idonea a “compensare” il proprio credito, come ad esempio la prosecuzione dei rapporti commerciali»<sup>104</sup>. Un’indicazione in tal senso sembra provenire dal par. 7.3.2 dei “Principi di attestazione dei piani di risanamento” del 2014 il quale prescrive che l’Attestatore «deve considerare tutti i possibili motivi di convenienza per i creditori non esprimibili in termini meramente quantitativi di

---

<sup>100</sup> STANGHELLINI L., “*Il concordato con continuità aziendale*”, cit., p. 1227.

<sup>101</sup> PATTI A., “*Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo?*”, in “*il Fallimento*”, 2013, p. 1099.

<sup>102</sup> FABIANI M., “*La rimodulazione del dogma della responsabilità patrimoniale e la de-concorsualizzazione del concordato preventivo*”, in “*Crisi d’Impresa e Fallimento*”, p. 7.

<sup>103</sup> Cfr. NARDECCHIA-RANALLI, “*Art.186 bis*”, cit.; RANALLI, “*Il giudizio integrativo sul miglior soddisfacimento dei creditori nei concordati in continuità: un profilo centrale dell’attestazione del professionista*”, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it) ; AMBROSINI S., “*Il nuovo concordato preventivo alla luce della “miniriforma” del 2015*”, in “*Diritto fallimentare e delle società commerciali*”, n. 5/2015, p.362 ss.

<sup>104</sup> ROLFI F, RANALLI R., “*Il concordato in continuità*”, cit., p.34.

soddisfazione dei crediti». Questa lettura sarebbe avvalorata dalla lettera della norma che fa riferimento al creditore piuttosto che all'elemento oggettivo del credito, nonché dal fatto che nella proposta di concordato il debitore debba specificare le utilità che intende assicurare ai suoi creditori (utilità che possono ben consistere in qualcosa di diverso da una semplice attribuzione patrimoniale).

Dissente da tale tesi ROSSI il quale ritiene che ove si volesse adottare un'interpretazione soggettiva ci si dovrebbe o limitare ad un'enunciazione astratta circa la generica idoneità del piano rispetto all'obiettivo del miglior soddisfacimento, cosa che tuttavia svuoterebbe di significato l'attestazione stessa, o ci si dovrebbe interrogare su cosa sia meglio per i creditori *uti singuli*, attribuendo così loro un vero e proprio potere di veto.

Essendo entrambe le alternative impraticabili si dovrebbe propendere per una concezione oggettiva del requisito in commento, da apprezzarsi con riferimento ai creditori intesi come massa, il cui comune interesse può essere ravvisato «nella maggiore e più tempestiva realizzazione del credito»<sup>105</sup>. Il professionista non dovrebbe compiere alcuna valutazione attinente le modalità di distribuzione ai creditori della provvista derivante dal concordato, dal momento che tali modalità sono esplicitate nella proposta e sono oggetto di valutazione da parte dei creditori e non dell'attestatore, il quale deve basare il suo giudizio sul «*quantum* delle risorse destinate alla soddisfazione dei crediti»<sup>106</sup>, così come risultante dal piano stesso. Preme precisare inoltre come la clausola del miglior soddisfacimento sia compatibile con il mantenimento dello *status* pregresso di alcuni creditori

---

<sup>105</sup> ROSSI A., “Il miglior soddisfacimento dei creditori (quattro tesi)”, in “il Fallimento” n. 6/2017, p. 640.

<sup>106</sup> ROSSI A., *Ibidem*. Cfr. inoltre VITIELLO, “Brevi (e scettiche) considerazioni sul concordato preventivo con continuità aziendale”, cit.

accompagnato dal miglioramento di quello di altri, purché non si sacrifichi, neanche in misura minima, la posizione di alcun creditore.

Il secondo ordine di questioni riguarda l'identificazione dei termini di confronto rispetto ai quali il professionista deve esprimere il giudizio di miglior soddisfacimento.

Il concetto di “miglior” soddisfacimento assume l'accezione di superlativo relativo, il professionista che attesta il miglior soddisfacimento «di un piano di concordato preventivo in continuità aziendale non deve confrontare i risultati attesi dallo stesso con l'*optimum* assoluto astrattamente ipotizzabile ma deve selezionare scenari alternativi di trattamento della crisi nel confronto con i quali affermare il proprio giudizio di “superlativo relativo”»<sup>107</sup>.

I parametri di riferimento devono essere individuati in maniera non ristretta, ma ragionevolmente limitata, facendo riferimento alle alternative praticabili.

Tra queste ultime dovrebbero rientrare non solo il fallimento, ma anche il concordato preventivo liquidatorio, con riferimento, peraltro, a modelli standard di soluzione della crisi.<sup>108</sup>

Nell'effettuare la valutazione il professionista dovrà tenere in considerazione plurimi fattori quali, a titolo d'esempio, la disciplina prevista per i contratti

---

<sup>107</sup> ROSSI A., *Ivi*, p.642. *Contra* alcuni autori, tra i quali VATTERMOLI D., “*Concordato con continuità aziendale, Absolute Priority Rule. e New Value Exception*”, in “*Riv. dir. comm.*”, 2014, p. 336, intendono tale requisito come “massimo in assoluto” e quindi il debitore dovrebbe fare quanto astrattamente possibile per soddisfare integralmente i suoi creditori. Tale tesi non è, tuttavia, accoglibile poiché, nonostante il fine primario della procedura sia quello del miglior soddisfacimento dei creditori, il concordato mira anche a riequilibrare dal punto di vista economico finanziario l'impresa attraverso il surplus derivante dall'esdebitazione e l'accantonamento dei proventi derivanti dalla continuità (che, ove si aderisse alla tesi oggetto di critica, dovrebbero essere totalmente destinati ai creditori). Così si veda Trib. Firenze 2.11.16, in “*il Fallimento*”, 2017, p. 313.

<sup>108</sup> Cfr. TIZZANO, “*L'indeterminatezza del giudizio di migliororia e l'attestazione ex art. 186 bis, comma 2, lett.b), l.fall.*”, in “*Fallimento*”, n. 2/2014, p.137, il quale, al contrario, basandosi su un collegamento tra l'art.186 bis, comma due ,lett. b) e il *Chapter 11*, sostiene che l'attestatore debba utilizzare quale termine di paragone esclusivamente la procedura fallimentare.

pendenti nella procedura concordataria e nel fallimento, l'incidenza delle eventuali azioni revocatorie, la possibilità per il debitore, prevista nel caso di c.p., di pagare i creditori anteriori per garantire prestazioni strategiche, i tempi di soddisfazione prospettati e così via, non potrà semplicemente limitarsi a paragonare le prospettive di liquidazione dei beni.

Essendo la valutazione rivolta alla generalità dei creditori essa dovrà essere espressa in termini facilmente comprensibili e fare riferimento ai dati contabili, così che i creditori possano valutarne la coerenza.

Da ultimo c'è da chiedersi se quella del "miglior soddisfacimento" debba essere intesa come una clausola generale o come clausola limitata al concordato con continuità.

Anche in questo caso in dottrina e in giurisprudenza non vi è univocità d'opinioni. Da una parte c'è chi ritiene che tale regola costituisca una clausola generale riguardante tutti i tipi di concordato preventivo, sulla base del fatto che quando il Tribunale si trovi a dover valutare o autorizzare atti di gestione della procedura o dell'azienda nel corso della procedura, a prescindere dalle ipotesi disciplinate dagli artt. 182 *quinquies* e 186 *bis* l.fall., debba sempre esprimersi tenuto conto dell'interesse di creditori alla massima valorizzazione del loro credito, che sappiamo essere lo scopo primario della procedura. Tuttavia c'è da dire che la specifica regola di attestazione contenuta nell'art. 186 *bis* non concerne solo gli interessi prefissati dalla procedura, ma mira inoltre a ridurre il *gap* informativo esistente tra creditori e debitore. È lecito domandarsi, allora, se tale norma sia suscettibile di applicazione analogica alle altre tipologie di concordato. I sostenitori della natura generale della clausola asseverano l'applicabilità in via

analogica degli artt. 182 *quinquies* e 186 *bis* l.fall. ai piani di concordato preventivo privi di continuità che non prevedano, però, la cessione ai creditori di tutti i beni facenti parte del patrimonio debitorio.<sup>109</sup>

Al contrario altri interpreti ritengono che il miglior soddisfacimento costituisca un parametro essenziale del concordato in continuità, tale da potersi elevare a causa specifica dello stesso, ma non da costituire una fonte di regole. In definitiva tale requisito andrebbe a delimitare il perimetro di applicazione dell'art. 186 *bis* poiché, «anche se non espelle da tale perimetro profili di ulteriore vantaggio economico come quelli della conservazione dei livelli lavorativi [...], tuttavia rende tali profili comunque subordinati e recessivi, e conseguentemente inidonei a sorreggere o instradare la funzione del concordato stesso, il cui unico traguardo imprescindibile [...] resta il miglior soddisfacimento dei creditori.»<sup>110</sup>

La prevalenza, nel c.p. con continuità, dell'interesse dei creditori su quello del recupero dell'impresa e del mantenimento dei livelli occupazionali trova conferma al terzo comma sul suddetto art. 186 *bis*, il quale contempla la possibilità di una revoca dell'ammissione alla procedura qualora, nel corso della stessa, venga a mancare la sostenibilità della continuità aziendale o questa divenga manifestamente dannosa per i creditori (viene comunque fatta salva la possibilità, per il debitore, di modificare la sua proposta).

Nel nuovo CCI trova conferma il *favor* del legislatore verso i creditori il cui interesse è considerato “prioritario”, rispetto a quelli dell'imprenditore e dei soci

---

<sup>109</sup> Cfr. PATTI A., “Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo?”, in “il Fallimento”, 2013, p. 1099; ROSSI A., “Il miglior soddisfacimento dei creditori (quattro tesi)”, cit., p. 645ss.; Cass. 19.02.16, n.3324, in “il Fallimento”, 2016, p. 791.

<sup>110</sup> ROLFI F.-RANALLI R., “Il concordato in continuità”, cit., p. 19-20.; Cfr. inoltre Cass. Sez. Un. n. 1521/2013.

che si configurano come “secondari”. Nonostante questi ultimi interessi siano considerati “secondari” il loro richiamo, al secondo comma dell’art. 84 CCI, fa sì che di essi si debba tener conto nel valutare la meritevolezza dei contratti conclusi anche prima della presentazione del ricorso, mediante i quali si attua la continuità. «La continuità aziendale diventa, quindi, punto di confluenza dell’interesse sia del debitore (a proseguire e, se possibile, a mantenere il controllo della propria azienda) che dei creditori (che traggono un’utilità dalla continuità rispetto ad un’attribuzione di una parte del ricavato dalla liquidazione del patrimonio dell’imprenditore in crisi).»<sup>111</sup>

Trova conferma, inoltre, il valore fondamentale dell’attestazione del professionista, che, nel caso di c.p. in continuità, dovrà attestare la funzionalità della continuità al miglior soddisfacimento dei creditori.

## 5. (*Segue*) Le agevolazioni specifiche

Il legislatore, nell’ottica di favorire il ricorso alla continuità all’interno della procedura concordataria, ha previsto delle specifiche agevolazioni.

Oltre a quelle contenute nell’art. 186 *bis* l.fall., che saranno oggetto di specifica analisi, ulteriori provvidenze a favore della continuità si ritrovano all’art. 168, comma tre, il quale statuisce l’inefficacia delle ipoteche giudiziali iscritte nei novanti giorni che precedono la data della pubblicazione della domanda di concordato, affinché il debitore non sia privato di beni da poter alienare o dare in garanzia al fine di ottenere la liquidità di cui necessita per poter proseguire l’attività aziendale; nonché all’art. 168 *bis*, il quale permette al debitore di

---

<sup>111</sup> BROGI R., “*Concordato con continuità e liquidazione dei beni: prevalenza qualitativa, prevalenza quantitativa o combinazione?*”, cit., p. 484.

recedere dai contratti pendenti, qualora la loro prosecuzione sia d'ostacolo all'attuazione del piano. Nella stessa direzione si muove anche l'art. 182 *quinquies* il quale prevede la prededucibilità dei finanziamenti contratti al fine di proseguire l'attività imprenditoriale ed in più «permette di pagare fuori corso i crediti pregressi dei fornitori di beni e servizi indispensabili per la salvaguardia dei valori organizzativi».<sup>112</sup>

### 5.1 La moratoria per i crediti privilegiati

La prima delle agevolazioni, prevista dall'art. 186 *bis*, comma due, lett. c), consiste nella possibilità che, *fermo quanto disposto dall'art. 160, secondo comma*, il piano preveda *una moratoria fino a un anno dall'omologazione per il pagamento dei crediti muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. In tal caso, i creditori muniti di cause di prelazione di cui al periodo precedente non hanno diritto al voto.*<sup>113</sup>

---

<sup>112</sup> TERRANOVA G. "Le nuove forme di concordato", cit., p. 6.

<sup>113</sup> L' esclusione del diritto di voto in caso di moratoria riguarda solo i creditori privilegiati, quelli chirografari, al contrario, ne hanno diritto. Si parla in questo caso di "moratoria ininfluyente" a carico del creditore prelatizio; essa dovrebbe decorrere dalla data del deposito del decreto di omologazione, immediatamente esecutivo ex. art. 180, e non dovrebbe incidere sulla decorrenza degli interessi. Cfr. STANGHELLINI L., "Il concordato con continuità aziendale", in "Fall.", 2013, p. 1239; MAFFEI ALBERTI A., "Commentario breve alla legge fallimentare", Padova, 2013, p.1329; NARDECCHIA G.B-RANALLI R., "Art. 186-bis", in Lo Cascio (diretto da), "Codice commentato del fallimento", cit., p. 2304. Un'interpretazione fuori dal coro è quella di BOZZA che, ritenendo l'inciso *in tal caso* riferito alla seconda metà del periodo, giunge alla conclusione per cui l'esclusione dal voto si avrebbe solo ove i creditori vantassero una prelazione sui beni destinati alla liquidazione, poiché in tal caso sarebbero indifferenti agli esiti del concordato. Fuori da tale ipotesi i creditori privilegiati soggetti alla moratoria avrebbero diritto al voto, in quanto un pagamento dilazionato equivarrebbe ad un adempimento non pieno. Cfr. BOZZA, "Una lettura concorrente dell'art. 186-bis, comma secondo, lett.c) della legge fallimentare", in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 18/4/2014.

Sul punto un'importante novità verrà introdotta dall'art. 86 CCI che prevede l'ammissione al voto dei creditori privilegiati limitatamente alla *differenza fra il loro credito maggiorato degli interessi di legge e il valore attuale dei pagamenti previsti nel piano calcolato alla data di presentazione della domanda di concordato*. In tal caso si pone il problema dell'eventuale inserimento dei

La *ratio* della norma è quella di permettere al debitore di dilazionare il pagamento dei creditori privilegiati, così da impiegare le risorse derivanti dalla continuità per la gestione dell'impresa, piuttosto che utilizzarle immediatamente per il pagamento dei creditori.

Qualora i beni su cui verte la garanzia non siano funzionali all'esercizio dell'attività d'impresa così come programmata dal piano, e dunque se ne preveda la liquidazione, non si applicherà la disciplina della moratoria e i creditori dovranno essere pagati all'esito della liquidazione (che potrebbe anche durare più di un anno).

Dal disposto della norma si possono trarre alcune considerazioni.

La prima si può desumere dal richiamo al secondo comma dell'art. 160 che conferma l'operatività, anche in caso di c.p. con continuità, della possibilità di soddisfare in maniera non integrale i creditori privilegiati, a patto che si assicuri loro un trattamento non deteriore rispetto a quello "minimo" e, in caso di piena capienza dei beni o dei diritti su cui verte la prelazione, gli si garantisca un pagamento integrale.

Tra l'art. 160 e l'art. 186 *bis* sussistono, tuttavia, delle diversità.

Una prima diversità si ravvisa nel fatto che, mentre la prima norma legittima il soddisfacimento dei creditori, sia privilegiati che chirografari, *in qualsiasi forma*, e dunque anche con mezzi diversi dal denaro, la seconda, riferendosi ai creditori privilegiati parla di *pagamento*, portando così ad escludere la possibilità, in caso di continuità, di soddisfare tali creditori con mezzi diversi dal denaro, tranne che per la parte di credito "incapiente", dal momento che quest'ultima viene

---

creditori privilegiati cui è dilazionato il pagamento in un'apposita classe ai fini del voto. Cfr. BROGI R., "Il concordato con continuità aziendale nel codice della crisi", in "il Fallimento", n. 7/2019, p. 854.

considerata come credito chirografario anche ai fini della determinazione delle modalità di soddisfacimento. Un soddisfacimento dei creditori privilegiati con mezzi diversi dal denaro sarebbe inoltre configurabile solo su espressa accettazione dei creditori che così facendo andrebbero sostanzialmente a novare il rapporto obbligatorio. La dilazione cui si riferisce l'art. 186 *bis* avrebbe, secondo alcuni<sup>114</sup>, una dimensione finanziaria.

La Corte di Cassazione nonostante abbia, più volte, ribadito come nel c.p. la regola generale sia quella del pagamento non dilazionato dei creditori privilegiati «sicché l'adempimento con una tempistica superiore a quella imposta dai tempi tecnici della procedura [...] equivale a soddisfazione non integrale degli stessi in ragione della perdita economica conseguente al ritardo, rispetto ai tempi "normali", con il quale i creditori conseguono la disponibilità delle somme ad essi spettanti»<sup>115</sup>, ammette la dilazionabilità del pagamento per un termine superiore all'anno, purché sia compensata attribuendo ai creditori che la subiscono un diritto di voto commisurato all'entità della perdita dovuta alla dilazione.

La previsione in commento ha suscitato svariati problemi interpretativi.

Il primo problema concerne l'ambito soggettivo di applicazione della previsione, ci si chiede infatti se essa debba trovare applicazione a tutti i creditori privilegiati, siano essi muniti di privilegio generale o speciale, oppure no.

La dottrina prevalente, basandosi sulla lettera della norma, che fa riferimento genericamente ai *creditori muniti di privilegio*, estende l'applicazione della

---

<sup>114</sup> DI MARZIO, "Il pagamento concordatario dei creditori garantiti può essere dilazionato solo per consenso o nei casi previsti dalla legge", in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 22 luglio 2014. *Contra* BONFATTI, "La disciplina dei crediti privilegiati nel concordato preventivo con continuità aziendale", in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 28 ottobre 2013.

<sup>115</sup> Cass. 9 maggio 2014, n. 10112, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), oppure in Foro.it, 2014, 11, 1, 3171.

normativa a tutte le ipotesi di privilegio, oltre che ai casi di pegno o ipoteca. Tuttavia c'è chi esclude la dilazionabilità dei crediti da lavoro subordinato: data la loro natura alimentare, infatti, sarebbe intollerabile una loro dilazione che vada a sommarsi ai tempi della procedura.<sup>116</sup>

Un secondo interrogativo interessa il dato cronologico. Chiarito il termine di decorrenza della moratoria (si veda in proposito la nota n. 113), più problematico è il discorso inerente la durata massima della stessa.

