

LA FINANZA “TERZA” E “NUOVA” NELLA PROSPETTIVA

RIFORMATRICE

di ANTONIO PEZZANO E MASSIMILIANO RATTI

SOMMARIO

1. Introduzione. 2. La qualificazione del concordato. 3. Il *Surplus*, la “nuova” finanza e le risorse esterne nel concordato in continuità. 3.1. L’impianto legislativo 4. Conclusioni.

1. INTRODUZIONE

L’apprrossimarsi dell’emanazione dei decreti attuativi della legge delega 19 ottobre 2017 n. 155¹ offre lo spunto per affrontare in una visione prismatica e, per taluni aspetti, futuristica l’annoso dilemma dell’allocazione del *quid pluris* che scaturisce a seguito dell’omologazione d’un concordato fondato sulla prosecuzione, sia diretta che indiretta, dell’attività di impresa, in ragione dell’*appeal* legislativo ad esso riservato e rinnovato².

Ci soffermeremo, così, all’ipotesi disciplinata dall’art. 186-bis l.fall., in ragione della sua eccezionale propulsione nell’accesso al concordato, riconosciuta dall’art. 160, comma 4, l.fall., anche se lo spunto del presente contributo viene offerto proprio dalla imminente modifica di quest’ultima norma, derivante dalla lettera a) dell’art. 6 della legge delega 155/2017, laddove, nel (solo) concordato liquidatorio, l’assicurazione di pagamento

¹ Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell’insolvenza in Gazzetta Ufficiale Serie Generale n. 254 del 30 ottobre 2017.

² V. nella legge delega, l’art. 2, lett. g), l’art. 3, comma 2, lett. f), come del resto le stesse procedure di allerta di cui all’art. 4 nonché l’art. 6 comma 1, lett. i) n. 1 e 3; v. anche l’art. 9, lett. b) in tema di sovraindebitamento.

d'una percentuale non inferiore al venti per cento³ viene correlativamente gravata dell'apporto di risorse esterne⁴.

L'ulteriore sbarramento, ivi frapposto all'ammissione del concordato esulante dalla disciplina precettiva dell'art. 186-bis l.fall.⁵, coniugato alla priorità di trattazione invece deputata alle proposte che comportino il superamento della crisi, anche per il tramite di un diverso imprenditore, in regime di continuità aziendale⁶, implicano una pregiudiziale divagazione di indagine sul tema della qualificazione del concordato, per poi procedere ad una dipanante riflessione sul discrimine che ammantava la "finanza esterna" e la "finanza nuova".

2. LA QUALIFICAZIONE DEL CONCORDATO

Nella legge delega 155/17, infatti, in controtendenza al *favor* riservato al concordato in continuità, va segnalato l'irrigidimento ostativo contenuto nell'art. 6, lett. i), n. 2, nella parte in cui recepisce il concetto di "*misura prevalente*", che, ove non ben specificato, rischia di vanificare, in una sorta di eterogenesi dei fini, anche l'assorbimento nell'ambito di cui all'art. 186-bis l.fall. della continuità indiretta perpetrata a mezzo dell'affitto d'azienda.

³ Quale predeterminata sorta di meritevolezza oggettiva di accesso (per i concordati con cessione di beni), atta, di per sé, ad integrare la tangibilità della causa concreta del concordato, per come a più riprese enucleata in sede nomofilattica, così P. VELLA, in *La contendibilità dell'azienda in crisi dal concordato in continuità alla proposta alternativa del terzo*, 2 febbraio 2016, in *IlCaso.it*, p. 5.

⁴ L'art. 6 lett. a) prevede "*l'ammissibilità di proposte che abbiano natura liquidatoria esclusivamente quando è previsto l'apporto di risorse esterne che aumentino in misura apprezzabile la soddisfazione dei creditori; è assicurato, in ogni caso, il pagamento di almeno il 20 per cento dell'ammontare complessivo dei crediti chirografari.*" Pertanto, in quanto senz'altro esogene, non ricavabili neppure dai flussi che potrebbe generare l'esecuzione dei contratti pubblici in corso nel peculiare caso previsto dal disposto dell'art. 110, comma 4, d.lgs. 50/16.

⁵ Per i concordati con garanzia o con assunzione, l'indagine interpretativa dovrà poggiare sull'effettività del piano presentato, assumendo quindi la veste liquidatoria, laddove i beni vengono ceduti ai creditori con detta specifica finalità e in continuità, se ricorrono tutte le ipotesi di cui all'art. 186-bis l.fall.; cfr. in questi corretti termini, Tribunale Alessandria 18 gennaio 2016, in *IlCaso.it*.

⁶ Contenuta nell'art. 2 lett. g) della Legge delega 155/17.

Il concordato, com'è noto, rientra nell'alveo dei negozi a formazione progressiva, permeato, comunque, da una forte componente giurisdizionale, proprio per il fatto che produce effetti anche nei riguardi di soggetti che non hanno preso parte alla formazione del consenso.

L'accertamento dell'effettivo contenuto della proposta concordataria è questione che implica una tipica valutazione in fatto, demandata al Giudice del merito, che non può prescindere dai canoni ermeneutici fondamentali, ricavabili dagli artt. 1362 e ss. cod. civ.⁷.

Ciò che rileva, a detti fini qualificativi, sarà così l'intenzione delle parti, il tenore letterale delle locuzioni utilizzate, il profilo teleologico, i principi di conservazione ex art. 1367 cod. civ.⁸ e soprattutto la causa e la funzione dell'accordo⁹.

Sulla base di dette premesse, è agevole postulare che il concordato che prevede la continuità aziendale, sia diretta che indiretta, rientrando nell'ambito della regolamentazione specificamente prevista dall'art. 186-bis, è sottratto dall'obbligo del rispetto del limite di soglia di accesso di cui all'art. 160 l.fall., non solo per l'espressa deroga normativa, ma anche per il fatto che il debitore concordatario ha formulato un piano ed una proposta che presuppongono, in termini "funzionali", il mantenimento dell'impresa in esercizio¹⁰.

⁷ Così Cass. Sez. I, 1 giugno 2016, n. 11395, in *IlCodicedeconcordati.it*.

⁸ Ragion per cui, nel dubbio, dovrebbe comunque prevalere una qualificazione conservativa, che rende ammissibile il concordato

⁹ Cfr. Tribunale Pavia, 14 ottobre 2016, in *IICaso.it*, secondo cui costituisce la causa concreta della procedura concordataria in continuità diretta il miglior soddisfacimento dei creditori per mezzo della fuoriuscita dell'impresa dallo stato di crisi in condizione di persistente operatività; negli stessi termini, Tribunale Ravenna, 28 aprile 2015, in *IICaso.it*.

¹⁰ Tribunale Siracusa, 23 dicembre 2015, in *IICaso.it*. Tribunale Busto Arsizio, 1 ottobre 2014, in *IICaso.it*, secondo cui "il mantenimento in esercizio anche di una sola parte o ramo dell'azienda, per quanto ridotta e ridimensionata rispetto all'originaria attività di impresa, è sufficiente a determinare l'integrale applicazione dello speciale statuto del "concordato con continuità", senza

Siffatta lineare qualificazione si scontra con il principio della prevalenza “quantitativa”, già invalso in talune pronunce di merito¹¹ e fondato sull’empirica comparazione “numerica” tra il prodotto della continuità e quello delle cessioni¹².

In un contratto ove vengono combinate diverse situazioni giuridiche, tuttavia, il criterio della prevalenza o dell’assorbimento impone di individuare l’interesse perseguito dalle parti e l’elemento che, sotto il profilo funzionale, prevale nel complesso assetto negoziale¹³.

Con l’introduzione dell’imperativo dettame dell’art. 163-bis l.fall. e la modifica dell’art. 182 comma 5 l.fall., infatti, ogni concordato con continuità diretta che prevede cessioni di attività non funzionali o con continuità indiretta (anche perpetrato a mezzo di affitto, cessione o conferimento d’azienda e successiva cessione della partecipazione), alla

che sia necessario compiere alcuna indagine comparativa (che presenta spesso rilevanti margini di incertezza) volta a stabilire la preponderanza dell’attivo riveniente dalla prosecuzione aziendale rispetto alla componente liquidatoria”.

¹¹ Tribunale Monza, 26 luglio 2016 in *IlCaso.it*, richiede una concreta valutazione sul fatto che “i creditori siano soddisfatti in misura maggiore dal ricavato dall’affitto o dalla vendita dell’azienda o piuttosto che dal ricavato dalla liquidazione degli altri beni necessari alla prosecuzione dell’attività d’impresa”; in termini simili, Tribunale Pistoia, 29 ottobre 2015, in *IlCaso.it*.