Dottrina e giurisprudenza si sono interrogate sull'ammissibilità, o meno, di una dilazione di pagamento dei crediti prelatizi superiore ad un anno. Nonostante il dato emergente dalla norma sia chiaro c'è chi, interpretando estensivamente la stessa, ammette la possibilità che il piano preveda una dilazione superiore a dodici mesi, a condizione che questo sacrificio imposto ai creditori sia compensato riconoscendo loro gli interessi e il diritto di voto.<sup>117</sup> In altri termini così facendo «si priva la regola stessa del carattere di eccezionalità e si perviene ad una qualificazione della previsione di dilazioni per periodi superiori in termini non di inammissibilità della proposta, ma di pagamento non integrale, cui consegue a compensazione dell'alterazione del regime legale del credito- l'ammissione al voto del suo titolare»<sup>118</sup>.

Una simile soluzione, oltre a contrastare con il tenore letterale della norma, solleva problemi di carattere socio-economico, dato che nella pratica la moratoria

---

<sup>116</sup> Cfr. LA MANNA F., *“La legge fallimentare dopo il «Decreto sviluppo»*”, cit., p. 61 ss.

<sup>117</sup> Tale tesi è stata sostenuta da Cass. 9 maggio 2014, n. 10112; Trib. Ravenna, 19 agosto 2014, in *“ilFallimentarista.it”*; Così inoltre CASA F., *“Controversie teoriche e discussioni pratiche sull'art. 186 bis l.fall.”*, in *“il Fallimento”*, n.11/ 2013, p. 1378 ss.; STANGHELLINI L., *“Il concordato con continuità aziendale”*, cit., p. 1222-1244.

Per quanto riguarda gli interessi, essi dovranno essere classificati come “compensativi” (LAMANNA) e dovranno essere corrisposti con il capitale al termine della moratoria (AMBROSINI). Cfr. ROLFI F.-RANALLI R., *“Il concordato in continuità”*, cit., p.51.

<sup>118</sup> FERRO M. (a cura di), *“La legge fallimentare commentario teorico-pratico”*, cit., p. 2710.

riguarda spesso i crediti da tfr dei lavoratori<sup>119</sup>. Appare quindi preferibile la soluzione adottata dalla giurisprudenza di merito che, facendo leva sul carattere eccezionale dell'art. 186 *bis*, statuisce che «l'articolo 186 *bis* citato pone un limite insormontabile alla salvaguardia della continuità dell'impresa, nell'ambito del bilanciamento con l'interesse contrapposto dei titolari di privilegi ad ottenere il pagamento integrale ed immediato del loro credito, costituito dal fatto che il piano può prevedere sì una dilazione del pagamento, compensata dal riconoscimento degli interessi, ma la moratoria non può essere superiore ad un anno dall'omologazione del concordato. Il tenore della disposizione normativa non consente, pertanto, attraverso il meccanismo dell'attribuzione del diritto al voto, di dilazionare oltre l'anno il pagamento del credito assistito da una causa di prelazione»<sup>120</sup>.

Un'estensione della durata della moratoria sarà prevista dall'art. 86 CCI che consente nel concordato con continuità *una moratoria fino a due anni 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.*

Il tema del trattamento dei creditori prelatizi deve essere affrontato, inoltre, alla luce del rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione di cui all'art. 160, comma due, l.fall. Fino al 2012 si contrapponevano due orientamenti: uno più aperto, in base al quale non sarebbe consentito pagare il creditore di rango inferiore in misura maggiore rispetto a quello di rango superiore, cui dovrebbe

---

<sup>119</sup> La possibilità di moratoria per i crediti da lavoro sarebbe in contrasto con l'art. 36 Cost.

<sup>120</sup> Trib. Monza, 11 giugno 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), Sez. giurisprudenza 9658 - pubb. 06/11/2013, p. 5.

essere attribuito tutto ciò che sarebbe ricavabile dalla liquidazione del bene su cui verte la garanzia. Per il secondo orientamento, più rigoroso, non sarebbe possibile soddisfare, con il ricavato della liquidazione del bene oggetto di garanzia, il creditore di rango inferiore finché quello di grado superiore non sia stato integralmente soddisfatto. Quindi anche la moratoria dovrebbe rispettare l'ordine della graduazione assicurando che i creditori di rango superiore vengano soddisfatti non solo in misura maggiore, ma anche cronologicamente prima rispetto a quelli di grado inferiore.

A quest'ultimo orientamento ha aderito la Corte di Cassazione affermando l'obbligo di rispettare l'ordine delle cause legittime di prelazione in tutti i casi in cui le risorse destinate ai creditori provengano, direttamente o indirettamente (tramite apporto del terzo) dal patrimonio del debitore.<sup>121</sup>

## 5.2 La continuità contrattuale

La seconda agevolazione prevista per il concordato con continuità aziendale si ritrova al terzo comma dell'art. 186 *bis* ai cui sensi *i contratti in corso di esecuzione alla data di deposito del ricorso, anche stipulati con pubbliche amministrazioni, non si risolvono per effetto dell'apertura della procedura. Sono inefficaci eventuali patti contrari.* In virtù dell'art. 169 *bis* al debitore è consentito, previa autorizzazione del tribunale, anche in caso di concordato con continuità, di sciogliersi unilateralmente dai contratti pendenti qualora essi non siano funzionali agli obiettivi del piano o di chiederne la sospensione. La facoltà risponde all'esigenza di salvaguardare i rapporti negoziali funzionali all'attività

---

<sup>121</sup> Cfr. Cass. 8 giugno 2012, n. 9373, in *"il Fallimento"*, 2012, p. 1409.

aziendale, precludendo alla controparte di esercitare azioni risolutorie o sospensive, anche qualora sia la disciplina generale dei contratti a prevedere tale possibilità. In caso di continuità indiretta dell'inefficacia prevista dalla norma beneficerà, in relazione ai contratti trasferiti con l'azienda o con il ramo d'azienda, l'impresa cessionaria o conferitaria.<sup>122</sup>

La previsione in commento non opera qualora la controparte abbia richiesto la risoluzione del contratto prima della presentazione della domanda di concordato da parte del debitore, e ciò per ragioni tanto processuali, legate al fatto che l'eventuale accoglimento dell'istanza di scioglimento produrrà retroattivamente i suoi effetti a partire dal momento della sua presentazione, quanto di interpretazione sistematica della disciplina.<sup>123</sup>

### 5.3 I contratti pubblici

Due sono le previsioni speciali dettate per i contratti pubblici<sup>124</sup> dall'art. 186 *bis*.

---

<sup>122</sup> Cfr. NARDECCHIA G.B-RANALLI R., "Art. 186-bis", in Lo Cascio (diretto da), "Codice commentato del fallimento", cit., p. 2304.; LA MANNA F., "La legge fallimentare dopo il «Decreto sviluppo»", cit.

<sup>123</sup> Per un'analisi degli effetti prodotti dal concordato preventivo, in generale, sui rapporti giuridici pendenti Cfr. Cap. I, Par. 5.3 del presente elaborato.

<sup>124</sup> La norma, che in precedenza si riferiva ai *contratti con le pubbliche amministrazioni*, parla oggi di *contratti pubblici*. In dottrina sono state avanzate due tesi: a fronte di chi ritiene che le due espressioni siano assimilabili ed indichino, entrambe, i contratti in cui la controparte contrattuale dell'impresa proponente il concordato è un'amministrazione pubblica (MAFFEI ALBERTI A., "Commentario breve della legge fallimentare", Padova, 2013, p. 1329; STANGHELLINI L., "Il concordato con continuità aziendale", cit., p. 1228; PIZZA P., "Concordato con continuità e contratti pubblici: questioni risolte e nuovi problemi nel prisma del "nuovo" art. 186 bis, comma 4, l.fall.", in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 5 settembre 2014; ROLFI F.-RANALLI R., "Il concordato in continuità", cit., p.65 ), c'è chi sostiene che con l'espressione contratti pubblici il legislatore abbia fatto riferimento esclusivamente a quelli assoggettati al Codice dei contratti pubblici (NARDECCHIA G.B-RANALLI R., "Art. 186-bis", in Lo Cascio (diretto da), "Codice commentato del fallimento", cit., p. 2306).

La prima concerne una sorta di ultrattività dei contratti stipulati con le pubbliche amministrazioni, in corso al momento della presentazione della domanda di concordato in continuità. La previsione mira non solo a garantire all'impresa in crisi la conservazione del contratto in sé, ma anche, più in generale, a far sì che essa possa conservare «importanti *intangibles* come- nel settore dei lavori pubblici- l'attestazione di qualificazione rilasciata da una Società Organismo di Attestazione, in assenza della quale l'impresa sarebbe radicalmente esclusa dagli appalti pubblici»<sup>125</sup>.

L'effettiva prosecuzione dei contratti pubblici pendenti è, tuttavia, subordinata all'attestazione, da parte del professionista indipendente designato dallo stesso debitore, della conformità al piano e della ragionevole capacità di adempimento (comma terzo, art. 186 *bis*).

L'oggetto dell'attestazione è duplice, come duplici sono gli interessi considerati dal legislatore. La valutazione della *conformità al piano* è coerente con i contenuti dell'attestazione generale richiesta per il c.p. con continuità e riguarda, individualmente, tutti i contratti di cui l'impresa proponente intenda proseguire l'esecuzione. La conformità presuppone che tale prosecuzione sia prevista dal piano e che sia coerente e funzionale agli obiettivi da esso perseguiti. A tal fine il professionista dovrà argomentare analiticamente, sulla base dei dati contenuti nel *business plan*, se la prosecuzione del singolo contratto pubblico possa incidere positivamente sulla situazione economico- finanziaria. Tale giudizio potrebbe portare, ad esempio, anche alla prosecuzione di un rapporto di per sé in perdita,

---

<sup>125</sup> ROLFI F.-RANALLI R., “*Il concordato in continuità*”, cit., p.64.

ma fondamentale per garantire la presenza dell'impresa nel settore dei contratti pubblici.

Mentre questa prima attestazione risponde all'interesse dei creditori, la seconda, avente ad oggetto *la ragionevole capacità di adempimento*, è posta nell'interesse dell'amministrazione contraente. Il giudizio specifico di capacità costituisce una sorta di proiezione del più generale giudizio di fattibilità del concordato, cui dovrà essere conforme. Il professionista dovrà attestare l'assenza, anche in chiave prospettica, di circostanze fattuali o giuridiche da cui possa derivare un inadempimento del contratto pubblico da parte del debitore, tale da legittimare la Pubblica amministrazione all'esercizio di azioni risolutorie o risarcitorie e quindi dovrà essere garantita la sussistenza delle risorse finanziarie e tecnico-organizzative necessarie per l'adempimento dei contratti di cui si chiede la prosecuzione.<sup>126</sup> Trattandosi in una valutazione prognostica il grado di esigibilità del giudizio rimesso all'attestatore sarà inversamente proporzionale alla durata dell'esecuzione del contratto.

Nel caso di continuità indiretta dell'agevolazione in commento potrà beneficiare la società cessionaria o conferitaria che dimostri di possedere i requisiti sostanziali e formali, nonché le licenze, le autorizzazioni e le certificazioni richieste per la stipula di contratti pubblici. Anche in tal caso la prosecuzione del rapporto contrattuale con la P.A. è subordinata all'attestazione del professionista che dovrà verificare che il contratto pubblico sia trasferibile e riferibile al ramo d'azienda oggetto di trasferimento e che l'impresa cessionaria/conferitaria posseda le

---

<sup>126</sup> Cfr. MACAGNO G.P., "Continuità aziendale e contratti pubblici al tempo della crisi", in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 20/01/14.

risorse necessarie ai fini dell'adempimento del contratto (a tal fine la stessa società cessionaria/conferitaria deve aver predisposto un piano di continuità che possa essere oggetto di analisi da parte dell'attestatore).<sup>127</sup>

La norma statuisce inoltre, «con una scelta di tecnica normativa del tutto disorganica»<sup>128</sup>, che *il giudice delegato all'atto della cessione o del conferimento, dispone la cancellazione delle iscrizioni e trascrizioni.*

L'ulteriore agevolazione in materia di contratti pubblici, prevista dai commi quarto, quinto e sesto della suddetta norma, concerne la possibilità, per le imprese ammesse al c.p. con continuità aziendale, di partecipare alle procedure di assegnazione di nuovi contratti pubblici. In coerenza con tale disposto il legislatore è intervenuto nel 2012 modificando l'art. 38 dlgs. 163/01 così da eliminare la preclusione che impediva alle imprese in concordato con continuità la partecipazione a nuove procedure di affidamento.

La partecipazione a tali procedure è subordinata ad alcuni requisiti.

In aggiunta all'attestazione generale di cui al secondo comma lett. b) dell'art. 186 *bis* è, innanzitutto, richiesta un'ulteriore attestazione da parte di un professionista indipendente (che potrebbe anche essere diverso da quello che ha redatto la precedente attestazione), da presentare in sede di gara, concernente la conformità al piano della partecipazione alla gara d'appalto e la ragionevole capacità d'adempimento. Inoltre, prima che il D.L. 18 aprile 2019, n. 32 ( c.d. "Decreto sblocca cantieri") convertito con modifiche in L. 14 giugno 2019, n. 55, abrogasse

---

<sup>127</sup> Cfr. NARDECCHIA G.B-RANALLI R., "Art. 186-bis", in Lo Cascio (diretto da), "Codice commentato del fallimento", cit., P. 2308.

<sup>128</sup> ROLFI F.-RANALLI R., "Il concordato in continuità", cit., p. 69.

la lett. b) del comma 4 dell'art. 186 *bis* l.fall., era richiesta la *dichiarazione di altro operatore in possesso dei requisiti di carattere generale, di capacità finanziaria, tecnica, economica nonché di certificazione, richiesti per l'affidamento dell'appalto, il quale si è impegnato nei confronti del concorrente e della stazione appaltante a mettere a disposizione, per la durata del contratto, le risorse necessarie all'esecuzione dell'appalto e a subentrare all'impresa ausiliata nel caso in cui questa fallisca nel corso della gara ovvero dopo la stipulazione del contratto, ovvero non sia per qualsiasi ragione più in grado di dare regolare esecuzione all'appalto.* Il requisito, previsto a tutela della stazione appaltante pubblica, si ricollegava all'ipotesi dell'avvalimento di cui all'art. 49 dlgs. n. 163/2006, pur avendo un contenuto più ampio consistente nella previsione della possibilità di un diretto subentro del dichiarante nel contratto in caso di impossibilità di esecuzione dello stesso da parte dell'impresa in concordato.

In linea con l'intervento abrogativo del c.d. "Decreto sblocca cantieri" si pone il legislatore del nuovo Codice della crisi il quale, oltre a riproporre al quarto comma dell'art. 95 una disciplina analoga a quella del riformato quarto comma dell'art. 186 *bis* l.fall., interviene con l'art. 372 modificando gli artt. 48 commi 17 e 18, 80 comma 5 lett. b) e 110 del dlgs. 50/2016 e ribadendo come l'impresa ammessa al concordato preventivo non necessiti di avvalimento, ferma restando, però, la possibilità da parte dell'ANAC di «subordinare ad avvalimento la partecipazione, l'affidamento di subappalti e la stipulazione dei relativi contratti

solo quando l'impresa in concordato non risulti in possesso dei requisiti aggiuntivi individuati da apposite linee guida»<sup>129</sup>.

Anche il legislatore del 2014 era intervenuto sul quarto comma dell'art. 186 *bis*, introducendo, nella sua prima parte, la proposizione “*successivamente al deposito del ricorso*” al fine di placare il dibattito circa la possibilità di partecipare alle procedure di affidamento dei contratti pubblici nel periodo che va dal deposito del ricorso all'apertura vera e propria della procedura. Prima di tale intervento, che ha chiarito come sia sufficiente ai fini della partecipazione alla gara il deposito della domanda di concordato accompagnata dall'autorizzazione da parte del tribunale, previo parere del commissario giudiziale, se nominato, si sono registrati nella giurisprudenza amministrativa degli orientamenti contrastanti. In alcune pronunce<sup>130</sup> è stata affermata la sufficienza del deposito della domanda di ammissione al concordato, coerentemente con l'obiettivo di evitare che nelle more di apertura della procedura l'impresa venga privata della possibilità di stipulare contratti utili al suo risanamento. Altra giurisprudenza<sup>131</sup>, al contrario, limitava la partecipazione alle procedure di affidamento alle sole imprese già ammesse al concordato.

Il primo orientamento risulta condivisibile anche alla luce dell'ulteriore modifica, ad opera del D.L. n. 32/2019, che ha riguardato anche il terzo comma della disposizione in commento il cui testo oggi recita: “*Successivamente al deposito della domanda di cui all'articolo 161, la partecipazione a procedure di*

---

<sup>129</sup> FAUCEGLIA G., “*Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza*”, cit., p. 66. Cfr. inoltre PELLICCIOTTI E., “*Crisi di impresa e codice dei contratti pubblici: le modifiche che verranno*”, in [www.mediappalti.it](http://www.mediappalti.it), 1 aprile 2019.

<sup>130</sup> CdS 6272/13; TAR Friuli Venezia Giulia - Trieste 146/13.

<sup>131</sup> CdS 101/14; TAR Valle d' Aosta 23/13.

*affidamento di contratti pubblici deve essere autorizzata dal tribunale, e, dopo il decreto di apertura, dal giudice delegato, acquisito il parere del commissario giudiziale ove già nominato*". L'espresso riferimento al momento del deposito della domanda, nonché all' eventualità che il commissario giudiziale non sia stato ancora nominato conferma, dunque, la possibilità, anche per l'impresa che abbia presentato una domanda di c.p. "con riserva", di partecipare alla procedura d'affidamento purché il ricorso non sia totalmente in bianco e manifesti una chiara scelta in favore della continuità. Tale disciplina è riprodotta dal terzo comma dell'art. 95 CCI.

A completamento del quadro delle agevolazioni a favore dell'impresa soggetta a c.p. con continuità il sesto comma dell'art. 186 *bis* statuisce che l'impresa possa concorrere alle procedure di affidamento in commento anche riunita in raggruppamento temporaneo di imprese, a condizione che non rivesta la qualità di mandataria e sempre che le altre imprese aderenti al raggruppamento non siano assoggettate ad una procedura concorsuale. *In tal caso la dichiarazione di cui al quarto comma, lettera b), può provenire anche da un operatore facente parte del raggruppamento.*

#### 5.4 Il pagamento dei debiti pregressi

Tra le agevolazioni specifiche riservate all'impresa in c.p. con continuità bisogna attenzionare da ultimo la previsione, contenuta al quarto comma dell'art. 182 *quinquies* l.fall., che consente al debitore di chiedere al tribunale di essere autorizzato al pagamento dei debiti anteriori alla presentazione della domanda e

inerenti a prestazioni di beni e servizi che risultino essenziali per la prosecuzione dell'attività imprenditoriale (a titolo d'esempio si pensi ai rapporti di fornitura di materie prime, gas, energia elettrica).

Il pagamento autorizzato è esente da revocatoria ex art. 67, comma tre, lett. e) l.fall., rientrando tra *i pagamenti legalmente posti in essere dopo il deposito del ricorso*. Ciò rappresenta un beneficio diretto per i fornitori, i quali sono così incentivati al mantenimento in vita della relazione commerciale, data la stabilità del pagamento ricevuto, e indiretto per il debitore che potrà così continuare a fruire di un rapporto strategico per la sua attività imprenditoriale.