¹² Cit. Tribunale Ravenna, 28 aprile 2015, in *IlCaso.it* afferma correttamente che “la regola della prevalenza (pure suggestiva dal punto di vista teorico) rischia di condurre a risultati incerti, sia nelle soluzioni concrete che negli effetti pratici, conoscendo la prassi forme sempre più diversificate di soluzioni concordatarie quali libera esplicazione dell’autonomia privata riconosciuta anche in questo campo dal legislatore. Molto più aderente alla realtà dei fenomeni giuridici considerati appare, allora, la teoria della “combinazione”, che prevede l’applicazione delle discipline volta a volta più confacenti con la porzione di piano concordatario che viene in esame, a seconda della causa concreta perseguita dal debitore (non è un caso che anche nella diversa materia dei contratti c.d. misti simile approccio tenda sempre più ad essere seguito, quantomeno per integrare e correggere gli effetti del puro criterio di prevalenza: cfr. Cass. 22 giugno 2005, n. 13399 e da ultimo Cass. 12 dicembre 2012, n. 22828, entrambe mosse dalla preoccupazione che la sola disciplina invocata in base ad un criterio di “prevalenza” economica risulti incompatibile con quella concernente singoli aspetti della fattispecie negoziale).”

¹³ Così Cass., Sez. II, 6 ottobre 2014, n. 20993 in *dejure.it*; Cass., 26 aprile 1984, n. 2626; negli stessi termini, Tribunale Massa, 29 settembre 2016 in *IlCaso.it*; Tribunale Torre Annunziata, 29 luglio 2016, in *IlCaso.it*.

stregua, in ambo i casi, di quanto espressamente previsto dall'art. 186-bis comma 1 l.fall., è caratterizzato da una immanente e imprescindibile componente "liquidatoria", tipica di ogni processo traslativo.

Ma ciò non deve indurre in un paralogismo, fondato sulla fallace inferenza che, laddove il piano prevede una cessione di azienda in esercizio o di beni *no core*, la componente liquidatoria sopravanza il dettato normativo di cui all'art. 186-bis l.fall. per il solo fatto che la quantificazione del ricavato di detto atto traslativo sia superiore alle risorse generate dalla prosecuzione¹⁴.

Infatti, *"per concordato in continuità aziendale deve intendersi il concordato strutturato sopra un piano aziendale che prevede, in qualsivoglia prospettiva, la prosecuzione dell'attività di impresa e quindi l'assunzione del relativo rischio"*¹⁵.

Ciò che rileva è l'esercizio dell'attività di impresa ed il suo mantenimento (sia oggettivo che soggettivo) in vita, per espressa volontà del debitore e delle parti coinvolte nella risoluzione della crisi, tanto che i creditori sono chiamati ad esprimersi sull'attestazione resa ai sensi dell'art. 186-bis, comma 2, lett. b) l.fall., secondo cui il loro soddisfacimento trae beneficio da detta continuità¹⁶ e non dalle cessioni di singoli o più cespiti: in tali casi

¹⁴ Secondo Cit. Tribunale Ravenna, 28 aprile 2015, in *IlCaso.it*, "La natura "mista" del piano, pertanto, non esclude che lo stesso debba essere comunque considerato quale concordato in continuità, nel senso che la prosecuzione (diretta od indiretta) dell'attività caratteristica può tollerare – in ossequio a quel principio di atipicità della proposta e del piano concordatario fissato dal fondamentale art. 160 co. 1 l.f. – la liquidazione di tutti i cespiti mobiliari o immobiliari che non risultino strettamente necessari, funzionali all'esercizio dell'impresa".

¹⁵ Cfr. Corte Appello Firenze, 31 agosto 2015 in *IlCaso.it*, secondo cui "non ha fondamento normativo la definizione di concordato misto prospettata dalla reclamante a sostegno del motivo di doglianza, che cioè, sarebbe tale quello che prevederebbe che l'attività aziendale proseguisse mediante l'utilizzazione di una parte soltanto dell'attivo mentre altra parte viene liquidata atomisticamente; quella così definita, infatti, è una delle ipotesi di concordato con continuità espressamente previste dall'art. 186-bis L. Fall. risulta caratterizzata, come le altre, dalla circostanza dell'attività di impresa; negli stessi termini, specificamente nel concordato con assuntore, Tribunale Alessandria 18 gennaio 2016, in *IlCaso.it*.

¹⁶ A rigor di norma, anche un concordato preceduto da quella sorta di esercizio provvisorio

il segmento liquidatorio (così come ogni atto traslativo) è da reputarsi meramente ancillare alla prosecuzione dell'attività *core*.

Nel concordato con prosecuzione dell'attività di impresa, la competizione, inevitabilmente prevista per la vendita dei “*beni non funzionali all'esercizio dell'impresa*”¹⁷, non destituisce la funzione che essa riveste di “*strumento di acquisizione di risorse*”¹⁸; così come del resto già avviene per tutti gli altri processi traslativi, tipici dell'ordinaria gestione, che, pur non soggiacendo all'imperativo dettame dell'art. 163-*bis*¹⁹ l.fall., rientrano nell'ambito della continuità e del perseguimento dell'oggetto sociale.

Speculari considerazioni valgono anche nell'ipotesi di continuità indiretta, a mezzo della cessione²⁰ e/o conferimento²¹ dell'azienda in esercizio, figure

di carattere conservativo previsto dall'art. 2487 lett. c) cod. civ., siccome deve essere accompagnato dall'attestazione *ex art. 186-bis comma 2 lett. b)*, oltretutto che la prosecuzione è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori, esula dal regime precettivo dell'art. 160 ult. comma; in detti termini, v. Tribunale Trento, 19 giugno 2014, in *IlCaso.it*, che richiede, comunque, la revoca dello stato di liquidazione, ai sensi dell'art. 2487-*ter* cod. civ.

¹⁷ Per i quali non deve essere prevista la nomina d'un liquidatore; così Appello Roma, 23 maggio 2016, in *IlFallimentarista.it* in parziale riforma di Tribunale Roma, 31 luglio 2015 in *IlCaso.it*.

¹⁸ M. FABIANI, *Commentario del codice civile e codici collegati*, Scialoja-Branca-Galgano, Libro quinto: Lavoro art. 2221, Volume II concordato preventivo, p. 721; negli stessi termini, Tribunale Monza, 13 febbraio 2015, in *IlCaso.it*

¹⁹ Anche per quanto riguarda la vendita di immobili, cfr. Tribunale Livorno, 11 maggio 2016, in *IlCaso.it*

²⁰ Cit. Tribunale Massa, 29 settembre 2016 in *IlCaso.it* secondo cui “*La disciplina dettata per il concordato con continuità aziendale di cui all'articolo 186-bis legge fall. si applica tutte le volte che il piano preveda la continuità diretta (da parte del debitore) o indiretta (cessione dell'azienda in esercizio o conferimento), indipendentemente dalla preminenza quantitativa della componente liquidatoria o di quella attribuibile alla prosecuzione dell'impresa; ciò che rileva è, infatti, la coesistente funzionalizzazione di tali componenti al superamento della crisi secondo le prescrizioni imperative del citato articolo, le quali dovranno essere applicate quando la continuazione dell'attività giustifichi le cautele informative previste dal secondo comma lettera a) e, come prescrive la lettera b), la prosecuzione dell'attività prevista dal piano venga attestata come funzionale al migliore soddisfacimento dei creditori*”; Tribunale Alessandria, 18 gennaio 2016, in *IlCaso.it*, richiede una concorrente valutazione del criterio di prevalenza, sia in termini economici che funzionali; conf. Tribunale Roma, 22 aprile 2015, in *IlCaso.it*.

²¹ Negli stessi suddetti termini, in merito ad un'operazione di conferimento e

anch'esse espressamente previste dall'art. 186-*bis* comma 1 l.fall..

Il passaggio di consegne dell'attività di impresa ad un differente soggetto imprenditore avviene in un evolutivo contesto aziendale, ove la prosecuzione non subisce alcuna oggettiva contrazione in termini di continuità, permanendo un rischio di impresa su cui i creditori sono chiamati ad esprimersi.

Anche in tali casi, quindi, il principio della prevalenza che si fonda sul mero ricavato economico del realizzo dell'atto dispositivo deve cedere il passo al superiore interesse perseguito e, più nello specifico, alla causa del concordato, perfettamente saldata allo speciale statuto previsto dall'art. 186-*bis* comma 1 l.fall..