Qualora il pagamento avvenga su autorizzazione del tribunale, inoltre, il debitore non potrà andare incontro a responsabilità penale per i reati di bancarotta preferenziale e bancarotta semplice.<sup>132</sup>

In caso di pagamento non autorizzato, in assenza di una specifica previsione legislativa, si ritiene applicabile la disciplina prevista per gli atti di straordinaria amministrazione dall'art. 167, comma 2, l.fall. consistente nella dichiarazione di inefficacia del pagamento non autorizzato nei confronti dei creditori anteriori alla procedura. Circa le conseguenze dell'atto non autorizzato, stante il rapporto di *species a genus* esistente tra l'art. 182 *quinquies* e lo stesso art. 167, una parte della giurisprudenza di merito ha ritenuto che il compimento dell'atto non autorizzato dovrebbe condurre all'arresto della procedura, o meglio all'inammissibilità della domanda se si ritiene che la disciplina operi per la fase

---

<sup>132</sup> Cfr. FALAGIANI, "Il pagamento autorizzato di debiti anteriori nel concordato preventivo. Il nuovo art. 182 *quinquies*, comma 4, l.fall.", in "il Fallimento", 2014, p. 827.

anteriore l'ammissione.<sup>133</sup> Altre pronunce, invece, hanno reputato tale orientamento troppo radicale sancendo quale unica conseguenza sanzionatoria la mancata sottrazione del pagamento all'azione revocatoria.<sup>134</sup> Non sono mancati, infine, i giudici che hanno visto nel pagamento non autorizzato un vero e proprio atto di frode a danno degli altri creditori comportante l'applicazione dell'art. 173.<sup>135</sup>

L' autorizzazione del tribunale è subordinata all'attestazione, da parte di un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, terzo comma, lett. d), dell'essenzialità delle prestazioni per la prosecuzione dell'attività d'impresa e della loro funzionalità ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori. «L'attestazione costituisce il supporto informativo fondamentale per le valutazioni del giudice; al tempo stesso rappresenta un onere ulteriore a carico del debitore istante e fa parte delle garanzie che circondano la concessione dell'autorizzazione».<sup>136</sup> Essa non è necessaria *per pagamenti effettuati fino a concorrenza dell'ammontare di nuove risorse finanziarie che vengano apportate al debitore senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato alla soddisfazione dei creditori*, trattandosi di entrate che non impoveriscono il patrimonio concordatario. Qualora il pagamento anticipato avvenga direttamente ad opera di un terzo con finanze proprie non è richiesta neanche l'autorizzazione

---

<sup>133</sup> Cfr. Trib. Udine, 16/02/12.

<sup>134</sup> Cfr. Trib. Catania, 18/03/13, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) «Non è di ostacolo all'ammissione alla procedura di concordato preventivo la circostanza che la società istante abbia effettuato, in data successiva al deposito della proposta di concordato, pagamenti di crediti concorsuali non autorizzati dal Tribunale ai sensi dell'art. 182 quinquies, comma 4, l.fall., quante volte la descritta condotta esuli, per le concrete modalità di esecuzione e per la qualità soggettiva dei beneficiari, da profili di manifesta frode nei confronti degli altri creditori concorsuali».

<sup>135</sup> Cfr. Trib. Udine 16/04/2013; Trib. Milano 27/06/13.

<sup>136</sup> FALAGIANI, *Ivi*, p. 832.

del tribunale, non rientrando il pagamento tra gli atti di straordinaria amministrazione da autorizzare e non costituendo atto del debitore.

Il contenuto dell'attestazione è duplice. Il requisito dell'essenzialità deve essere accertato tanto dal punto di vista oggettivo, guardando quindi alle prestazioni già eseguite o future, quanto da quello soggettivo, tenendo conto del rapporto con il fornitore e delle criticità, in termini di tempi e costi, che si avrebbero nel reperirne uno alternativo. Il mancato pagamento delle prestazioni già effettuate potrebbe, infatti, comportare il rifiuto da parte del fornitore di eseguire prestazioni future.

Collegato a questo primo requisito risulta essere il secondo concernente la funzionalità del pagamento ai fini della continuità, continuità a sua volta funzionale allo scopo primario della procedura: il miglior soddisfacimento dei creditori. «Sarà “funzionale” il pagamento che assicura una risorsa “essenziale”, la quale a propria volta assicura l'operatività e la redditività dell'impresa»<sup>137</sup>.

Bisognerà quindi considerare l'impatto che la perdita del rapporto essenziale con il creditore avrebbe sul soddisfacimento dei creditori, così da autorizzare quei pagamenti che, pur costituendo uno svantaggio nell'immediato, si traducano in una prospettiva futura di incremento delle risorse da destinare ai creditori.<sup>138</sup>

L'autorizzazione del tribunale al pagamento dei debiti pregressi si traduce in una significativa deroga alla par condicio creditorum, necessaria ad impedire che

---

<sup>137</sup> ROLFI F.-RANALLI R., *“Il concordato in continuità”*, cit., p. 87.

<sup>138</sup> Cfr. FALAGIANI, *“Il pagamento autorizzato di debiti anteriori nel concordato preventivo. Il nuovo art. 182 quinquies, comma 4, l.fall.”*, cit.; ROLFI RANALLI, *Ibidem*; STANGHELLINI STANGHELLINI, *“Il concordato con continuità aziendale”*, cit., p.1242.

l'impresa in concordato possa perdere dei rapporti commerciali vitali per la stessa.<sup>139</sup>

«L'antiorità del credito, *recte* del debito, postula in primo luogo che la relativa fonte genetica- l'operazione contrattuale- sia giunta a perfezione precedentemente al di deposito della domanda di concordato con continuità»<sup>140</sup>. In secondo luogo occorre che gli effetti del contratto si siano già prodotti a tale data. La dottrina spesso distingue due tipologie di debiti anteriori: quelli che residuano da un rapporto negoziale già interamente eseguito e il cui pagamento anticipato si giustifica con l'intento di conquistare la fiducia del creditore, così da poter stipulare nuovi contratti con lo stesso, e quelli inerenti un contratto di durata, il cui termine iniziale sia scaduto prima del deposito del ricorso ex art. 161 l.fall.,<sup>141</sup> cui nessuno dei due contraenti abbia dato esecuzione, mirante ad evitare un'interruzione del rapporto da parte del fornitore.

---

<sup>139</sup> Cfr. ABETE L., "Il pagamento dei debiti anteriori nel concordato preventivo", in "il Fallimento", n. 9/2013, p. 1108 ss.

<sup>140</sup> ABETE L., *Ivi*, p. 1111. Circa il momento in cui la procedura debba considerarsi aperta c'è chi fa riferimento alla data di deposito della domanda (lo stesso ABETE) e chi a quella della sua pubblicazione nel registro delle imprese, momento, quest'ultimo, a partire dal quale essa avrà effetto per i creditori (FALAGIANI, "Il pagamento autorizzato di debiti anteriori nel concordato preventivo. Il nuovo art. 182 quinquies, comma 4, l.fall", cit., p. 827 ss.; VITIELLO M., "Articolo 184", in "Codice commentato del fallimento", diretto da Lo Cascio G., Milano, 2013, p. 2262 ss.; ROLFI F.-RANALLI R., "Il concordato in continuità", cit., p. 83). Essendo lo *spatium temporis* tra i due momenti molto ridotto il problema può considerarsi ridimensionato. Nulla dice la norma sul momento finale di applicazione della disciplina. Dato che il disposto si riferisce all'autorizzazione da parte del tribunale si dovrebbe ritenere l'applicabilità dell'art. 182 quinquies limitata alla fase anteriore all'ammissione, trovando applicazione dopo tale momento l'art. 167 comma due. Cfr. FALAGIANI, "Il pagamento autorizzato di debiti anteriori nel concordato preventivo. Il nuovo art. 182 quinquies, comma 4, l.fall", cit., p. 829.

<sup>141</sup> Qualora il termine scadesse dopo tale momento il credito non potrebbe dirsi anteriore e il suo pagamento, in quanto atto di straordinaria amministrazione, dovrebbe quindi restare assoggettato alla disciplina di cui agli artt. 161 comma 7 e 167 l.fall. Cfr. ABETE L., "Il pagamento dei debiti anteriori nel concordato preventivo", cit., p. 1112; STANGHELLINI, "Finanziamenti- ponte e finanziamenti alla ristrutturazione", in "il Fallimento", 2010, p. 1346.

Per quanto concerne la misura del pagamento anticipato, secondo un orientamento<sup>142</sup> esso dovrebbe essere limitato alla percentuale di soddisfazione prevista per il creditore strategico dal piano, riguardando l'autorizzazione esclusivamente il profilo temporale e dovendo restare l'importo quello definito dal piano per la classe di creditori cui appartiene il fornitore strategico. L'orientamento maggioritario, invece, ritiene che il pagamento anticipato debba essere autorizzato nella misura necessaria in concreto ad assicurare all'impresa il mantenimento del rapporto, e quindi in via tendenzialmente integrale. In tal modo si rispetterebbe la *ratio* della norma dedicata non solo al tempo del pagamento, ma soprattutto alla sua entità. Alla luce di tale orientamento, che appare condivisibile, saranno quindi autorizzabili pagamenti, anche non necessariamente integrali, ma comunque svincolati dalle falcidie previste per gli altri creditori dal piano.<sup>143</sup>

Nel nuovo Codice della crisi la normativa concernente l'autorizzazione al pagamento dei crediti pregressi è enunciata dall'art. 100 il quale, oltre a riproporre lo schema disciplinare della l.fall., ammette, al secondo comma, la possibilità di corrispondere, alla scadenza pattuita, le *rate a scadere del contratto di mutuo con garanzia reale gravante su beni strumentali all'esercizio dell'impresa* qualora il debitore, alla data di deposito del ricorso, abbia adempiuto le proprie obbligazioni, ovvero il tribunale lo autorizzi *al pagamento del debito per capitale e interessi*

---

<sup>142</sup> Cfr. LAMANNA F., "La problematica relazione tra pre-concordato e concordato con continuità aziendale alla luce delle speciali autorizzazioni del tribunale", in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 2012; FINARDI D.-SANDRINI G., "La deroga alla par condicio creditorum nel concordato in continuità: il pagamento di debiti pregressi", in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), II, 9 ottobre 2013. In tal senso depongono anche le Linee Guida Tribunale di Milano, 18 ottobre 2012. Trib. Bergamo, 6/02/14 in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it).

<sup>143</sup> Cfr. STANGHELLINI L., "Il concordato con continuità", cit., p.1243; PATTI A., "Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo?", cit., p. 1101; GALIZZI A., "Il pagamento dei crediti anteriori ex art. 182 quinquies, comma 4, l.fall. con particolare riferimento al somministrante di energia elettrica", in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 4 giugno 2014.

*scaduto a tale data.* È comunque necessaria l'attestazione del professionista indipendente circa la realizzabilità di un soddisfacimento integrale del credito garantito mediante la liquidazione del bene a valore di mercato e l'incapacità del pagamento di ledere i diritti degli altri creditori.

## 6. Uno sguardo alla realtà: studi statistici circa l'utilizzo del concordato con continuità.

Per avere un insieme di evidenze empiriche sull'impiego delle procedure di concordato preventivo ci si può basare sui risultati di alcuni studi statistici.

Da essi emerge come, nel rapporto con le altre procedure concorsuali, a prevalere sia il fallimento. «Dal picco del 2013 il numero di concordati è in costante diminuzione»<sup>144</sup> a causa non solo della congiuntura economica, ma anche degli interventi normativi che ne hanno modificato notevolmente la disciplina. Le imprese che hanno avuto accesso al concordato preventivo sono in media più grandi di quelle che hanno fatto ricorso alla procedura fallimentare (circa sei volte in media in termini di attivo), ma meno indebitate rispetto a queste ultime, pur essendo esposte con un maggior numero di banche. Tra le varie forme di concordato a prevalere è quella liquidatoria (il 69 % della totalità dei concordati), mentre per quanto concerne la continuità, la forma diretta è meno frequente (9% dei casi) rispetto a quella indiretta (21% dei casi). In genere a perseguire l'obiettivo del risanamento mediante il concordato sono le imprese di maggiori

---

<sup>144</sup> DANОВИ А., ГИАСОМЕЛЛИ S., RIVA P., RODANO G., «*Questioni di economia e finanza. Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d'impresa: il concordato preventivo*», cit., p. 11.

dimensioni e che presentino una situazione economico-finanziaria moderatamente migliore rispetto alle altre, mentre le realtà aziendali di dimensioni più ridotte ritengono lo strumento concordatario eccessivamente complesso ed oneroso.<sup>145</sup>

Sull'esito economico del concordato incidono la tempestività di intervento sulla situazione di crisi e le condizioni economico-finanziarie dell'impresa al momento dell'apertura della procedura. I tassi di recupero sono più elevati in caso di continuità diretta. In media i creditori privilegiati vengono soddisfatti in maniera pressoché integrale in tutte le tipologie di concordato, mentre la percentuale di soddisfazione di quelli chirografari varia in base alla tipologia (è più elevata in caso di continuità diretta).

Infine, per quanto inerisce i tempi di completamento dei concordati, in quelli liquidatori il termine esecuzione è in media di 30 mesi (il mancato rispetto dello stesso è dovuto per lo più a difficoltà nella liquidazione dell'attivo), nel caso del concordato con continuità le tempistiche sono superiori (in media 48 mesi per la c. diretta e 35 per quella indiretta).

Con ogni probabilità il *trend* finora registrato è destinato a subire un mutamento in virtù dell'intervento legislativo di netto *favor* verso la continuità avutosi con il dlgs. n. 14/2019 che dovrebbe comportare un incremento delle procedure

---

<sup>145</sup> Cfr. DANОВИ А., GIACOMELLI S., RIVA P., RODANO G., “*Questioni di economia e finanza. Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d'impresa: il concordato preventivo*”, n.430-marzo 2018, in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it), p. 16 ss. Analisi condotta su un *dataset* costituito da un campione di più di tremila procedure avviate nel periodo 2009-2015. I dati sono stati raccolti somministrando un questionario ai professionisti che hanno rivestito il ruolo di commissario giudiziale nelle suddette procedure.

La prevalenza dei concordati liquidatori su quelli in continuità emerge anche da altre ricerche condotte in precedenza Cfr. “*Analisi dell'impatto della regolazione (A.I.R.) - Disegno di legge recante “Delega al Governo per la riforma organica delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza”*”; per il periodo 2010-2013 Cfr. MAZZOLENI A., VENEZIANI M. (a cura di), “*L'efficacia del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione del debito nell'esperienza dei tribunali lombardi, Report di ricerca*”, Torino, Giappichelli, 2014, p. 60 ss.

concordatarie, specie nella forma della continuità, destinata a divenire la regola, rispetto a quelle fallimentari.

## 7. L'impatto della pandemia da Covid-19 sulla continuità aziendale

L'emergenza sanitaria ed economica dovuta al diffondersi della pandemia <sup>146</sup> da Covid-19 «ha sconvolto gli scenari umani e le coordinate giuridiche in cui si iscriveva il nuovo congegno del concordato preventivo»<sup>147</sup> rendendo necessario un ripensamento della disciplina inerente gli istituti concorsuali ed un differimento dell'entrata in vigore del nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza.

Tale contesto emergenziale incide pesantemente sull'utilizzo dell'istituto del concordato preventivo, e di quello con continuità aziendale in particolare, data la forte incertezza circa le prospettive future di andamento delle imprese. Considerata la vitale importanza di tale istituto per la salvaguardia delle imprese in crisi, al fine di rilanciarne l'utilizzo in questa fase di recessione globale, c'è chi propone di elevare la continuità aziendale a “fine” della procedura e non più a semplice “mezzo” della stessa, privilegiandola rispetto al “miglior soddisfacimento dei creditori”. Così facendo si permetterebbe all'impresa di restare in vita e ciò andrebbe a beneficio, oltre che dell'imprenditore, degli stessi creditori che non avrebbero molto da guadagnare da un'impresa che, ove si

---

<sup>146</sup> L' 11 marzo 2020 l'OMS ha dichiarato la pandemia. Cfr. “*WHO director- general's opening remarks at the media briefing on Covid-19*”, in [www.who.int](http://www.who.int), 11 marzo 2020.

<sup>147</sup> VIVALDI R., “*La continuità aziendale al tempo dell'emergenza: un'illusione o una sfida?*”, in “*il Fallimento*”, n. 10/2020, p.1215.

seguisse l'unica alternativa possibile in tempo di Covid, ovvero l'abbandono dell'impresa in crisi al suo nefasto destino, sarebbe destinata a morire.<sup>148</sup>

Con il D.L. 8 aprile 2020, n. 23 (c.d. "Decreto Liquidità") convertito con modifiche in L. 5 giugno 2020, n.40, il legislatore è intervenuto adottando delle misure finalizzate al recupero della liquidità tramite la ripresa delle attività produttive che si sono interrotte per il periodo di *lockdown* imposto dal Governo nei mesi di marzo, aprile e maggio scorsi.

Tra le disposizioni più significative si annoverano: l'art. 6 che predispose misure temporanee in tema di riduzione di capitale, consentendo all'imprenditore costituito in forma societaria di poter proseguire l'attività con l'esonero, fino al 31 dicembre 2020, dagli obblighi di riduzione del capitale sociale, ricapitalizzazione, scioglimento o modifica della società dovute a perdita di capitale; l'art. 7 del summenzionato decreto che prevede che «nella redazione del bilancio di esercizio in corso al 31 dicembre 2020, la valutazione delle voci vada fatta nella prospettiva della continuità aziendale ex art. 2423 bis, 1° comma, n. 1 c.c. se risulta sussistente nell'ultimo bilancio di esercizio chiuso in data anteriore al 23 febbraio 2020»<sup>149</sup>, ferma restando la possibilità di posticipare l'approvazione del bilancio al 30 giugno 2020. L'intento del disposto è quello di consentire alle imprese che prima dell'emergenza in atto avessero una regolare prospettiva di continuità di poterla conservare nella redazione del bilancio di esercizio 2020 permettendo agli amministratori di effettuare una valutazione prospettica della continuità aziendale

---

<sup>148</sup> Cfr. VIVALDI R., *Ivi*, p. 1219-1220.

<sup>149</sup> Cfr. AMBROSINI S.- GIANNELLI G., "L'impatto del "decreto liquidità" sulla continuità aziendale delle imprese e sulle procedure concorsuali pendenti", in "Il diritto fallimentare e delle società commerciali" n. 3-4/2020, p. 525.

basata sui dati del bilancio del precedente esercizio, chiuso (anche se non approvato) in data anteriore quella di entrata in vigore del D.L. 23 febbraio 2020, n.6 che ha adottato le prime misure emergenziali. Di tale beneficio non possono godere le realtà imprenditoriali che si trovavano già in stato di crisi, indipendentemente dal Covid-19.

Inoltre con l'intento di favorire il rifinanziamento delle imprese in crisi grazie agli apporti dei soci è stata temporaneamente sospesa l'applicazione degli artt. 2467 e 2497 *quinquies* c.c. con riferimento ai finanziamenti effettuati a partire dall'entrata in vigore del D.L. Liquidità e fino al 31 dicembre 2020 dai soci e da chi esercita attività di direzione e controllo.