Le modalità ed i tempi di adempimento della proposta sono il risultato dello sviluppo d'un piano che prevede la prosecuzione dell'attività di impresa (con analitica indicazione di costi e ricavi), funzionalmente deputata ad un "miglior" soddisfacimento dei creditori, che viene a determinarsi in virtù d'un "miglior" realizzo dell'azienda (perché ancora) in esercizio.

Sgomberato, auspicabilmente²², il campo da potenziali detonatori che rischiano di far implodere il sistema, passiamo a trattare il tema centrale del presente contributo.

alienazione della partecipazione della conferitaria dopo un considerevole lasso temporale, cfr. cit. Tribunale Torre Annunziata, 29 luglio 2016, in *IlCaso.it*.

²² Confidando, quindi, che il *favor* proclamato per la continuità (artt. 2, lett. g, 3, comma 2, lett. f; 4; 6 comma 1, lett. i, n. 1 e 3; 9, lett. b), nell'attuazione della delega, non sia animato da sterile eristica. A critiche conclusioni giunge anche A. ROSSI, *La legge delega per la riforma delle discipline della crisi d'impresa: una prima lettura*, in *Le Società*, 2017, 1375 ss, secondo cui "l'art. 6, comma 1 cit. mette nell'angolo la continuità aziendale anche solo se la componente liquidatoria di un piano in continuità sia particolarmente ricca (con l'aggiunta di un perverso incentivo alla liquidazione dei beni anticipata - e quindi non controllata - rispetto alla presentazione della proposta di concordato), e ciò a prescindere dal valore dell'impresa che sopravvive: strano modo di intendere la primauté della continuità. In realtà, il "principio" non dichiarato nell'art. 2 della Legge Delega, ma immanente alla sua intenzione, è proprio quello della restituzione della gestione della crisi al decisore giudiziario".

3. IL SURPLUS, LA “NUOVA” FINANZA E LE RISORSE ESTERNE NEL CONCORDATO IN CONTINUITÀ

La distinzione che intercorre tra “nuova finanza” e “risorse esterne” (troppo spesso negletta anche se, ad onor del vero, più apparente che reale²³) riveste particolare rilevanza, ove solo si consideri che, come sovente accade, le proposte di concordato, siano esse sorrette su piani liquidatori che in continuità ai sensi dell’art. 186-bis l.fall., prevedono la falcidia dei crediti prelatizi: ciò avviene sulla scorta degli estimi risultanti dalla relazione redatta ai sensi dell’art. 160 comma 2 l.fall.²⁴, che dovrebbe costituire il parametro di raffronto²⁵ per appurare l’alternativa effettività del “miglior soddisfacimento dei creditori”²⁶.

Si pone, quindi, il problema di reperire le risorse per soddisfare i creditori chirografari, anche divenuti tali in ragione della prognostica incapacienza, per beneficiarli, appunto, di un’offerta superiore all’aspettativa di riparto, “fotografata” alla data della formazione del concorso.

²³ Sulla loro sostanziale equiparazione, v., in particolare, S. AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, (diretto da) F. Vassalli, F.P. Luiso, E. Gabrielli, Torino, 2014, 178 e ss.

²⁴ L’art. 160 l.fall. è, come noto, una norma connotata da una propria valenza espansiva, poiché costituisce il meccanismo di ingresso, che verrà di seguito corroborato in termini di congruità nella relazione ex art. 172 l.fall., per il trattamento dei creditori prelatizi, anche erariali (art. 182-ter comma 1° per come modificato dall’art. 1, comma 81, della L. 11 dicembre 2016, n. 232, in vigore dal 1 gennaio 2017) oltreché alla loro ammissione al voto, in merito a: i) la capienza e l’esistenza del bene (Cass. Sez. I, 6 novembre 2013, n. 24970 in *IlCodicedeconcordati.it*; conf. Cass. 12064/2013) ii) la tempistica del soddisfacimento (Cass. Sez. I, 26 settembre 2014, n. 20388 in *IlCaso.it*; Cass. Sez. I, 9 maggio 2014, n. 10112; in termini lievemente dissimili, cfr. Cass., Sez. I, 31 ottobre 2016, n. 22045 in *IlCodicedeconcordati.it*); iii) il mezzo alternativo di soddisfacimento (Tribunale La Spezia, 30 settembre 2010, *inedita*).

²⁵ Giustamente, S. AMBROSINI, *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, in *IlCaso.it*, 4 agosto 2013, afferma che “ogniquale volta si sia chiamati a raffrontare lo scenario concordatario con quello fallimentare (com’è previsto dall’art. 160, 2° comma, l. fall. per il caso di falcidia del privilegio e come accade, almeno di regola, quando i creditori procedono a valutare la convenienza della proposta), dovranno essere tenuti in considerazione tutti i beni ipoteticamente liquidabili dal curatore, inclusi quelli dei quali non si preveda la cessione in ambito concordatario”.

²⁶ L. STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Fall.*, 2013, 1227.

Alla base del ragionamento sillogistico che andremo a sviluppare verrà collocato l'unico arresto nomofilattico che, occupandosi della questione, ha affermato che *“il terzo finanziatore può intervenire con mezzi propri a pagare i debiti del fallito senza dover sottostare alle regole del concorso. Ma ciò è vero alla condizione che l'intervento non comporti alcuna variazione dello stato patrimoniale del debitore, né all'attivo - giacché in tal caso i creditori non potrebbero essere privati dei diritti che in base alla legge essi vantano sul patrimonio del debitore - e neppure al passivo, con la creazione di poste passive per il rimborso del finanziamento, sia pure postergato e con esclusione del voto”* (omissis).

Ai fini dell'ammissibilità della proposta di concordato preventivo, la L. Fall., art. 160, comma 2, nel testo sostituito dal D.L. 14 marzo 2005, n. 35, art. 2 comma 1, lett. d), convertito dalla L. 14 maggio 2005, n. 80, deve essere interpretato nel senso 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, con il riconoscimento di ragioni di credito a favore del terzo, indipendentemente dalla circostanza che tale credito sia stato postergato o no²⁷.

Le suddette asserzioni, relative ad una fattispecie²⁸ persino anteriore agli innesti dell'art. 33 comma 1, lett. f) del D.L. 22 giugno 2012, n. 83, convertito nella L. 7 agosto 2012, n. 134²⁹, sono meritevoli d'una

²⁷ Cass., Sez. I, 8 giugno 2012, n. 9373, in *Fall.* 12/2012, p. 1409-1416.

²⁸ Specificamente un concordato liquidatorio con apporto di risorse esterne.

²⁹ Con cui, tra l'altro, sono stati introdotti gli articoli 182-*quinqüies* e 186-bis l.fall.

rivisitazione contestualizzata all'attuale³⁰ e prossimo impianto normativo e sistematico: sul piano legislativo, infatti, esse impattano, sino a dover giocoforza arretrare, di fronte, oltretutto al novellato art. 163 comma 5 l.fall.³¹, alle statuizioni di cui agli artt. 182-*quinquies* comma 5 e 186-*bis* comma 2 lett. b) l.fall. da un lato, e agli imperativi dettami di cui agli artt. 45, 55 e 160 comma 2 l.fall. in correlazione con gli artt. 181, 182-*sexies* e 184 l.fall., dall'altro.

Il *surplus* concordatario può rivestire natura e origine:

- i. esogena, allorché esso avvenga nella forma di un effettivo apporto estraneo che, subordinatamente all'omologa, transita definitivamente nel patrimonio del debitore concordatario, anche attraverso la rinuncia ad un rimborso per un finanziamento erogato in funzione od in esecuzione³² del concordato;
- ii. endogena "dinamica", tipica del concordato in continuità e la cui genesi è da ricondurre nella prosecuzione dell'attività di impresa, necessariamente attestata come funzionale al miglior soddisfacimento del ceto creditorio;
- iii. endogena "latente", prettamente nei concordati liquidatori³³, quando la *plusvalenza* viene a derivare dal mero miglior realizzo d'un attivo che, in prognosi ex art. 160 comma 2 l.fall., presentava una valorizzazione inferiore rispetto a quella

³⁰ Aggiornato al D.L. 27 giugno 2015 n. 83 convertito nella L. 6 agosto 2015, n. 132.

³¹ Per agevolare la lettura, verranno riportati nelle note a seguire i capoversi delle disposizioni interessate della questione.

³² Ai sensi dell'art. 182-*quater* l.fall. oppure ex art. 182-*quinquies* l.fall., disposizione, quest'ultima, che il legislatore delegante pare valorizzare con le previsioni di cui agli artt. 3, comma 1, lett. f e 6, lett. o).

³³ Ma ovviamente concernente anche i concordati in continuità limitatamente alla dismissione dei beni non funzionali all'esercizio dell'impresa ex art. 186 bis comma 1 l.fall..

effettivamente ricavata.