Per quanto concerne il concordato preventivo il principale intervento del legislatore è contenuto all'art. 9 del suddetto decreto che ha differito i termini di conclusione della procedura per favorirne l'adempimento, concedendo sei mesi in più per la conclusione dell'esecuzione dei concordati preventivi (oltre che degli accordi di ristrutturazione) già omologati con scadenza (del termine di esecuzione) collocabile nel periodo compreso tra il 23 febbraio 2020 ed il 31 dicembre 2021; per i procedimenti non ancora omologati pendenti al 23 febbraio 2020 il debitore potrà ottenere un nuovo termine, non superiore a novanta giorni (non prorogabili e non soggetti a sospensione feriale, decorrenti dalla data del decreto con cui il tribunale, sentito il commissario giudiziale, assegna il termine stesso), per presentare *ex novo* una proposta di concordato che tenga conto «dei fattori economici sopravvenuti per effetto della crisi epidemica».<sup>150</sup> Qualora

---

<sup>150</sup> NARDECCHIA G.B., “La legislazione emergenziale: il concordato preventivo”, in “*il Fallimento*”, n. 7/2020, p.886.

l'originaria proposta del debitore sia già stata sottoposta al voto dei creditori e non abbia riscosso le maggioranze necessarie per l'approvazione non si applicherà la disciplina appena descritta, ma il debitore conserverà la possibilità di presentare una nuova domanda di concordato, dopo la dichiarazione di inammissibilità della precedente e purché non sia stato dichiarato il fallimento.<sup>151</sup>

In caso di domanda di concordato con riserva il termine concesso al debitore per il deposito della domanda definitiva, già prorogato dal tribunale su istanza dello stesso, può subire un'ulteriore proroga sino a novanta giorni, anche qualora sia stata presentata istanza di fallimento, ove sussistano specifiche e giustificate esigenze legate alla crisi pandemica.

In generale l'obiettivo di fondo perseguito dal legislatore emergenziale in materia di concordato preventivo «è stato quello di concedere più tempo all'imprenditore e ai suoi consulenti, introducendo termini più lunghi, o nuovi termini, al fine di consentire al debitore di rivedere le previsioni originariamente formulate e adattare a un contesto improvvisamente modificato».<sup>152</sup>

Da ultimo, l'art. 5 D.L. n. 23/2020, recependo le esigenze manifestate da molti studiosi e professionisti, ha differito l'entrata in vigore del Dlgs. n. 14/2019 al settembre 2021. La scelta appare condivisibile considerato che, nello scenario attuale, mancherebbe quella stabilità economica destinata a costituire il presupposto per il corretto operare degli strumenti di allerta previsti dal CCI e

---

<sup>151</sup> È da precisare che lo stesso decreto aveva disposto l'improcedibilità, fino al 30 giugno 2020, delle istanze di fallimento, fatta eccezione per le eventuali istanze di adozione di misure cautelari e conservative presentate dal pubblico ministero.

<sup>152</sup> GUIOTTO A., *“Il ruolo del commissario giudiziale nei concordati preventivi influenzati dalla pandemia da Covid-19”*, in *“il Fallimento”*, n.8-9/2020, p.1026. Cfr. FAROLFI A., *“Procedure concorsuali e Covid-19: prime riflessioni alla luce del D.L. Liquidità”*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 28 aprile 2020, p. 17.

«sarebbe [...] stata frustrata la principale finalità della riforma, vale a dire il tentativo del salvataggio di un folto numero di imprese».<sup>153</sup>

Oggi in molti auspicano che il rinvio dell'entrata in vigore della riforma, che delinea un sistema *creditor oriented*, costituisca un'occasione per ripensare alcuni aspetti della stessa adottando delle misure in grado di dare un sostegno concreto alle imprese in difficoltà e quindi alla continuità aziendale.<sup>154</sup>

---

<sup>153</sup> VIVALDI R., “*La continuità aziendale al tempo dell'emergenza: un'illusione o una sfida?*”, cit., p. 1222. Per le motivazioni di tale rinvio, esposte nella Relazione Illustrativa al Decreto Liquidità, cfr. nota 10, Par. 1, Cap. I del presente elaborato.

<sup>154</sup> Cfr. AMBROSINI S.- GIANNELLI G., “*L'impatto del “decreto liquidità” sulla continuità aziendale delle imprese e sulle procedure concorsuali pendenti*”, cit., p.521, 522.

## CAPITOLO III

### Regole di distribuzione dei flussi di cassa derivanti dalla continuità

#### 1. I termini del problema

Il concordato con continuità aziendale, come abbiamo avuto già modo di vedere, rappresenta una procedura concorsuale che fa dipendere il soddisfacimento dei creditori anche dal *quid pluris* prodotto dalla prosecuzione dell'attività d'impresa.<sup>155</sup> Il tema dell'allocazione delle utilità derivanti dalla continuità è stato oggetto di annoso dibattito in dottrina e in giurisprudenza. Varie sono le problematiche ad esso connesse. In primo luogo sarebbe opportuno chiarire cosa debba intendersi per "ricavato della continuità aziendale", date le varie accezioni utilizzate, e per "finanza esterna", considerato l'ampio utilizzo di quest'ultima nelle proposte concordatarie e l'equiparazione ad essa del *quid pluris* concordatario da parte della dottrina maggioritaria, per poi procedere all'individuazione dei soggetti che concorrono nella distribuzione dei flussi della continuità ed illustrare le ipotesi conflittuali cui tale distribuzione potrebbe dar vita. Nel corso della trattazione ci si soffermerà in particolare sui problemi distributivi che possono sorgere tra debitore e creditori, affrontando la questione della possibilità per il primo di trattenere per sé parte del ricavato della continuità, nonché sui conflitti tra creditori privilegiati e chirografari, la risoluzione dei quali dipende dall'orientamento interpretativo, "forte" (*Absolute Priority Rule*- APR) o

---

<sup>155</sup> Cfr. PEZZANO A., RATTI M., "La finanza "terza" e "nuova" nella prospettiva riformatrice", in [www.osservatorio-oci.org](http://www.osservatorio-oci.org), p.1; GREGGIO M., VIDAL G., "Continuità aziendale e finanza esterna nel concordato preventivo", in [www.fallimentiesocietà.it](http://www.fallimentiesocietà.it), p.1 ss.

“debole” (*Relative Priority Rule- RPR*), cui si aderisce in merito alla regola di cui all’art.160, secondo comma, l.fall.

## 2. La “finanza esterna”

Il debitore può presentare ai creditori una proposta di concordato che preveda il loro soddisfacimento non solo mediante il suo patrimonio, ma anche grazie «all’acquisizione di ulteriori risorse finanziarie provenienti da soggetti terzi (in genere soci o amministratori del soggetto debitore, oppure società a quest’ultimo collegate in vario modo), normalmente definite “finanza esterna” in quanto estranee *ab origine* al patrimonio dell’imprenditore in concordato».<sup>156</sup>

Varie sono le ragioni che possono spingere il debitore a ricorrere all’utilizzo di questo genere di risorse. Nel caso di concordato meramente liquidatorio l’apporto di risorse esterne serve a rendere la proposta più invitante dell’alternativa fallimentare per i creditori chiamati al voto. Nei concordati con continuità, invece, la “finanza esterna” oltre ad essere funzionale, soprattutto nella fase iniziale, alla prosecuzione dell’attività d’impresa, assicura ai creditori chirografari un pagamento parziale, anche qualora il patrimonio del debitore non sia sufficiente a

---

<sup>156</sup> TERENGI M., “ *Finanza esterna*”, *ordine delle cause di prelazione e flussi di cassa nel concordato con continuità*”, in “*il Fallimento*” n.3/2019, p.381. Le risorse esterne che, nel concordato preventivo, accrescono maggiormente la soddisfazione dei creditori, e di cui ci occuperemo nel corso della trattazione, sono quelle definitive “liberali” in quanto basate su un intervento gratuito del terzo. L’espressione “finanza esterna” abbraccia però anche ipotesi di finanziamenti di carattere oneroso, come quelli provenienti dagli istituti di credito. Inoltre tra gli interventi di sostegno all’impresa in concordato rientranti nell’ambito della finanza esterna si possono annoverare anche le garanzie concesse dai terzi, a titolo gratuito od oneroso, per incrementare le probabilità di successo del piano. Cfr. BASSI A., “*La «finanza esterna» nel concordato preventivo tra finanziamento del debitore e finanziamento della iniziativa*”, in “*Giur. Comm.*”, I/2019, p.181-183.

garantire il pagamento integrale dei creditori muniti di privilegio generale mobiliare.<sup>157</sup>

A partire dalla controversa pronuncia della Cass. 8 giugno 2012, n. 9373 la finanza esterna è stata affiancata dalla nozione di “neutralità”<sup>158</sup>. I giudici di legittimità, chiamati ad interrogarsi circa la possibilità, per gli apporti economici del terzo, di essere distribuiti tra i creditori senza il rispetto dell’ordine delle cause di prelazione sancito dall’ultimo periodo del secondo comma dell’art. 160 l.fall., ai cui sensi *il trattamento stabilito per ciascuna classe non può avere l’effetto di alterare l’ordine delle cause legittime di prelazione*, hanno disposto che «l’apporto del terzo si sottrae al divieto di alterazione della graduazione dei crediti privilegiati solo allorché risulti neutrale rispetto allo stato patrimoniale della società, non comportando né un incremento dell’attivo patrimoniale della società debitrice, sul quale i crediti privilegiati dovrebbero in ogni caso essere collocati secondo il loro grado, né un aggravio del passivo della medesima<sup>159</sup>, con il riconoscimento di ragioni di credito a favore del terzo, indipendentemente dalla circostanza che tale credito sia stato postergato o no».<sup>160</sup>Spetterà al Tribunale

---

<sup>157</sup> Cfr. D’ATTORRE G., “La finanza esterna tra vincoli all’utilizzo e diritto di voto dei creditori”, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 20 maggio 2014.

<sup>158</sup> Si badi bene a non confondere il concetto di neutralità con quello di gratuità. Anche se nella maggior parte dei casi ad essere neutrali sono proprio gli apporti gratuiti non si può affermare una coincidenza concettuale tra i due termini dal momento che, per la Suprema Corte, la neutralità non sussiste qualora l’apporto del terzo, seppur gratuito, transiti nel patrimonio del debitore. Peraltro quasi sempre la gratuità è più apparente che reale in quanto l’apporto del terzo, consistente di frequente in prestazioni future e sospensivamente condizionate dall’omologazione del concordato, presuppone un accordo non manifesto con il debitore. Cfr. BASSI A., “La «finanza esterna» nel concordato preventivo tra finanziamento del debitore e finanziamento della iniziativa”, cit., p.186 ss.

<sup>159</sup> Il requisito del non aggravamento del passivo che, nella visione dalla Cassazione va ad aggiungersi al mancato incremento dell’attivo, si verifica in casi marginali, si pensi ad esempio alla pattuizione, da parte del debitore, di un corrispettivo a favore del terzo di valore superiore rispetto all’importo del credito estinto senza surrogazione, in quanto «normalmente, il contributo del terzo che non passi per il patrimonio del debitore, e in varia guisa sia diretto a tacitare uno o più creditori, per definizione non aggrava il passivo del debitore». Cit. BASSI A., *Ibidem*.

<sup>160</sup> Cassazione Civile, Sez. I, 8 giugno 2012, n.9373, in “il Fallimento” n.12/2012, p. 1411.

fallimentare il compito di valutare, caso per caso, se le utilità fornite dal terzo siano o meno transitate nel patrimonio del debitore, con conseguente applicazione, in caso affermativo, delle regole concorsuali. Il ragionamento della Suprema Corte risulta dare eccessiva prevalenza all'aspetto contabile nella valutazione di neutralità dell'apporto esterno, finendo per negarla *tout court*, dal momento che qualsiasi risorsa esterna deve trovare una rappresentazione contabile nelle scritture obbligatorie del debitore.<sup>161</sup> Sarebbe quindi da preferire l'opinione di quella parte della dottrina che fa leva sul dato economico-sostanziale, così da ritenere insussistente il transito nel patrimonio del debitore ogni qual volta il terzo si offra volontariamente di soddisfare i creditori direttamente con il proprio patrimonio, senza che siano previsti obblighi restitutori a carico del debitore.<sup>162</sup>

La suddetta pronuncia appare, peraltro, ormai superata in quanto anteriore all'adozione del D.L. 22 giugno 2012, n.83 che ha introdotto gli artt. 182 *quinquies* e 186 *bis* l.fall. e del D.L. 27 giugno 2015 che ha aggiunto un nuovo quinto comma all'art. 163 l.fall., norme, queste, che inducono ad assimilare alla finanza esterna i flussi di cassa prodotti dalla continuità aziendale, superando così il principio di neutralità cui la Cassazione aveva fatto riferimento.

Il ricorso alla finanza esterna nell'ambito di un concordato preventivo con continuità porta ad interrogarsi sui potenziali vincoli all'utilizzo della stessa.

---

<sup>161</sup> Cfr. AMATORE R., "Finanza esterna nel concordato preventivo", in [www.treccani.it](http://www.treccani.it), Libro dell'anno del Diritto 2015, il quale condivide l'articolazione logico-giuridica dell'arresto della Cassazione. In senso critico invece TERENCE M., "Finanza esterna", *ordine delle cause di prelazione e flussi di cassa nel concordato con continuità*, cit., p. 383 ss.; BIANCHI D., "La Cassazione, la nuova finanza e l'alterazione dell'ordine dei privilegi", in "il Fallimento", n.12/2012, p.1413 ss. che ritiene, inoltre, che la pronuncia manifesti una diffidenza, da parte della Corte, nei confronti delle soluzioni concordate della crisi favorite dal legislatore.

<sup>162</sup> TERENCE M., "Finanza esterna", *ordine delle cause di prelazione e flussi di cassa nel concordato con continuità*, cit., p. 384.

Un primo vincolo, facilmente superabile, potrebbe essere costituito dall'art. 2740 c.c. ai cui sensi *il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri*. Tale limitazione, in quanto espressamente riferita al patrimonio del debitore, non opera nei confronti nelle risorse apportate dal terzo, ad esso estranee.<sup>163</sup>

Per quanto concerne la distribuzione della finanza esterna ai creditori, il problema del rispetto dell'ordine delle cause di prelazione enunciato dall'art. 2741 c.c. e ripreso, in materia concordataria, dall'art. 160, comma 2, l.fall., in tal caso non sussiste e ciò non solo in quanto la lettera della norma civilistica, nell'affermare che i creditori hanno eguale diritto di essere soddisfatti, fa riferimento ai beni del debitore, ma anche poiché i beni del terzo, non facendo parte del patrimonio del debitore, non costituiscono garanzia per le pretese dei creditori concordatari e di conseguenza possono essere liberamente destinati ad alcuni creditori chirografari o ai postergati anche qualora i privilegiati non siano stati integralmente soddisfatti per incapienza del patrimonio, senza che ciò possa recare pregiudizio agli altri creditori, «in mancanza di concordato, infatti, i loro diritti non potrebbero comunque estendersi sino a questi beni, provenienti da terzi e quindi non destinati ai creditori».<sup>164</sup> La finanza esterna non soggiace neppure a quei vincoli “deboli” tratteggiati da una parte della dottrina<sup>165</sup> che, nel tentativo di limitare la

---

<sup>163</sup> Cfr. D'ATTORRE G., *“La finanza esterna tra vincoli all'utilizzo e diritto di voto dei creditori”*, cit., 3-4;

<sup>164</sup> D'ATTORRE G., *Ivi*, p. 6. *Contra* BASSI A., *“La «finanza esterna» nel concordato preventivo tra finanziamento del debitore e finanziamento della iniziativa”*, cit., p.195, il quale ritiene che l'apporto del terzo possa essere distribuito in maniera discrezionale ai creditori, in violazione dell'ordine delle cause di prelazione e della parità di trattamento, solo allorché sia «essenziale affinché la proposta concordataria raggiunga il livello minimo di ammissibilità».

<sup>165</sup> Così TERRANOVA G., *“Problemi di diritto concorsuale”*, Torino, 2018, p. 78; BOTTAI L.A., *“Trattamento dei creditori privilegiati, nuova finanza e rapporto fra classi e privilegi”*, in *“il Fallimento”*, 2010, p.87.; AMATORE R., *“Finanza esterna nel concordato preventivo”*, cit.

discrezionalità nell'impiego delle risorse esterne, ha sostenuto l'esistenza dell'obbligo di garantire ai creditori di rango superiore un trattamento migliore rispetto a quello riservato ai creditori di rango inferiore, anche in caso di utilizzo di finanza esterna.

Questione diversa è quella concernente il principio della *par condicio creditorum* riguardante la modalità di distribuzione delle risorse tra creditori dello stesso rango. Dal momento che l'ordinamento non impone di suddividere in maniera eguale tra i creditori le risorse derivanti dalla continuità, ma semplicemente di riservare lo stesso trattamento ai creditori appartenenti ad una medesima classe, nulla impedisce di distribuire discrezionalmente le risorse apportate dal terzo che, in quanto ulteriori rispetto al patrimonio del debitore, possono essere configurate «in termini di plusvalore derivante dal concordato»<sup>166</sup>, con l'unico limite rappresentato dalla necessità di classare separatamente i beneficiari delle stesse qualora esse vengano attribuite esclusivamente o comunque in maniera non proporzionale ad uno o più creditori, al fine di rispettare l'inderogabile principio secondo cui non è possibile riservare un trattamento diverso a creditori appartenenti alla medesima classe. Tale assunto è ricavabile dal comma primo, lett. d), dell'art. 160 l.fall. che consente al debitore di predisporre un piano di concordato che preveda *trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse*. Il classamento obbligatorio consente di garantire il corretto operare del principio di maggioranza nelle operazioni di voto rendendo irrilevante ai fini del raggiungimento delle maggioranze richieste dalla legge il voto del creditore

---

<sup>166</sup> D'ATTORRE G., "La finanza esterna tra vincoli all'utilizzo e diritto di voto dei creditori", cit., p.9.

beneficiario della finanza esterna nel caso, peraltro improbabile, in cui quest'ultimo detenesse la maggioranza dei crediti ammessi al voto.<sup>167</sup>

Da ultimo l'impiego della finanza esterna incide sulla legittimazione al voto dei creditori. In generale, c'è chi esclude la possibilità per i chirografari che vengano pienamente soddisfatti di partecipare alle operazioni di voto, stante la loro indifferenza verso l'esito delle stesse, al pari di quanto avviene per i creditori privilegiati integralmente pagati.<sup>168</sup> Tuttavia qualora l'integrale soddisfacimento dei creditori chirografari sia reso possibile grazie all'utilizzo della finanza esterna deve essere riconosciuta loro la legittimazione al voto, divenendo per essi tutt'altro che indifferente la scelta tra l'alternativa concordataria e quella fallimentare.<sup>169</sup>

Da quanto brevemente esposto emerge, dunque, come gli apporti del terzo costituiscano delle «risorse esterne al patrimonio del debitore e, dunque, liberamente disponibili e assegnabili ai creditori senza precostituiti vincoli di simmetria e di rispetto dell'ordine delle prelazioni».<sup>170</sup>

---

<sup>167</sup> Cfr. D'ATTORRE G., *Ivi*, p. 12 ss.; NARDECCHIA G.B., "Le classi e la tutela dei creditori nel concordato preventivo", in *Giur. Comm.*, 2011, I, p. 87; TERENCE M., "Finanza esterna", *ordine delle cause di prelazione e flussi di cassa nel concordato con continuità*, cit., p. 385.

<sup>168</sup> In questo senso D'ATTORRE G., "La finanza esterna tra vincoli all'utilizzo e diritto di voto dei creditori", cit., p. 17; Trib. Perugia, 16 luglio 2012, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), I, 7646; *Contra* DI MARZIO, "Il diritto negoziale della crisi d'impresa", Milano, 2011, p.299 e 378.