Partiamo da quest'ultima ipotesi, che si differenzia dalle prime due, in quanto il *quid* trova la sua "piena" ragion d'essere nel patrimonio del debitore concordatario e ad esso è perfettamente consustanziale, formandosi per effetto d'un processo inerziale (qual è la dismissione), ancorato al valore statico del bene staggito, al pari di quanto avviene nell'ambito di qualsivoglia procedimento espropriativo: pertanto, salvo che non sia integrata ed offerta da parte del debitore concordatario una garanzia (e non solo un'assicurazione) specifica di pagamento nei limiti circoscritti nella relazione ex art. 160 comma 2 l.fall.³⁴, il *surplus* concretamente ricavato, dopo la rimodulazione del debito conseguente all'omologa, deve essere comunque distribuito alla stregua dei principi di cui agli artt. 2740 e 2741 cod. civ..³⁵

Se non è revocabile in dubbio che, anche nelle prime delle due casistiche, il patrimonio del debitore costituisce l'abbrivio del processo incrementativo, è altrettanto indubitabile che, in queste, senza il concorso di altri fattori (apporto esterno e/o virtuosa prosecuzione dell'attività), il valore di quel patrimonio rimane confinato nell'estimo della relazione ex art. 160 comma 2 l.fall., su cui concorre l'aspettativa³⁶ di riparto dei creditori concorsuali.

Ed è pertanto a detti fattori che deve essere, causalmente quanto

³⁴ Per una disamina del concordato con garanzia rappresentata dallo stesso patrimonio del debitore, allorché la cessione attenga il piano e non la proposta, garantita quest'ultima, anche ai fini dell'adempimento, dalla promessa di un pagamento, cfr. cit. M. FABIANI, *Commentario del codice civile e codici collegati*, p. 724. Negli stessi termini cfr. Cass., Sez. I, 14 marzo 2014, n. 6022 in *IlCaso.it*.

³⁵ In questi limitati termini non può che condividersi la ricostruzione effettuata dal Tribunale di Milano, 15 dicembre 2016, in *IlCaso.it*, che, pur con riguardo ad un concordato con cessione dei beni, in un *obiter* estende il proprio argomentare anche al *surplus* conseguente i concordati in continuità per giungere a conclusioni difformi da quelle qui sostenute.

³⁶ Aspettativa che, dopo l'omologa, diviene diritto a percepire quanto assicurato con la proposta concordataria.

temporalmente, ricondotta la genesi del *surplus*, che si riproduce, grazie alla loro interazione con elementi endogeni³⁷, in un contesto, quindi, dinamico che, lo svincola dalla rigida procedimentalizzazione del concorso³⁸ su un patrimonio ristrutturato, oramai con soluzione di continuità, rispetto a quello della primigenia patologia: così, per effetto dell'esdebitazione ex art. 184, comma 1, l.fall. nonché delle guarentigie "cautelari" di cui all'art. 182-sexies l.fall., il "nuovo" plesso patrimoniale rimane, per una parte, a disposizione dei novati³⁹ e ridotti crediti anteriori⁴⁰, mentre, per l'altra, istituisce quel *quid pluris* che vale ad affrancare, successivamente alla chiusura del concordato (e, quindi, alla fuoriuscita della parentesi "espropriativa"⁴¹), la sua libera allocazione⁴².

3.1. L'IMPIANTO LEGISLATIVO

L'attuale sedime normativo consente, così, di affermare che rientra nell'ambito della finanza terza sia quella di provenienza esogena⁴³, anche se

³⁷ Cfr. sul punto Tribunale di Monza, 22 dicembre 2011, in *IlCaso.it*, secondo cui, rispetto all'attività di assemblaggio di semilavorati esistenti al tempo della cristallizzazione del patrimonio "sussiste una quota del realizzo che non risulta destinata ai creditori privilegiati poiché, al di fuori della forma concordataria, liberamente accettata dai creditori ed altrimenti non realizzabile, non sarebbe mai sorta".

³⁸ Si rimanda, per un'esautiva disamina del tema, a M. FABIANI, *La rimodulazione del dogma della responsabilità patrimoniale e la de-concorsualizzazione del concordato preventivo*, in *IlCaso.it*, 9 dicembre 2016.