<sup>169</sup> Così D'ATTORRE G., *Ivi*, p. 18-19.

<sup>170</sup> FABIANI M., "La rimodulazione del dogma della responsabilità e la de-concorsualizzazione del concordato preventivo", cit., p.14.

### 3. Il *surplus* concordatario e la sua assimilabilità alla “finanza esterna”.

«Ai valori genericamente prodotti attraverso l’esecuzione del piano concordatario ed eccedenti il presumibile ricavato della liquidazione del patrimonio aziendale, messi a disposizione dei creditori concorsuali per la loro soddisfazione, sono state attribuite svariate denominazioni da parte di dottrina e giurisprudenza»<sup>171</sup>. Alcuni hanno parlato di “nuova finanza”<sup>172</sup>, altri di *surplus* concordatario<sup>173</sup>, altri ancora di plusvalore concordatario, di flussi di cassa generati dalla continuità aziendale ovvero di ricchezza del risanamento imprenditoriale.<sup>174</sup>Tale questione terminologica viene qui accennata giusto per precisare che nel corso della trattazione con l’utilizzo indifferenziato di tali termini ci si riferirà, in sostanza, alle utilità ricavate mediante l’esecuzione del piano di concordato preventivo con continuità, al netto dei costi.

Tema che richiede analitica trattazione, in quanto incidente sul conflitto distributivo tra creditori privilegiati e chirografari<sup>175</sup>, è invece quello dell’assimilabilità dei flussi della continuità alla finanza esterna.

«I flussi generati dalla prosecuzione dell’attività d’impresa da parte di una società in concordato preventivo»<sup>176</sup> costituiscono «un *surplus* rispetto alla dimensione

---

<sup>171</sup> GUIOTTO A., “Destinazione dei flussi di cassa e gestione dei conflitti d’interessi nel concordato preventivo con continuità aziendale”, in “il Fallimento”, n.8-9/2019, p.1096.

<sup>172</sup> Trib. di Milano 5 dicembre 2018, in “il Fallimento”, n.8-9/2019, p.1087 ss.; CENSONI P.F., “Concordato preventivo e nuova finanza”, in “il Fallimento” n.4/2014, p.377 ss.; PEZZANO A., RATTI M., “La finanza “terza” e “nuova” nella prospettiva riformatrice”, cit., p. 1 ss.;

<sup>173</sup> GUIOTTO A., “Destinazione dei flussi di cassa e gestione dei conflitti d’interessi nel concordato preventivo con continuità aziendale”, cit., p.1097.

<sup>174</sup> D’ATTORRE G., “Ricchezza del risanamento imprenditoriale e sua destinazione”, in “il Fallimento”, n. 10/2017, p. 1015 ss.; FABIANI M., “La rimodulazione del dogma della responsabilità e la de-concorsualizzazione del concordato preventivo”, cit., p.9 ss.

<sup>175</sup> Di tale conflitto ci occuperemo al par. 4.2.

della responsabilità patrimoniale in caso di liquidazione»<sup>177</sup>, ed in quanto esterni ed eventuali, data la loro derivazione dalla continuità, sarebbero assimilabili alla finanza esterna da cui deriverebbero dunque i caratteri con la conseguenziale non soggezione ai principi di cui agli artt. 2740, 2741 c.c., nonché con la possibilità di derogare all'ordine delle cause di prelazione.

Circa quest'ultimo vincolo c'è chi, pur riconoscendo il parallelismo tra le due figure, ritiene che ciò non sia da solo sufficiente a risolvere l'ostacolo costituito dalla regola di cui all'art. 160, comma due, l.fall. e sottolinea come la finanza esterna e il *surplus* concordatario, pur rappresentando entrambi un *quid pluris* che non si avrebbe in caso di fallimento, presentino dei profili differenziali: la finanza esterna, infatti, è costituita da beni appartenenti ad un terzo ed in quanto tali estranei al patrimonio concordatario, il plusvalore concordatario, invece, «indica beni ed utilità che, sia pure in forza della sola alternativa concordataria, si realizzano in via diretta comunque nel patrimonio del debitore dove erano già presenti in via potenziale, rientrando – almeno in linea teorica- nella garanzia generica dei creditori»<sup>178</sup>.

Un ostacolo alla possibilità di considerare la ricchezza generata dalla continuità come una risorsa esterna e quindi liberamente distribuibile era rappresentato dal principio di neutralità sancito dalla Suprema Corte con la già menzionata pronuncia del 2012. Come già chiarito la Corte richiedeva affinché l'apporto del terzo potesse essere discrezionalmente destinato ai creditori che lo stesso fosse neutrale, neutralità che mancherebbe nel caso dei flussi di cassa dell'impresa in

---

<sup>176</sup> GREGGIO M., VIDAL G., “*Continuità aziendale e finanza esterna nel concordato preventivo*”, cit., p. 7.

<sup>177</sup> GREGGIO M., VIDAL G., *Ibidem*.

<sup>178</sup> D'ATTORRE G., “*Ricchezza del risanamento imprenditoriale e sua destinazione*”, in “*il Fallimento*”, cit., p. 1019.

concordato con continuità diretta, stante l'assenza di un soggetto terzo dal cui patrimonio far discendere tali risorse.<sup>179</sup>

Superato tale arresto nomofilattico ritenuto ormai desueto, la riconducibilità dei flussi di cassa all'alveo della finanza esterna è ormai riconosciuta dalla dottrina maggioritaria<sup>180</sup>.

---

<sup>179</sup> Cfr. TERENCE M., “*Finanza esterna*”, *ordine delle cause di prelazione e flussi di cassa nel concordato con continuità*”, cit., p. 387. In senso conforme alla Cass. n. 9373/2012, Trib. di Milano, 15 dicembre 2016. Inoltre nel senso dell'esclusione dell'equiparazione tra finanza esterna e risultati della continuità cfr. Corte d'Appello di Torino 31 agosto 2018 secondo cui «i flussi di cassa generati dalla prosecuzione dell'attività d'impresa non costituiscono finanza c.d. nuova o esterna e devono, quindi, essere messi a disposizione del ceto creditorio nel rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione, con conseguente inammissibilità della proposta che preveda la falcidia dei creditori privilegiati ed il soddisfacimento dei creditori chirografari con la maggiore utilità ricavabile dalla prosecuzione dell'attività d'impresa». Cit. in “*il Fallimento*”, n. 3/2019, p. 377.

<sup>180</sup> Così D'ATTORRE G., “*Ricchezza del risanamento imprenditoriale e sua destinazione*”, in “*il Fallimento*”, cit., p. 1018; FINARDI D., “*Le diverse interpretazioni del principio di responsabilità patrimoniale nel concordato con continuità*”, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 20 dicembre 2017; FABIANI M., “*La rimodulazione del dogma della responsabilità e la de-concorsualizzazione del concordato preventivo*”, cit., p. 14, secondo cui tra le risorse esterne al patrimonio del debitore dovrebbero essere inclusi anche i profitti della continuità.; PEZZANO A., RATTI M., “*La finanza “terza” e “nuova” nella prospettiva riformatrice*”, cit., p.8 ss. i quali ritengono che la distinzione tra la “nuova finanza” e le “risorse esterne” abbia una rilevanza esclusivamente sul piano lessicale, essendo per il resto la prima assimilabile alla seconda. Il surplus concordatario può avere anche una natura «endogena “dinamica”, tipica del concordato in continuità e la cui genesi è da ricondurre nella prosecuzione dell'attività d'impresa, necessariamente attestata come funzionale al miglior soddisfacimento del ceto creditorio» Cit. *Ivi*, p. 10; GREGGIO M., VIDAL G., “*Continuità aziendale e finanza esterna nel concordato preventivo*”, cit., p. 2 ss.; Trib. di Milano 5 novembre 2016, decr., R.G. Conc. 61/2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it)

4. La destinazione del plusvalore della continuità: quattro conflitti distributivi.

#### 4.1 Il conflitto tra creditori e debitore

Il primo conflitto che potrebbe sorgere in merito al riparto delle utilità ricavate grazie all' esecuzione del piano di concordato in continuità è quello tra il debitore e i creditori. Ci si domanda, infatti, se il debitore possa trattenere per sé parte di tali utilità o se, al contrario, le stesse spettino esclusivamente ai creditori.

Un primo ostacolo all'ammissibilità di una proposta di concordato che preveda la destinazione solo parziale delle utilità e dei beni derivanti dalla continuità ai creditori ( c.d. "concordato al risparmio"<sup>181</sup>) potrebbe essere costituito dal principio della responsabilità patrimoniale del debitore di cui all'art. 2740 c.c.<sup>182</sup>

La questione verrà affrontata facendo riferimento alle ipotesi di continuità diretta, dal momento che le problematiche connesse alla continuità indiretta «sono differenti e si avvicinano maggiormente a quelle che animano i concordati liquidatori.»

Il suddetto ostacolo risulta superabile sulla base di diverse argomentazioni.

Già facendo leva sull'effetto esdebitatorio derivante, ex art. 184 l.fall., dall'omologazione del concordato appare improprio il richiamo alla violazione dell'art. 2740 c.c. Per comprendere quali siano i confini di applicabilità della norma è opportuno chiarire la distinzione tra limitazioni della responsabilità patrimoniale del debitore e limitazioni del debito. Il concordato con continuità

---

<sup>181</sup> Cfr. ROSSI A., *"Le proposte "indecenti" nel concordato preventivo"*, in *"Giur. Comm."*, 2015, I, p.332. Si tratta di una di quelle proposte di concordato definite, per il loro contenuto, "indecenti" da alcuni orientamenti della giurisprudenza di merito, a tal punto da negarne l'ammissibilità.

<sup>182</sup> In questo senso Trib. di Milano 15 dicembre 2016 in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

diretta che preveda la destinazione ai creditori solo di una parte della ricchezza prodotta dalla continuità non deroga al principio della responsabilità patrimoniale di cui al succitato articolo, in quanto per effetto dell'approvazione della proposta concordataria da parte della maggioranza dei creditori si realizza una novazione del debito originario che viene sostituito da quello concordatario, quindi si può ritenere sussistente una limitazione del debito, non della responsabilità, con conseguente possibilità per il debitore di trattenere parte dei flussi di cassa ottenuti grazie alla continuità senza riversarli interamente ai creditori.<sup>183</sup>

«I creditori anteriori non possono agire sul residuo patrimonio del debitore non già perché vi sia una limitazione al principio della universalità della responsabilità patrimoniale del debitore, ma perché il loro credito è stato “estinto” (o divenuto inesigibile) per effetto del concordato approvato (a maggioranza), omologato, eseguito e non risolto, così venendo meno la possibilità per essi di far valere pretese sul patrimonio del debitore».<sup>184</sup>

L'effetto liberatorio dell'omologazione consente anche di superare l'ulteriore scoglio rappresentato dalla regola del c.d. “sistema verticale di distribuzione del patrimonio del soggetto sottoposto a concorso” secondo cui in caso di concordato c.d. remissorio che preveda un soddisfacimento parziale dei creditori, al fine di risolvere il conflitto sussistente tra i soci, che hanno interesse al mantenimento delle loro quote della società debitrice, e i creditori, che mirano ad ottenere un soddisfacimento nel rispetto dell'ordine delle prelazioni, i soci originari possono

---

<sup>183</sup> Cfr. FINARDI D., *“Le diverse interpretazioni del principio di responsabilità patrimoniale nel concordato con continuità”*, cit.; GUIOTTO A., *“Destinazione dei flussi di cassa e gestione dei conflitti d'interessi nel concordato preventivo con continuità aziendale”*, cit., p.1097.

<sup>184</sup> D'ATTORRE G., *“Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?”*, in *“il Fallimento”*, n. 3/2017, p. 321-322.

mantenere le loro partecipazioni solo offrendo «ai creditori insoddisfatti una somma a titolo di prezzo delle partecipazioni stesse»<sup>185</sup>, somma che deve essere indicata nella proposta concordataria così da essere sottoposta al vaglio dei creditori e la cui rispondenza al valore di mercato deve essere accertata dal professionista attestatore.<sup>186</sup>

In secondo luogo è possibile superare l'ostacolo all'ammissibilità di proposte concordatarie così confezionate grazie all'individuazione dei confini del patrimonio debitorio oggetto di responsabilità ex art. 2740 c.c. La cristallizzazione del perimetro della responsabilità patrimoniale del debitore si ha al momento della pubblicazione della domanda di concordato nel Registro delle Imprese, dunque non sarà oggetto di responsabilità il "valore di risanamento", trattandosi di un'utilità futura ed eventuale che non si avrebbe in mancanza di prosecuzione dell'attività e su cui i creditori non possono quindi avanzare alcuna pretesa. Secondo autorevole dottrina oggetto della responsabilità di cui all'art. 2740 c.c. sarebbe anche il patrimonio futuro, ma nei limiti di quanto liquidabile senza la collaborazione del debitore. Così facendo si raggiungerebbe l'equilibrio fra la suddetta norma civilistica e l'art. 186 *bis* l.fall.<sup>187</sup> La responsabilità patrimoniale

---

<sup>185</sup> GUIOTTO A., "Destinazione dei flussi di cassa e gestione dei conflitti d'interessi nel concordato preventivo con continuità aziendale", cit., p.1098.

<sup>186</sup> Si tratta dell'orientamento giurisprudenziale noto come "new value exception" sviluppatosi oltreoceano a partire dalla sentenza resa alla fine degli anni '30 dalla Suprema Corte nel caso *Case v. Los Angeles Lumber Products Co* con l'obiettivo di superare la rigidità della *Absolute Priority Rule*. Cfr. VATTERMOLI D., "Concordato con continuità aziendale, Absolute Priority Rule. e New Value Exception", in "Riv. dir. comm.", 2014, p. 352 ss. Peraltro tale possibile limite sarebbe superabile anche facendo leva sul principio di maggioranza che consente ai creditori stessi di rinunciare all'applicazione di tale regola. Cfr. D'ATTORRE G., "Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?", cit., p. 322; FERRI G. jr., "La struttura finanziaria della società in crisi", in "RDS; Rivista di diritto societario", n.3/ 2012, p. 487.

<sup>187</sup> Cfr. D'ATTORRE G., "Ricchezza del risanamento imprenditoriale e sua destinazione", in "il Fallimento", cit., p. 1017; FABIANI M., "La rimodulazione del dogma della responsabilità e la de-concorsualizzazione del concordato preventivo", cit., p. 9-10 secondo cui «la garanzia patrimoniale si concentra sul patrimonio del debitore realizzabile, non sul patrimonio virtuale

non deve essere vista come una sorta di sanzione per il debitore, ma piuttosto secondo «una concezione di *real politik*, in virtù della quale la responsabilità patrimoniale vale nella misura in cui esista un patrimonio aggredibile non in astratto ma in concreto».<sup>188</sup>

Infine secondo alcuni autori «proprio per la sua funzione e natura il concordato in continuità rappresenta una delle ipotesi derogatorie del principio di cui all'art. 2740 c.c. ai sensi del comma secondo della predetta disposizione.»<sup>189</sup>

Tale opinione ha trovato accoglimento anche in giurisprudenza. Tra i primi provvedimenti sul tema si segnala quello del Tribunale di Firenze <sup>190</sup>secondo cui le peculiarità del concordato con continuità giustificano *tout court* la deroga al principio di cui all'art. 2740 c.c. consentendo « al debitore di conservare per sé sia *assets* funzionali all'esercizio dell'attività aziendale, sia parte delle risorse generate dall'esercizio dell'attività d'impresa; ciò al fine di assicurare condizioni di patrimonializzazione adeguate a prevenire future situazioni di crisi»<sup>191</sup>.

Superato l'ostacolo costituito dell'art. 2740 c.c. è stata sollevata un'ulteriore obiezione facente leva sul conflitto tra il principio di maggioranza che regola le

---

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».

<sup>188</sup> FABIANI M., *Ivi*, p.12.

<sup>189</sup> GREGGIO M., VIDAL G., “*Continuità aziendale e finanza esterna nel concordato preventivo*”, cit., p. 6.; Così inoltre GUIOTTO A., “*Destinazione dei flussi di cassa e gestione dei conflitti d'interessi nel concordato preventivo con continuità aziendale*”, cit., p.1097.

Secondo ROSSI, invece, non sarebbe neppure necessario ricondurre il concordato in continuità ai casi di deroga previsti dal secondo comma dell'art. 2740 c.c. per sterilizzare la portata applicativa del suo primo comma in quanto, non avendosi in questa ipotesi una limitazione della responsabilità patrimoniale, il richiamo stesso della norma è da considerarsi inappropriato. Cfr. ROSSI A., “*Le proposte “indecenti” nel concordato preventivo*”, cit., p.344.; Cfr. inoltre D'ATTORRE secondo cui piuttosto che una limitazione i concordati con continuità soggettiva darebbero luogo «ad una più intensa attuazione della responsabilità patrimoniale del debitore.» cit. D'ATTORRE G., “*Concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore*”, in “*Rivista del diritto commerciale*”, n. 3/2014, p.379.

<sup>190</sup> Trib. di Firenze 2 novembre 2016, in “*il Fallimento*”, n. 3/2017, p. 313 ss.

<sup>191</sup> D'ATTORRE G., “*Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?*”, cit., p. 317.

operazioni di voto nel concordato preventivo e la tutela del singolo creditore. Ci si chiede infatti se la proposta di concordato che preveda la destinazione solo parziale del patrimonio del debitore ai creditori necessari, per essere approvata, del consenso individuale di ciascun creditore ovvero se basti una decisione assunta nel rispetto del principio di maggioranza. È condivisibile l'opinione di quanti ritengono che il principio di maggioranza, purché abbia alla base una comunanza di interessi tra i creditori chiamati al voto, possa legittimare un vincolo a carico dei creditori dissenzienti, nonché una potenziale deroga all'autonomia negoziale.<sup>192</sup> Il corretto operare di tale principio, assicurato dall'esclusione dal voto del debitore proponente o dei suoi soci, fa dunque venir meno la necessità del consenso dei singoli creditori «assicurando che la decisione, essendo conveniente per il gruppo, venga adottata anche se uno o più dei creditori ne dissentono.»<sup>193</sup>

Proprio grazie al principio di maggioranza, infatti, i creditori concordatari possono disporre del proprio credito tanto con riferimento ai propri rapporti reciproci, quanto a quelli con il debitore e i soci.<sup>194</sup> A sostegno di tale orientamento milita inoltre la circostanza che il c.d. “credito commerciale” è sottoposto ad una disciplina diversa rispetto a quella prevista per il c.d. “credito civile” in termini sia

---

<sup>192</sup> Così D'ATTORRE G., *Ivi*, p. 323; *Id.*, “*Concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore*”, cit., p. 383; “*Ricchezza del risanamento imprenditoriale e sua destinazione*”, cit., p.1017

<sup>193</sup> STANGHELLINI L., “*Le crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*”, Il Mulino, Bologna, 2007, p. 233.

<sup>194</sup> Cfr. FERRI G. jr., “*La struttura finanziaria della società in crisi*”, cit., p. 486. Si veda inoltre STANGHELLINI L., “*Le crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*”, cit., p. 232 secondo cui il debitore può rimanere in possesso del suo patrimonio e soddisfare i creditori in maniera non integrale «all'unica condizione che coloro che subiscono una riduzione in conseguenza della proposta del debitore la approvino mediante un voto a maggioranza». I creditori accettano spesso spontaneamente il sacrificio costituito dalla violazione dell'ordine delle priorità di rimborso in quanto evitando la disgregazione del complesso aziendale potranno ottenere un miglior soddisfacimento.

di agevolazioni che di limiti. Qualora il debitore sia sottoposto ad una procedura concorsuale «anche i mezzi di attuazione della garanzia patrimoniale che spettano al titolare del credito commerciale vanno calibrati in un’ottica concorsuale e dinamica, che si esplica nell’accoglimento del principio di maggioranza e nel rifiuto della tutela individuale.»<sup>195</sup>

In senso diametralmente opposto si è espressa quella parte della dottrina che reputa il richiamo al principio di maggioranza insufficiente a fondare la legittimità di una proposta concordataria al risparmio, sottolineando peraltro come, cercando di risolvere il problema attraverso «la forza del numero»<sup>196</sup>, si finisca per negare l’esistenza dello stesso e ricondurlo ad una mera questione di convenienza della proposta.

Un ultimo ostacolo potrebbe essere rappresentato dal presupposto del miglior soddisfacimento dei creditori rispetto al quale, come più volte ribadito, la continuità aziendale non è che un mezzo.<sup>197</sup> Si potrebbe ritenere che la scelta del debitore di riservarsi parte del surplus concordatario integri una violazione della clausola del miglior soddisfacimento dei creditori.

A ben vedere però una tale violazione non può configurarsi dal momento che la funzionalità della proposta a garantire il miglior soddisfacimento dei creditori deve essere attestata utilizzando come termine di confronto lo scenario liquidatorio: qualora si intendesse il miglior soddisfacimento in termini assoluti, infatti, le utilità prodotte dalla prosecuzione dell’attività imprenditoriale dovrebbero essere destinate ai creditori integralmente e per tutto il tempo

---

<sup>195</sup> D’ATTORRE G., “*Concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore*”, cit., p. 385.

<sup>196</sup> ROSSI A., “*Le proposte “indecenti” nel concordato preventivo*”, cit., p.345.

<sup>197</sup> Si veda il Cap. II, par. 4.1.2 del presente elaborato.

necessario al loro pieno soddisfacimento. Così facendo ci si porrebbe in contrasto «sia con le esigenze di autofinanziamento dell'impresa, sia con le aspettative dei soci di vedere, almeno in parte, remunerato il loro persistente investimento nella società debitrice.»<sup>198</sup>

Dunque una volta accertato che la proposta in continuità assicuri ai creditori un soddisfacimento maggiore rispetto a quello conseguibile con l'alternativa liquidatoria nulla impedisce al debitore di riservarsi parte della ricchezza derivante dalla continuità essendo tale scelta, insindacabile nel merito, oggetto di una valutazione di convenienza che i creditori esprimeranno attraverso il voto.<sup>199</sup>

In conclusione, stante la superabilità degli ostacoli sopraelencati, i concordati che prevedano la destinazione solo parziale dei beni ai creditori concorsuali devono considerarsi pienamente ammissibili.<sup>200</sup>

#### 4.2 Il conflitto tra creditori privilegiati e chirografari fra *Absolute Priority Rule* e *Relative Priority Rule*.

La norma di riferimento per analizzare la questione è l'art. 160, secondo comma, l.fall.<sup>201</sup> da cui si ricavano due regole. La prima consiste nella possibilità di falcidiare i creditori privilegiati *purché il piano ne preveda la soddisfazione in*

---

<sup>198</sup> FINARDI D., "Le diverse interpretazioni del principio di responsabilità patrimoniale nel concordato con continuità", cit.

<sup>199</sup> D'ATTORRE G., "Le utilità conseguite con l'esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?", cit., p.324; GUIOTTO A., "Destinazione dei flussi di cassa e gestione dei conflitti d'interessi nel concordato preventivo con continuità aziendale", cit., p.1098; GREGGIO M., VIDAL G., "Continuità aziendale e finanza esterna nel concordato preventivo", cit., p. 5.

<sup>200</sup> I concordati che presentano tale contenuto vengono spesso utilizzati nelle procedure concordatarie di gruppo in quanto consentono di attribuire parte dell'attivo di una società ai creditori di una diversa società del gruppo, legittimando quindi un trattamento dei creditori non corrispondente esattamente alle condizioni del patrimonio della singola società debitrice. Cfr. D'ATTORRE G., "Concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore", in "Rivista del diritto commerciale", cit., p. 387.

<sup>201</sup> Per quanto concerne il trattamento dei crediti erariali e previdenziali bisogna riferirsi alla disciplina di cui all'art. 183 *ter* l.fall.

*misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile ai beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione indicato nella relazione giurata di un professionista in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d).*

La norma dispone inoltre, e in ciò consiste la seconda regola, il divieto di alterazione dell'ordine delle cause di prelazione statuendo che *il trattamento stabilito per ciascuna classe non può avere l'effetto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione.*

«Il superamento della regola dell'integrità del soddisfacimento dei creditori privilegiati sembra trovare un limite, quindi, nell'obbligo di rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione, che presidia i confini inderogabili dell'autonomia privata.»<sup>202</sup>

Data la neutralità del dato normativo in dottrina e in giurisprudenza si sono sviluppate due diverse interpretazioni del divieto in questione, quella “forte” (*Absolute Priority Rule*) e quella “debole” (*Relative Priority Rule*) che incidono sul tema della distribuzione della ricchezza prodotta dalla continuità aziendale.

Secondo l'interpretazione “forte” bisogna riconoscere una priorità assoluta ai creditori privilegiati, quindi finché gli stessi non siano stati integralmente soddisfatti non sarà possibile pagare i creditori di rango inferiore, se non mediante l'utilizzo di risorse esterne e “neutre” provenienti da un soggetto terzo. Dunque le utilità derivanti della continuità potrebbero essere destinate ai creditori

---

<sup>202</sup> D'ATTORRE G., “Concordato con continuità ed ordine delle cause di prelazione”, in “*Giur. Comm.*”, n. 1/2016, p.40.

chirografari solo dopo il pieno e prioritario soddisfacimento dei creditori privilegiati. Tale orientamento interpretativo ha trovato il sostegno della giurisprudenza maggioritaria, sia di merito<sup>203</sup> che di legittimità<sup>204</sup>, nonché di autorevole dottrina<sup>205</sup> che ha considerato tale interpretazione come un'espressione del principio della *absolute priority rule* (APR) statunitense. L'ordinamento statunitense prevede che, qualora una società, pur non essendo insolvente, non riesca ad adempiere regolarmente le proprie obbligazioni possa elaborare un *reorganization plan* da sottoporre alla conferma del tribunale fallimentare. Il piano deve essere elaborato nel rispetto del principio distributivo noto come *absolute priority rule*, codificato nella *section 1129, subsection b)* del *Chapter 11 del Bankruptcy Code*, secondo cui «al godimento dei risultati futuri si dovrà concorrere non già in condizioni di parità reciproca, bensì secondo un ordine gerarchico, per cui i creditori garantiti saranno soddisfatti prima e meglio dei creditori meno garantiti, ed i creditori meno garantiti saranno soddisfatti prima e

---

<sup>203</sup> Così Trib. Milano 24 ottobre 2012; Trib. Roma 1 febbraio 2012 in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it)

<sup>204</sup> Per la giurisprudenza di legittimità: Cass. n. 9373/2012 da cui si ricaverebbe, secondo VATTERMOLI, una conferma del fatto che se la regola dell'ordine verticale di distribuzione deve essere rispettata anche con riguardo alla finanza esterna "non neutrale", a maggior ragione deve esserlo nel caso di pagamenti effettuati con risorse provenienti dal patrimonio del debitore. Cfr. VATTERMOLI D., "Concordato con continuità aziendale, Absolute Priority Rule. e New Value Exception", cit., p.343; Cass. n. 34539/2019, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 17/01/2010, che ha considerato inammissibile una proposta di c.p. che prevedeva un soddisfacimento percentuale dei creditori postergati contestualmente a quello dei chirografari; Cass. n. 10884/2020 secondo cui «nel concordato preventivo, a norma dell'art. 160, comma 2, l.fall., il soddisfacimento parziale dei creditori muniti di privilegio generale può 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.» cit. in "il Fallimento", n.8-9/2020, p. 1071.

<sup>205</sup> VATTERMOLI, *Ivi*, p. 342 ss.; ROSSI A., "Le proposte "indecenti" nel concordato preventivo", cit., p.333 secondo cui «l'ordine delle cause di prelazione, cui si riferisce l'art.160 c.2 l.fall. (seppure relativamente alla sola proposta concordataria con classificazione dei creditori), anche nel concordato preventivo abbia un significato forte, sì che la proposta possa destinare una qualche percentuale di soddisfacimento al rango inferiore solo se il rango superiore è destinatario di una proposta di integrale soddisfazione)».

miglior dei soci.»<sup>206</sup>L'APR non è, però, una regola assoluta. Essa può infatti essere derogata con il consenso di tutte le classi pregiudicate; inoltre il tribunale può confermare il piano anche in caso di dissenso di una classe pregiudicata di creditori (*impaired class*), purché esso sia “*fair and equitable*”, cioè non dia luogo ad ingiuste discriminazioni a danno dei creditori dissenzienti.<sup>207</sup>

Nell'ordinamento italiano questa visione imperativa delle regole di distribuzione del patrimonio concordatario si ricaverebbe dallo stesso art. 160 l.fall., nella parte in cui subordina la falcidia dei crediti privilegiati all'incapienza dei beni oggetto di prelazione: «se il patrimonio non può soddisfare i creditori privilegiati, nulla può, allora, essere attribuito ai creditori chirografari (salvo l'ipotesi di utilizzo di finanza esterna)».<sup>208</sup> Infatti, qualora nonostante l'incapienza del patrimonio venissero soddisfatti i creditori chirografari, ai privilegiati spetterebbe un trattamento deteriore rispetto a quello loro attribuito in caso di liquidazione, ciò tramutandosi in una violazione della normativa in commento. Il problema riguarderebbe principalmente i creditori muniti di privilegio generale, i quali potrebbero essere soddisfatti in maniera non integrale solo qualora l'intero patrimonio mobiliare non bastasse per il loro soddisfacimento.

---

<sup>206</sup> MARENGO F., “*Un approccio di analisi economica del diritto sulla crisi d'impresa: l'Absolute Priority Rule statunitense e le sue deroghe giurisprudenziali. - Prospettive di riforma del dato normativo italiano*”, in “*Crisi d'Impresa e Fallimento*”, 13 ottobre 2014, p.8.

<sup>207</sup> Cfr. MARENGO F., *Ibidem*; VATTERMOLI D., “*Concordato con continuità aziendale, Absolute Priority Rule. e New Value Exception*”, cit., p.348 ss.; D'ATTORRE G., “*La distribuzione del patrimonio del debitore tra absolute priority rule e relative priority rule*”, in “*il Fallimento*”, n. 8-9/2020, p.1074; *Id.*, “*Concordato con continuità ed ordine delle cause di prelazione*”, cit., p. 41. Secondo una parte della dottrina nell'ordinamento italiano la regola del rispetto dell'ordine delle prelazioni potrebbe essere derogata solo con il consenso del singolo creditore privilegiato potenzialmente danneggiato. Così D'ATTORRE G., “*La distribuzione del patrimonio del debitore tra absolute priority rule e relative priority rule*”, cit., p.1079; VATTERMOLI D., “*La posizione dei soci nelle ristrutturazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine*”, in “*Rivista delle Società*”, n.4/2018, p.858 ss.

<sup>208</sup> D'ATTORRE G., “*Concordato con continuità ed ordine delle cause di prelazione*”, cit., p. 42.

Una parte della dottrina si è interrogata sulla possibilità che, nell'ambito del concordato con continuità, una parte dei flussi di cassa possa essere sottratta all'APR e destinata discrezionalmente al pagamento dei creditori. Una prima eccezione alla regola in commento è costituita dalla "finanza esterna" la quale, come visto, si sottrae all'applicazione dell'art. 160, comma due, l.fall. Aderendo alla tesi che considera i flussi di cassa assimilabili alla finanza esterna si può riconoscere la libera utilizzabilità degli stessi.<sup>209</sup>Tuttavia non essendo, secondo alcuni, tale parallelismo sufficiente a superare la rigidità del divieto, bisognerebbe partire, ancora una volta, dall'effetto esdebitatorio derivante dall'omologazione del concordato grazie al quale si ha un'estinzione dell'obbligazione originaria che verrà sostituita da quella assunta dal debitore con la proposta. Avendo il privilegio natura accessoria rispetto al credito cui accede anch' esso si estinguerà nei confronti del debitore, pur continuando ad operare nei confronti dei coobbligati, dei fideiussori del debitore e degli obbligati in via di regresso ex art. 184, comma primo, l.fall. Pertanto le regole di distribuzione del patrimonio del debitore di cui all'art. 2741 c.c. opererebbero esclusivamente nei confronti del patrimonio esistente al momento del deposito della domanda di concordato, dal momento che « a partire dall'omologazione [...] i creditori anteriori diventano tutti creditori aventi medesimo rango, che si traduce nell'identico diritto ad ottenere l'adempimento della nuova obbligazione concordataria, non potendosi più

---

<sup>209</sup> Vedi par. 3, cap. III del presente elaborato. Inoltre una posizione singolare sul tema è quella adottata dal Trib. Milano 5 dicembre 2018. I giudici ambrosiani hanno sostenuto che i flussi di cassa derivanti dalla prosecuzione dell'attività potessero essere esentati eccezionalmente dal rispetto dell'ordine delle cause di prelazione ove tale prosecuzione fosse stata resa possibile unicamente grazie all'apporto di risorse da parte di terzi. Cfr. *"il Fallimento"*, n.8-9/2019, p. 1087 ss.

distinguere [...] tra privilegiati e chirografari.»<sup>210</sup>. Nonostante la ricchezza sopravvenuta per effetto della continuità si sottragga alla regola di cui all'art. 2741 c.c. resta la necessità, nel rispetto della regola sancita nella prima parte del secondo comma dell'art. 160 l.fall., di garantire ai creditori anteriori che erano titolari di un privilegio speciale un soddisfacimento almeno pari a quello ottenibile grazie alla liquidazione fallimentare del bene oggetto di garanzia e, a quelli che erano muniti di un privilegio generale, un trattamento migliore rispetto a quello offerto ai creditori chirografari, con riferimento al patrimonio così come cristallizzato al momento dell'apertura della procedura, cosicché gli stessi non possano dirsi pregiudicati rispetto all'alternativa liquidatoria.<sup>211</sup>

Il rigore della visione forte dell'ordine dei privilegi è stato, inoltre, oggetto di critiche da parte di quanti hanno giustamente osservato come una tale opzione interpretativa «determinerebbe una totale ingessatura delle proposte concordatarie al rigoroso rispetto dell'ordine legale dei privilegi»<sup>212</sup>, andando così contro il *favor* legislativo verso la continuità aziendale.

Per tali ragioni appare preferibile l'interpretazione “debole” dell'ordine delle cause di prelazione, corrispondente alla “*Relative Priority Rule*” (RPR), che ammette il pagamento dei creditori di rango inferiore sebbene quelli di rango superiore non siano stati integralmente soddisfatti, a condizione che a questi

---

<sup>210</sup> D'ATTORRE G., “*Ricchezza del risanamento imprenditoriale e sua destinazione*”, cit., p.1019.

<sup>211</sup> Cfr. D'ATTORRE, *Ivi*, p. 1020. GUIOTTO A., “*Destinazione dei flussi di cassa e gestione dei conflitti d'interessi nel concordato preventivo con continuità aziendale*”, cit., p.1101 ss.

<sup>212</sup> BIANCHI D., “*L'utilizzo della “nuova finanza” e il necessario rispetto dell'ordine legale delle prelazioni*”, cit., p. 1415 in senso critico rispetto alla posizione espressa dai giudici di legittimità nella più volte citata sent. n. 9373/2012 che imporrebbe il rispetto del divieto anche con riferimento alla distribuzione dei flussi di cassa derivanti dalla continuità.

ultimi venga comunque assicurato un soddisfacimento migliore, in termini quantitativi e temporali, rispetto ai primi.<sup>213</sup>

La RPR è stata adottata come canone di riferimento dalla Dir. UE 1023/2019 al cui art. 11, comma 1, lett. c) si legge che, in caso di mancata approvazione, da parte di tutti i soggetti interessati, di un piano di ristrutturazione che preveda la suddivisione dei creditori in classi, gli Stati membri devono provvedere affinché lo stesso *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, tra l'altro, assicura che le classi di voto dissenzienti di creditori interessati ricevano un trattamento almeno tanto favorevole quanto quello delle altre classi dello stesso rango e più favorevole di quello delle classi inferiori.*<sup>214</sup>

La stessa direttiva, tuttavia, attribuisce agli Stati membri la facoltà di derogare a tale regola consentendogli di *prevedere 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.*

---

<sup>213</sup> Cfr. D'ATTORRE G., "La distribuzione del patrimonio del debitore tra absolute priority rule e relative priority rule", cit., p.1075; GUIOTTO A., "Destinazione dei flussi di cassa e gestione dei conflitti d'interessi nel concordato preventivo con continuità aziendale", cit., p.1101; TERRANOVA G., "I concordati in un'economia finanziaria", in "Dir. Fall.", 2020, I, p.20.

<sup>214</sup> Dir. (UE) 2019/1023 del 20 giugno 2019, pubblicata sulla G.U. dell'UE il 26 giugno 2019. Alcuni ritengono che la regola di cui all'art. 160, secondo comma, l.fall. operi in modo diverso rispetto a quanto sancito nella Direttiva, richiedendo, per essere derogata, un consenso individuale dei singoli creditori dissenzienti. Così D'ATTORRE G., "La distribuzione del patrimonio del debitore tra absolute priority rule e relative priority rule", cit., p.1079; BASSI A., "La «finanza esterna» nel concordato preventivo tra finanziamento del debitore e finanziamento della iniziativa", cit., p.190.

Il legislatore italiano non ha ancora esplicitamente scelto tra APR e RPR<sup>215</sup>, ma sarà chiamato a farlo in sede di attuazione della direttiva (entro il 17 luglio 2021).

In attesa di un intervento chiarificatore del legislatore appare preferibile interpretare il dato normativo alla luce della RPR, sia per questioni di efficienza della procedura, in quanto tale regola consentirebbe al debitore e ai soci di riservarsi parte del patrimonio attuale, nonché degli utili futuri, incentivando così i manager a far emergere tempestivamente la crisi, sia per ragioni di carattere tecnico legate alla maggiore discrezionalità attribuita al debitore nella formulazione della proposta, discrezionalità che, consentendo al debitore di assicurare un *quid* anche ai creditori di rango inferiore accrescerebbe l'appetibilità della stessa proposta. Inoltre deporrebbe a favore della visione "debole" del divieto anche il nuovo art. 285, comma 5, CCI che, nel prevedere, con riferimento ai concordati di gruppo, la possibilità per i soci di far valere mediante opposizione all'omologazione il pregiudizio arrecato dalla procedura concordataria alle rispettive società, fornisce implicitamente un'indicazione a favore di tale regola poiché i soci avrebbero interesse ad opporsi solo ove l'ordinamento riconosca loro la possibilità di continuare a godere di una parte del patrimonio societario, anche in mancanza di un integrale soddisfacimento dei creditori privilegiati.<sup>216</sup>

Una valorizzazione di tale interpretazione si è avuta anche grazie ad un parte della giurisprudenza di merito che ha precisato come, mentre nel concordato

---

<sup>215</sup> Non ha colto l'occasione di farlo con il nuovo CCI, il quale si limita a ribadire il divieto di alterazione dell'ordine delle cause di prelazione e a specificare il trattamento minimo da assicurare ai creditori privilegiati (art. 85, commi 6 e 7).

<sup>216</sup> Cfr. D'ATTORRE G., "La distribuzione del patrimonio del debitore tra absolute priority rule e relative priority rule", cit., p.1076 ss.

liquidatorio la regola che impone il rispetto dell'ordine delle prelazioni deve considerarsi assoluta ed indefettibile, salva la presenza di finanza esterna, nel concordato con continuità essa opererebbe in modo relativo, cioè « come operativamente limitata, nel tempo, alla data della presentazione della domanda di concordato e nella 'dimensione applicativa' al patrimonio della concordataria esistente a quella data».<sup>217</sup>

#### 4.3 Il conflitto tra creditori chirografari e tra creditori anteriori e posteriori.

Il terzo conflitto distributivo che potrebbe sorgere in merito alla destinazione della ricchezza del risanamento è quello tra creditori chirografari. In questo caso un possibile vincolo potrebbe essere rappresentato dal principio della *par condicio creditorum* da cui si potrebbe ricavare l'obbligo di distribuire in modo paritario tra tutti i creditori chirografari le utilità derivanti dalla continuità, impedendo l'attribuzione selettiva delle stesse ai singoli creditori. A ben vedere, però, tali risorse possono essere liberamente distribuite dal debitore ai creditori chirografari in quanto «l'ordinamento non impone alcun criterio di eguaglianza nella suddivisione tra i creditori dell'eventuale plusvalore derivante dal concordato, a condizione che nessuna classe subisca un trattamento deteriore rispetto alle alternative concretamente praticabili».<sup>218</sup>

---

<sup>217</sup> GREGGIO M., VIDAL G., “*Continuità aziendale e finanza esterna nel concordato preventivo*”, cit., p.11. Così Trib. Milano, 3 novembre 2016 in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) ; Trib. Milano, 4 gennaio 2018 in [www.fallimentiesocietà.it](http://www.fallimentiesocietà.it) .

<sup>218</sup> D'ATTORRE G., “*Ricchezza del risanamento imprenditoriale e sua destinazione*”, cit., p. 1020.

L'ultimo conflitto da analizzare è quello tra creditori anteriori e creditori posteriori rispetto alla pubblicazione della domanda di concordato preventivo nel registro delle imprese.

Mentre a seguito dell'omologazione di un c.p. liquidatorio o in continuità indiretta si ha la formazione di due patrimoni separati, uno destinato esclusivamente ai creditori anteriori e l'altro ai creditori posteriori, nei concordati con continuità diretta una parte dei flussi della continuità deve essere destinata ai creditori anteriori in adempimento della proposta, ma su di essi possono avanzare pretese anche i creditori successivi. La destinazione dei flussi di cassa indicata nella proposta dal debitore continua ad avere rilevanza anche dopo l'omologazione, dovendosi l'operato degli amministratori della società orientare in funzione del perseguimento dell'interesse sociale, comprensivo di quello dei creditori non solo anteriori, ma anche posteriori alla presentazione della domanda, valutando la capacità dell'impresa in concordato di far fronte tanto alle obbligazioni concordatarie, quanto a quelle verso i creditori posteriori.

Tale conflitto distributivo «si risolve, pertanto, in un criterio di conformazione degli obblighi degli amministratori della società debitrice nella fase di esecuzione del concordato, senza che sia possibile individuare una prevalenza dell'interesse dei creditori anteriori rispetto a quello dei creditori posteriori nella individuazione ed attuazione delle scelte gestionali che gli amministratori dovranno compiere.»<sup>219</sup>

---

<sup>219</sup> D'ATTORRE, *Ivi*, p.1022.

## ***Conclusioni***

L'introduzione nel nostro ordinamento, agli artt. 186 *bis* e 182 *quinqüies*, comma 4, dell'istituto del concordato preventivo con continuità aziendale, ad opera del legislatore del 2012<sup>220</sup>, manifesta una presa di coscienza dello stesso circa l'importanza di predisporre un sistema dinamico di tutele per le imprese in crisi, in grado di fornire alle stesse uno strumento idoneo a consentire il mantenimento in vita dell'azienda nelle more della procedura.

Nonostante il mutamento di paradigma a favore della continuità posto in essere dal legislatore la procedura presenta vari aspetti problematici, a partire dalla stessa qualificazione del concordato come in continuità, tema di vitale importanza per il corretto funzionamento dell'istituto, e la cui soluzione è destinata a mutare con l'entrata in vigore del nuovo CCI. Mentre, infatti, la giurisprudenza di legittimità con l'ordinanza n. 734/2020, nel vigore dell'attuale legge fallimentare, ha correttamente statuito come dall'art. 186 *bis* non sia ricavabile alcun giudizio di prevalenza fra le masse attive destinate al soddisfacimento dei creditori, con il Dlgs. 14/2019 si è dato infelicemente risalto al criterio della prevalenza quantitativa, finendo così per penalizzare tutti quei piani che, pur garantendo un incremento delle utilità per i creditori e consentendo la prosecuzione dell'attività aziendale, non soddisfino tale requisito, e disattendendo dunque le intenzioni del legislatore.

---

<sup>220</sup> D.L. 83/12 convertito in L.134/12.

Una volta ricondotta la fattispecie alla disciplina di cui all'art. 186 *bis*, tra le modalità di attuazione della continuità a prevalere nell'utilizzo è quella indiretta, attuabile ormai pacificamente anche mediante affitto d'azienda.

Quanto alle finalità della procedura, come più volte ribadito nel corso della trattazione, la «stella polare»<sup>221</sup> del concordato preventivo con continuità aziendale, nonché causa specifica dello stesso, risulta essere il “miglior soddisfacimento dei creditori”, da intendersi come superlativo relativo, in quanto se è vero che il fine primario della procedura è proprio il miglior soddisfacimento dei creditori, non bisogna tralasciare le esigenze di ripristino dell'equilibrio economico finanziario dell'impresa, anche attraverso il *surplus* concordatario che, ove si aderisse alla tesi che intende il miglior soddisfacimento in senso assoluto, dovrebbe essere destinato al soddisfacimento integrale dei creditori.

Il concordato con continuità funge infatti da mezzo di temperamento delle esigenze del debitore con quelle dei creditori, i quali traggono un'utilità dalla continuità, dipendendo il loro soddisfacimento anche dal *quid pluris* prodotto dalla prosecuzione dell'attività d'impresa. Ed è proprio circa l'allocazione di tali risorse che potrebbero sorgere dei conflitti distributivi, in merito alla risoluzione dei quali è sorto un annoso dibattito che ha coinvolto dottrina e giurisprudenza.

Quanto al conflitto tra creditori e debitore, analizzato con riferimento alle ipotesi di continuità diretta, superati gli ostacoli costituiti, in particolare, dal principio della responsabilità patrimoniale del debitore di cui all'art. 2740 c.c., nonché dal criterio del miglior soddisfacimento dei creditori, la questione può essere risolta

---

<sup>221</sup> PATTI A., “*Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo?*”, cit., p. 1099.

riconoscendo al debitore la facoltà di riservarsi parte della ricchezza derivante dalla continuità, in quanto, accertato che la proposta in continuità assicuri ai creditori un soddisfacimento maggiore rispetto a quello conseguibile con l'alternativa liquidatoria, nessuna contestazione può essere mossa nel merito alla scelta del debitore, essendo la stessa oggetto di una valutazione di convenienza che gli stessi creditori esprimeranno tramite il voto.

Quanto al conflitto tra creditori privilegiati e chirografari, la risoluzione dello stesso dipende dall'interpretazione “forte” (*Absolute Priority Rule* -APR) o “debole” (*Relative Priority Rule* - RPR) cui si aderisce in merito al divieto di alterazione dell'ordine delle prelazioni di cui all'art. 160, secondo comma, 1.fall.

In attesa che il legislatore italiano, in sede di attuazione della Dir. EU 1023/2013, espliciti la sua scelta tra APR e RPR, appare preferibile interpretare il dato normativo alla luce della visione “debole” ammettendo la possibilità di pagare i creditori di rango inferiore nonostante quelli di rango superiore non siano stati integralmente soddisfatti, purché a questi ultimi venga comunque assicurato un trattamento migliore, in termini quantitativi e temporali, rispetto ai primi. Tale preferenza nei confronti della RPR può essere accordata sia per questioni di efficienza della procedura, sia per ragioni di carattere tecnico legate alla maggiore discrezionalità attribuita al debitore nella formulazione della proposta.<sup>222</sup>

---

<sup>222</sup> Tale regola, oltre ad essere stata adottata come criterio di riferimento dalla summenzionata direttiva, trova riscontro al quinto comma dell'art. 285 CCI e in alcune pronunce di merito che statuiscono come in caso di c.p. in continuità il divieto in questione opererebbe nei limiti del patrimonio dell'impresa così come cristallizzato alla data di deposito della domanda di concordato, escludendosi dunque la necessità di destinare il *surplus* concordatario al soddisfacimento integrale dei creditori privilegiati, prima di poter procedere alla sua distribuzione nei confronti di quelli di rango inferiore.

Concludendo si può affermare che ad oggi le misure previste dal legislatore a sostegno dell'istituto non sono bastate ad incrementare il ricorso alla procedura concordataria con continuità, il cui impiego, nel confronto con il fallimento, è in costante diminuzione. Si auspica che questo *trend* possa subire un'inversione di tendenza a seguito dell'entrata in vigore del dlgs. 14/2019<sup>223</sup> che, pur delineando un sistema *creditor oriented*, eleva a regola la continuità aziendale.

Tuttavia è chiaro che la tragica situazione emergenziale dovuta alla pandemia da Covid-19 che ci troviamo ad affrontare, e che si inserisce in una cornice economica già di per sé fortemente instabile, impedisce qualsiasi attendibile giudizio prognostico circa l'andamento futuro delle imprese incidendo pesantemente sull'utilizzo della procedura concordataria, e di quella con continuità in particolare, continuità che forse, almeno in tale contesto, dovrebbe essere elevata a "fine della procedura" nel tentativo di mantenere in vita un maggior numero di imprese in crisi, a beneficio, seppur indiretto, anche dei creditori.

## **GIURISPRUDENZA**

---

<sup>223</sup> L'entrata in vigore del nuovo codice è stata opportunamente differita al settembre 2021 dall'art. 5 D.L. n. 23/2020 a causa dell'attuale emergenza sanitaria dovuta alla pandemia in atto che finirebbe per frustrare la finalità, perseguita dal legislatore, di salvare un significativo numero di imprese.

Tribunale di Firenze, 14 giugno 2008, in “*Foro pad.*”, 2008, p. 393.

Tribunale di Treviso, Sez. I, 11 febbraio 2009, in [www.onelegale.wolterskluwer.it](http://www.onelegale.wolterskluwer.it).

Tribunale di Messina, 18 febbraio 2010, inedita, cit. da RANALLI R., “*La soddisfazione parziale dei creditori privilegiati nel concordato preventivo*”, in “*il Fallimento*” n. 12/2014, p.1353.

Tribunale di Milano, Sez. Lavoro, 20 luglio 2011 in [www.onelegale.wolterskluwer.it](http://www.onelegale.wolterskluwer.it) .

Tribunale di Roma, 1 febbraio 2012, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it)

Tribunale di Udine, 16 febbraio 2012, inedito, cit. in ROLFI F.-RANALLI R., “*Il concordato in continuità*”, Giuffrè editore, Milano, 2015, p.92.

Tribunale di Milano, 24 ottobre 2012, in “*il Fallimento*”, 2013, p. 77.

Tribunale di Bolzano, 27 gennaio 2013, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 06/11/2013.

Tribunale di Terni, 12 febbraio 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 25/03/2013.

Tribunale di Catania, 18 marzo 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) , 3/04/2014.

Tribunale di Firenze, 19 marzo 2013, in [www.osservatorio-oci.org](http://www.osservatorio-oci.org) , 2013, 794.

Tribunale di Firenze, 27 marzo 2013, in [www.osservatorio-oci.org](http://www.osservatorio-oci.org) , 2013, 795.

Tribunale di Trento, 6 aprile 2013, in [www.osservatorio-oci.org](http://www.osservatorio-oci.org) , 2013.

Tribunale di Udine, 16 aprile 2013, in [www.unijuris.it](http://www.unijuris.it) .

Tribunale di Monza, 11 giugno 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 06/11/2013.

Tribunale di Milano, 27 giugno 2013, in *“il Fallimento”*, 2013, p.1317.

Tribunale di Ravenna, 29 ottobre 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) , 18/11/2013.

Tribunale di Patti, 12 novembre 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) , 27/11/2013.

Tribunale di Bergamo, 6 febbraio 2014, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it) .

Tribunale di Cassino, 31 luglio 2014, in [www.unijuris.it](http://www.unijuris.it) , 30/09/2014.

Tribunale di Ravenna, 19 agosto 2014, in [www.unijuris.it](http://www.unijuris.it) , 5/11/2014.

Tribunale di Mantova, 9 ottobre 2014, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) , 5/11/2014.

Tribunale di Reggio Emilia, 21 ottobre 2014, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) , 29/10/2014.

Tribunale di Forlì, 24 dicembre 2014, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 13/05/2015.

Tribunale di Siracusa, 23 dicembre 2015, in *“il Fallimento”*, n. 5/2016, p. 572 ss.

Tribunale di Monza, Sez. fall., 26 luglio 2016, in *“il Fallimento”*, n.4/2017, p. 434 ss.

Tribunale di Massa, 29 settembre 2016, in *“il Fallimento”*, n. 4/2017, p. 429 ss.

Tribunale di Firenze, 2 novembre 2016, in *“il Fallimento”*, n.3/2017, p. 313 ss.

Tribunale di Milano, 3 novembre 2016 in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 11/11/2016.

Tribunale di Milano, 5 novembre 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) , 6/12/2016.

Tribunale di Milano, 15 dicembre 2016, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).

Tribunale di Milano, 4 gennaio 2018 in [www.fallimentiesocietà.it](http://www.fallimentiesocietà.it) .

Tribunale di Napoli, Sez. VII, 2 febbraio 2018, in *“il Fallimento”*, n. 1/2019, p. 87 ss.

Tribunale di Como, 27 febbraio 2018, in *“Quot. Giur.”*, 2018.

Tribunale di Venezia, 5 luglio 2018, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 1/08/2018.

Tribunale di Milano, 5 dicembre 2018, in *“il Fallimento”*, n.8-9/2019, p.1087 ss.

Tribunale di Avezzano, 13 febbraio 2020, in *“il Fallimento”*, n. 7/2020, p.984 ss.

Corte d’Appello di Torino, Sez. Lavoro, Sent., 3 dicembre 2010, in [www.onelegale.wolterskluwer.it](http://www.onelegale.wolterskluwer.it)

Corte d’ Appello di Brescia, 23 maggio 2016, decr., in *“Il fallimentarista”*, giurisprudenza commentata, 20 settembre 2016.

Corte d’Appello di Torino, 31 agosto 2018, in *“il Fallimento”*, n. 3/2019, p. 377 ss.

TAR Friuli Venezia Giulia-Trieste, Sez. I, 7 marzo 2013, n.146, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 2013.

TAR Valle d’ Aosta, Sez. I, 18 aprile 2013, n. 23, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)

Consiglio di Stato, 27 dicembre 2013, n. 6272, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)

Consiglio di Stato, 14 gennaio 2014, n. 101, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it) .

Cassazione, 16 aprile 1996, n. 3588, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 10/01/2014.

Cassazione, 10 febbraio 2006, n. 2972, in [www.onelegale.wolterskluwer.it](http://www.onelegale.wolterskluwer.it)

Cassazione Civile, Sez. I, 15 novembre 2007, n. 23638, in [www.onelegale.wolterskluwer.it](http://www.onelegale.wolterskluwer.it)

Cassazione, 27 dicembre 2019, n. 34539, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 17/01/2020.

Cassazione Civile, Sez. I, 10 febbraio 2011, n. 3274, in “*il Fallimento*”, n. 4/2011, p. 403 ss.

Cassazione Civile, Sez. I, 8 giugno 2012, n. 9373, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 9/1/2013.

Cassazione Civile, Sez. I, 8 giugno 2012, n.9373, in “*il Fallimento*” n.12/2012, p. 1409 ss.

Cassazione, Sez. Un., 23 gennaio 2013, n. 1521, in [www.ilfallimento.it](http://www.ilfallimento.it).

Cassazione Civile, Sez. I, 9 maggio 2014, n. 10112, in [www.unijuris.it](http://www.unijuris.it)

Cassazione, 19 febbraio 2016, n.3324, in [www.ilcodicedeiconcordati.it](http://www.ilcodicedeiconcordati.it)

Cassazione, Sez. Un., 28 giugno 2018, n. 17186, in “*il Fallimento*”, n. 8-9/2018, p. 960 ss.

Cassazione, Sez. I civile, 19 novembre 2018, n. 29742, in “*Il Foro Italiano*”, 2019, p. 146 ss.

Cassazione Civile, Sez. I, 11 marzo 2019, n. 6929, in “*il Fallimento*”, n.12/2019, p.1513 ss.

Cassazione, 15 gennaio 2020, n. 734, in [www.laleggepertutti.it](http://www.laleggepertutti.it)

Cassazione Civile, Sez. I, 15 gennaio 2020, n.734, in “*il Fallimento*” n. 4/2020, p. 477 ss.

Cassazione, 8 giugno 2020, n. 10884, in “*il Fallimento*”, n.8-9/2020, p. 1071 ss.

## BIBLIOGRAFIA

AA.VV. (PERRINO M.A.), *“Codice commentato del fallimento”*, diretto da LO CASCIO G., Wolters Kluwer 2015.

ABETE L., *“Il pagamento dei debiti anteriori nel concordato preventivo”*, in *“il Fallimento”*, n. 9/2013, p. 1108 ss.

AIELLO M., *“La competitività nel concordato preventivo. Le proposte e le offerte concorrenti”*, G. Giappichelli editore, Torino, 2019.

AMATORE R., *“Finanza esterna nel concordato preventivo”*, in [www.treccani.it](http://www.treccani.it), Libro dell'anno del Diritto 2015.

AMBROSINI S., *“Il diritto della crisi d'impresa nella legge n. 132 del 2015 e nelle prospettive di riforma”*, in *“Crisi d'Impresa e Fallimento”*, [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 30 novembre 2015, p. 1 ss.

AMBROSINI S., *“Il nuovo concordato preventivo alla luce della “miniriforma” del 2015”*, in *“Diritto fallimentare e delle società commerciali”*, n.5/2015, p. 359 ss.

AMBROSINI S., *“Concordato preventivo con continuità aziendale: problemi aperti in tema di perimetro applicativo e di miglior soddisfacimento dei creditori”*, in *“Crisi d'Impresa ed Insolvenza”*, [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 25 aprile 2018, p. 1 ss.

AMBROSINI S.- GIANNELLI G., *“L'impatto del “decreto liquidità” sulla continuità aziendale delle imprese e sulle procedure concorsuali pendenti”*, in *“Il diritto fallimentare e delle società commerciali”* n. 3-4/2020, p. 519 ss.

APICE U., MANCINELLI S., *“Diritto fallimentare”*, Giappichelli, Torino, 2012.

ARATO M., *“Il concordato con continuità nel Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza”*, in *“il Fallimento”*, n. 7/2019, p. 855 ss.

AULETTA G., SALANITRO N., *“diritto commerciale”*, Giuffrè editore, Milano, 2015.

BASSI A., *“La «finanza esterna» nel concordato preventivo tra finanziamento del debitore e finanziamento della iniziativa”*, in *“Giur. Comm.”*, I/2019, p.181 ss.

BATTISTON L., *“L’evoluzione della normativa sul Concordato Preventivo”*, in *“Il commercialista Veneto”*, n. 232-luglio/agosto 2016, p. 2 ss.

BERSANI G., *“Il concordato preventivo. Giudizio di fattibilità del Tribunale-Formazione delle “classi dei creditori” - Transazione fiscale”*, Giuffrè editore, Milano, 2012.

BIANCHI D., *“La Cassazione, la nuova finanza e l’alterazione dell’ordine dei privilegi”*, in *“il Fallimento”* n.12/2012, p. 1411.

BIANCO C.B., *“Brevi riflessioni economiche sul concordato preventivo in continuità”*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 19.12.12, p. 1 ss.

BONFATTI, *“I concordati preventivi di risanamento”*, in *“Crisi d’Impresa ed Insolvenza”*, [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 4 febbraio 2011, p. 1 ss.

BONFATTI, *“La disciplina dei crediti privilegiati nel concordato preventivo con continuità aziendale”*, in *“Crisi d’Impresa ed Insolvenza”*, [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 28 ottobre 2013, p. 1 ss.

BONFATTI S. CENSONI P.F, *“La riforma della disciplina dell’azione revocatoria fallimentare del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione”*, CEDAM, Padova, 2006.

BONSIGNORI A., *“Concordato preventivo”*, in *“Comm. Scialoja-Branca. La Legge Fallimentare”*, Zanichelli editore, Bologna-Roma, 1979.

BOTTAI L.A., *“Trattamento dei crediti privilegiati, nuova finanza e rapporto fra classi e privilegi”*, in *“il Fallimento”*, n. 1/2010, p.79 ss.

BOZZA G., *“Le proposte concorrenti”*, in *“Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforme del 2015 e del 2016 (Strumenti del diritto)”* di AMBROSINI S., Zanichelli, 2017.

BOZZA, *“Una lettura concorrente dell’art. 186-bis, comma secondo, lett.c) della legge fallimentare”*, in *“Crisi d’Impresa ed Insolvenza”*, [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) , 18/4/2014, p. 1 ss.

BRAGA M., *“Codice della crisi d’impresa: entrata in vigore il 1° settembre 2021”*, in [www.altalex.it](http://www.altalex.it) , 30 giugno 2020.

BROGI R., *“Il concordato con continuità aziendale nel codice della crisi”*, in *“il Fallimento”*, n. 7/2019, p. 845 ss.

BROGI R., *“Concordato con continuità e liquidazione dei beni: prevalenza qualitativa, prevalenza quantitativa o combinazione?”* in *“il Fallimento”* n. 4/2020 p. 480 ss.

BROGI R., *“L’insolvenza all’epoca del Covid-19”*, in *“il Fallimento”*, n.6/2020, p.737 ss.

CAMPIONE L., *“La nomina del liquidatore nel concordato misto”*, in nota a App. Brescia 23 maggio 2016, decr., in *“Il fallimentarista”*, giurisprudenza commentata, 20 settembre 2016, p.1 ss.

CANALE G., *“Affitto d’azienda e concordato preventivo tra passato, presente e futuro”*, in *“Il diritto fallimentare e delle società commerciali”*, n. 3-4/2020, p. 594 ss.

CANDIAN A., *“Il processo di concordato preventivo”*, Padova, 1937.

CASA F., *“Il voto dei creditori privilegiati nel concordato con continuità aziendale. Controversie teoriche e discussioni pratiche sull’art. 186 bis l.fall.”*, in *“il Fallimento”*, n.11/2013, p. 1378 ss.

CENSONI P.F., *“Concordato preventivo e nuova finanza”*, in *“il Fallimento”* n.4/2014, p.377 ss.;

CENSONI P.F., *“Gli effetti del concordato preventivo sui contratti pendenti nel passaggio dalla legge fallimentare al CCII”*, in *“il Fallimento”*, n.7/2019, p. 864 ss.

CIAN M. (a cura di), *“Manuale di diritto commerciale”*, G.Giappichelli editore, Torino, 2018.

COSTA C., *“Il controllo di fattibilità del concordato preventivo tra vecchia disciplina e nuovo codice della crisi e dell’insolvenza”*, in *“Il diritto fallimentare e delle società commerciali”* n. 2/2020, p.331 ss.

D'ANGELO F., *“Il concordato preventivo con continuità aziendale nel nuovo codice della crisi e dell’insolvenza”*, in *“Il diritto fallimentare e delle società commerciali”* n. 1/2020, p. 27 ss.

DANOVI A., GIACOMELLI S., RIVA P., RODANO G., *“Questioni di economia e finanza. Strumenti negoziali per la soluzione delle crisi d’impresa: il concordato preventivo”*, n.430-marzo 2018, in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it) , p. 5 ss.

D’ATTORRE G., *“Il voto nei concordati ed il conflitto d’interessi fra creditori”*, in *“il Fallimento”*, n.7/2012, p. 757 ss.

D’ATTORRE G., *“La finanza esterna tra vincoli all’utilizzo e diritto di voto dei creditori”*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 20 maggio 2014, p. 1 ss.

D’ATTORRE G., *“Concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore”*, in *“Rivista del diritto commerciale”*, n. 3/2014, p.359 ss.

D’ATTORRE G., *“Concordato con continuità ed ordine delle cause di prelazione”*, in *“Giur. Comm.”*, n.1/2016, p.39 ss.

D’ATTORRE G., *“Le utilità conseguite con l’esecuzione del concordato in continuità spettano solo ai creditori o anche al debitore?”*, in *“il Fallimento”*, n. 3/2017, p. 316 ss.

D’ATTORRE G., *“Ricchezza del risanamento imprenditoriale e sua destinazione”*, in *“il Fallimento”*, n. 10/2017, p. 1015 ss.

D’ATTORRE G., *“Le sezioni unite riconoscono (finalmente) il conflitto d’interessi nei concordati”*, in *“il Fallimento”*, n.8-9/2018, p.963 ss.

D'ATTORRE G., *“La distribuzione del patrimonio del debitore tra absolute priority rule e relative priority rule”*, in *“il Fallimento”*, n. 8-9/2020, p.1072 ss.

DE CICCO O., *“Le classi dei creditori nel concordato preventivo. Appunti sulla par condicio creditorum”*, Edizioni Scientifiche Italiane, 2007.

DE CRESCIENZO U., *“Precisazioni in tema di scioglimento del contratto nel concordato preventivo”*, in *“il Fallimento”*, n. 12/2019, p. 1515 ss.

DE SANTIS F., *“Rapporti tra poteri delle parti e poteri del giudice nel concordato preventivo: b) i poteri del giudice”*, in *“il Fallimento”* n.9/2013, p.1062 ss.

DI MARZIO, *“Il diritto negoziale della crisi d'impresa”*, Milano, 2011.

DI MARZIO, *“Il pagamento concordatario dei creditori garantiti può essere dilazionato solo per consenso o nei casi previsti dalla legge”*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 22/7/14, p. 1 ss.

FABIANI M., *“Dalla votazione al voto nel concordato fallimentare”*, in *“Giur. Comm.”*, n.4/2011, p.572 ss.

FABIANI M., *“Riflessioni sistematiche sulle addizioni legislative in tema di crisi di impresa”*, in *“Nuove leggi civili commentate”*, n.1/2016, p. 10 ss.

FABIANI M., *“La rimodulazione del dogma della responsabilità patrimoniale e la de-concorsualizzazione del concordato preventivo”*, in *“Crisi d'Impresa e Fallimento”*, 9 dicembre 2016, p. 1 ss.

FABIANI M., *“Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza tra definizioni, principi generali e qualche omissione”*, in *“Il Foro Italiano”*, 2019, p. 162 ss.

FALAGIANI, *“Il pagamento autorizzato di debiti anteriori nel concordato preventivo. Il nuovo art. 182 quinquies, comma 4, l.fall.”*, in *“il Fallimento”*, n.7/2014, p. 827 ss.

FARENKA L., *“I contratti pendenti nel concordato preventivo alla luce del codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza”*, in *“Il diritto fallimentare e delle società commerciali”* n. 2/2020, p. 287 ss.

FAROLFI A., *“Procedure concorsuali e Covid-19: prime riflessioni alla luce del D.L. Liquidità”*, in *“Crisi d’Impresa ed Insolvenza”*, [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) , 28 aprile 2020, p. 1 ss.

FAUCEGLIA G., *“Il nuovo diritto della crisi e dell’insolvenza”*, G. Giappichelli editore, Torino, 2019.

FERRI G. jr., *“La struttura finanziaria della società in crisi”*, in *“RDS: Rivista di diritto societario”*, n.3/2012, p. 477 ss.

FERRO M. (a cura di), *“La legge fallimentare commentario teorico-pratico”*, Wolters Kluwer-CEDAM, Milano, 2014.

FINARDI D.-SANDRINI G., *“La deroga alla par condicio creditorum nel concordato in continuità: il pagamento di debiti pregressi”*, in *“Crisi d’Impresa ed Insolvenza”*, [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), II, 9 ottobre 2013, p. 1 ss.

FINARDI D., *“Le diverse interpretazioni del principio di responsabilità patrimoniale nel concordato con continuità”*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it) , 20 dicembre 2017, p. 1 ss.

GALIZZI A., *“Il pagamento dei crediti anteriori ex art. 182 quinquies, comma 4, l.fall. con particolare riferimento al somministrante di energia elettrica”*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 4 giugno 2014, p. 1 ss.

GALLETTI D., *“La strana vicenda del concordato in continuità e dell’affitto d’azienda”*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 3.10.12, p. 1 ss.

GENOVIVA P., *“Il concordato preventivo “misto” alla prova della “restaurazione” della soglia minima di soddisfacimento per i crediti chirografari”*, in *“il Fallimento”*, n. 4/2017, p. 437 ss.

GIANESINI N., *“Il rischio penale nella gestione della crisi d’impresa”*, G. Giappichelli editore, Torino, 2016.

GREGGIO M., VIDAL G., *“Continuità aziendale e finanza esterna nel concordato preventivo”*, in [www.fallimentiesocietà.it](http://www.fallimentiesocietà.it), 2019, p.1 ss.

GUIOTTO A., *“Destinazione dei flussi di cassa e gestione dei conflitti d’interessi nel concordato preventivo con continuità aziendale”*, in *“il Fallimento”*, n.8-9/2019, p.1095 ss.

GUIOTTO A., *“Il ruolo del commissario giudiziale nei concordati preventivi influenzati dalla pandemia da Covid-19”*, in *“il Fallimento”*, n.8-9/2020, p.1025 ss.

LAMANNA F., *“La legge fallimentare dopo il “Decreto Sviluppo””*, Giuffrè editore, Milano, 2012.

LAMANNA F., *“La problematica relazione tra pre-concordato e concordato con continuità aziendale alla luce delle speciali autorizzazioni del tribunale”*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 26 novembre 2012, p. 1 ss.

LAMANNA F., *“La miniriforma (anche) del diritto concorsuale secondo il decreto “contendibilità e soluzioni finanziarie” n.83/2015: un primo commento. Parte II: le modifiche riguardanti il concordato preventivo. “Proposte/piani” ed “offerte” concorrenti”*, nel *“Fallimentarista”*, n. 29 giugno 2015, p. 1 ss.

LO CASCIO G., *“Il concordato preventivo”*, Giuffrè editore, Milano, 2008.

LO CASCIO G., *“Il concordato preventivo e le altre procedure di crisi”*, Giuffrè editore, Milano, 2017.

MACAGNO G.P., *“Continuità aziendale e contratti pubblici al tempo della crisi”*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 20/01/14, p. 1 ss.

MAFFEI ALBERTI A., *“Commentario breve alla legge fallimentare”*, Padova, 2013.

MARENCO F., *“Un approccio di analisi economica del diritto sulla crisi d'impresa: l' Absolute Priority Rule statunitense e le sue deroghe giurisprudenziali. -Prospettive di riforma del dato normativo italiano”*, in *“Crisi d'Impresa e Fallimento”*, 13 ottobre 2014, p. 1 ss.

MAROTTA F., *“Incertezze applicative in tema di concordato liquidatorio ed in continuità aziendale nel codice della crisi d'impresa”*, in *“Il diritto fallimentare e delle società commerciali”* n. 3-4 2019, p. 590 ss.

MAZZOLENI A., VENEZIANI M. (a cura di), *“L’efficacia del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione del debito nell’esperienza dei tribunali lombardi, Report di ricerca”*, Torino, Giappichelli, 2014.

MOSCARIELLO A., *“Il controllo del Tribunale sulla “fattibilità economica” del piano di concordato preventivo con continuità aziendale”*, *Ivi*, n. 1/2019, p.213 ss.

NAPOLLONI V., *“Amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza: i chiaroscuri della riforma”*, in *“Nuove leggi civ”*., n.1/1999, p.103 ss.

NARDECCHIA G.B., *“Le classi e la tutela dei creditori nel concordato preventivo”*, in *“Giur. Comm.”*, 2011, I, p. 80 ss.

NARDECCHIA G.B., *“La risoluzione del concordato preventivo”*, in *“il Fallimento”*, n.3/2012, p.253 ss.

NARDECCHIA G.B., *“La legislazione emergenziale: il concordato preventivo”*, in *“il Fallimento”*, n. 7/2020, p.885 ss.

PAJARDI P.- PALUCHOWSKI A., *“Manuale di diritto fallimentare”*, Giuffrè, Milano, 2008.

PATTI A. *“Rapporti pendenti nel concordato preventivo riformato tra prosecuzione e scioglimento”*, in *“il Fallimento”*, n.3/2013, pp. 261 ss.

PATTI A., *“Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo?”*, in *“il Fallimento”*, 2013, p. 1099 ss.

PATTI A., *“La valutazione giudiziale della sospensione del contratto pendente nel concordato con continuità”*, in *“il Fallimento”*, n.4/2019, p. 502 ss.

PELLICCIOTTI E., *“Crisi di impresa e codice dei contratti pubblici: le modifiche che verranno”*, in [www.mediappalti.it](http://www.mediappalti.it), 1 aprile 2019.

PEZZANO A.- RATTI M., *“Il processo delle proposte concorrenti: ammissione, perfezionamento ed attuazione”*, in Ambrosini S. ( a cura di), *“Fallimento, soluzioni negoziate della crisi e disciplina bancaria dopo le riforma del 2015 e 2016”*, Bologna, 2017.

PEZZANO A., RATTI M., *“La finanza “terza” e “nuova” nella prospettiva riformatrice”*, in [www.osservatorio-oci.org](http://www.osservatorio-oci.org), dicembre 2017, p.1.

PIZZA P., *“Concordato con continuità e contratti pubblici: questioni risolte e nuovi problemi nel prisma del “nuovo” art. 186 bis, comma 4, l.fall.”*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 5 settembre 2014, p. 1 ss.

QUATTROCCHIO L.-RANELLI R., *“Concordato in continuità e ruolo dell’attestatore: poteri divinatori o applicazione di principi di best practice”*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), sez. Focus, del 27 giugno 2012, p. 1 ss.

RANALLI R., *“La soddisfazione parziale dei creditori privilegiati nel concordato preventivo”*, in *“il Fallimento”*, n.12/2014 p.1350 ss.

RANALLI R., *“I Piani negli accordi di ristrutturazione e nei concordati preventivi in continuità tra il regime attuale e la loro evoluzione”*, in *“il Fallimento”*, n. 12/2018, p. 1477 ss.

RANALLI R., *“Il giudizio integrativo sul miglior soddisfacimento dei creditori nei concordati in continuità: un profilo centrale dell’attestazione del professionista”*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it) , 18/12/2013, p. 1 ss.

ROLFI F.-RANALLI R., *“Il concordato in continuità”*, Giuffrè editore, Milano, 2015.

ROSSI A., *“Le proposte “indecenti” nel concordato preventivo”*, in *“Giur. Comm.”*, 2015, I, p.331 ss.

ROSSI A., *“Il miglior soddisfacimento dei creditori (quattro tesi)”*, in *“il Fallimento”* n. 6/2017, p. 637 ss.

ROSSI A., *“Il difficile avvio delle proposte concorrenti nel concordato preventivo”*, in *“il Fallimento”*,1/2019, p. 91 ss.

SABATELLI E., *“Appunti sul concordato preventivo dopo la legge di conversione del D.L. n. 83/2015”*, in *“Crisi d’impresa e Insolvenza”*, [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) , 13 novembre 2015, p. 1 ss.

SATTA S., *“Diritto fallimentare”*, CEDAM, Padova, 1996.

SCHIANO DI PEPE G., *“Il concordato preventivo con «continuità aziendale» nel decreto legge 83/2012. Prime considerazioni”*, in *“Diritto fallimentare e delle società commerciali”*, n. 5/2012, p .482 ss.

STANGHELLINI L., *“Le crisi di impresa fra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza”*, Il Mulino, Bologna, 2007.

STANGHELLINI L., *“Finanziamenti- ponte e finanziamenti alla ristrutturazione”*, in *“il Fallimento”*, n.12/2010, p. 1346 ss.

STANGHELLINI L., *“Il concordato con continuità aziendale”*, in *“il Fallimento”*, n. 10/2013, p.1222 ss.

TERENGI M., *“Finanza esterna”, ordine delle cause di prelazione e flussi di cassa nel concordato con continuità”*, in *“il Fallimento”* n.3/2019, p.380 ss.

TERRANOVA G. *“Le nuove forme di concordato”*, G. Giappichelli editore, Torino, 2013.

TERRANOVA G., *“Problemi di diritto concorsuale”*, Torino, 2018.

TIZZANO, *“L’indeterminatezza del giudizio di migliororia e l’attestazione ex art. 186 bis, comma 2, lett.b), l.fall.”*, in *“il Fallimento”*, n. 2/ 2014, p. 137 ss.

VATTERMOLI D., *“Concordato con continuità aziendale, Absolute Priority Rule. e New Value Exception”*, in *“Riv. dir. comm.”*, 2014, p. 331 ss.

VATTERMOLI D., *“La posizione dei soci nelle ristrutturazioni. Dal principio di neutralità organizzativa alla residual owner doctrine”*, in *“Rivista delle Società”*, n. 4/2018, p. 858 ss.

VITIELLO, *“Brevi (e scettiche) considerazioni sul concordato preventivo con continuità aziendale”*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it) , 21 gennaio 2013, p. 1 ss.

VITIELLO M., *“Articolo 184”*, in *“Codice commentato del fallimento”*, diretto da Lo Cascio G., Milano, 2013.

VIVALDI R., *“La continuità aziendale al tempo dell’emergenza: un’illusione o una sfida?”*, in *“il Fallimento”*, n. 10/2020, p.1215 ss.

ZANARDO A., *“Le azioni di responsabilità nel concordato preventivo”*, G. Giappichelli editore, Torino, 2018.

ZORZI A., *“Concordato con continuità e concordato liquidatorio: oltre le etichette”*, in *“Il diritto fallimentare e delle società commerciali”* n. 1/2020, p. 58 ss.