³⁹ Novazione implicitamente ammessa in Cass. 17 luglio 2017, n. 17703 in *Ilcodicedeconcordati.it*

⁴⁰ E dunque, in tali termini e limiti, in ossequio dei dettami di cui agli artt. 2740 e 2741 cod. civ.

⁴¹ Non dimentichiamo, infatti, che anche la procedura di concordato costituisce un mezzo di attuazione della garanzia patrimoniale che, con il richiamo all'art. 45, assorbe tutti i precetti dell'espropriazione forzata disciplinati negli artt. 2912 e ss. cod. civ.: in argomento, si rimanda alle riflessioni di M. FABIANI, *La rimodulazione del dogma della responsabilità patrimoniale e la de-concorsualizzazione del concordato preventivo*, cit.

⁴² Tribunale Milano, 8 novembre 2016 in *IlCaso.it*; Tribunale La Spezia, 8 febbraio 2011 in *Fall.* 2012, 731 e Tribunale Siracusa, 31 ottobre 2017, *inedita*; in dottrina, si rinvia sul tema alle condivisibili e stimolanti argomentazioni di G. D'ATTORRE, *Ricchezza del risanamento imprenditoriale e sua destinazione*, in *Fall.* 2017, 1015 e ss.

⁴³ La libertà di allocazione delle risorse provenienti da terzi si ricava anche dall'art. 163 comma 4° l.fall., nella parte in cui ammette trattamenti differenziati per i creditori ed anche in violazione della graduazione, laddove prevede l'acquisto dei crediti anche successivamente alla presentazione del concordato.

transita nel patrimonio del debitore concordatario⁴⁴, che quella derivante dalla prosecuzione dell'attività di impresa⁴⁵ e acquisita, in qualsiasi forma, a procedimento concordatario “chiuso” ai sensi dell'art. 181 l.fall..

L'unica norma che, in tutto il corpo della normativa fallimentare, disciplina i distinti (esclusivamente sotto il solo profilo semantico lessicale) concetti di risorsa esterna e finanza generata con la prosecuzione dell'attività di impresa, è l'art. 182-*quinquies*, comma 5, l.fall.⁴⁶.

Detta norma, oltre a succedere temporalmente al sopra richiamato arresto della Suprema Corte ed a sancire principi ad esso contrari, disciplina, tra l'altro⁴⁷, il pagamento dei creditori “strategici”, senza specificare la loro posizione giuridica e senza preoccuparsi di verificare se detto pagamento possa condurre ad una alterazione della *par condicio*.

⁴⁴ Infatti, laddove al quinto comma dell'art. 163 l.fall. viene previsto, nella proposta concorrente, “*l'intervento di terzi*” e che questo possa perfezionarsi a mezzo d'un endogeno aumento di capitale (preferibilmente, con sovrapprezzo), viene implicitamente ribadito che l'apporto esterno possa condurre ad una “*variazione dello stato patrimoniale del debitore*” anche “*con obbligo di restituzione postergato alla soddisfazione dei creditori*” (ai sensi dell'art. 182 *quinquies* comma 5 l.fall.). In termini simili, F. LAMANNA, *Le insidie logiche della finanza esterna in caso di prelazioni incapienti*, in *IlFallimentarista.it*, 20 gennaio 2014, ove viene ammesso un “transito” all'interno del patrimonio del debitore successivamente alla presentazione della domanda di concordato.

⁴⁵ Sulla “estraneità” ai principi di cui all'art. 2740 cod. civ. della finanza generata nel corso dell'attività di impresa, con acuto riferimento analogico all'art. 182-*quinquies* comma 5, cfr. Tribunale Massa, 2 febbraio 2016, in *IlCaso.it*; Tribunale Prato, 25 marzo 2015, in *Osservatoriooci.org* e in *Unijuris.it*; conforme cit. Tribunale Siracusa, 31 ottobre 2017, *inedita*; Tribunale Palermo 3 giugno 2014 in *IlCaso.it*; cit. Tribunale Monza, 22 dicembre 2011 in *IlCaso.it*; Tribunale Rovereto, 13 ottobre 2014 in *IlCaso.it*; Tribunale Salerno, 9 novembre 2010, in *Unijuris.it*. *Contra* Tribunale Milano, 15 dicembre 2016, cit.

⁴⁶ “*Il debitore che presenta domanda di ammissione al concordato preventivo con continuità aziendale, anche ai sensi dell'articolo 161 sesto comma, può chiedere al tribunale di essere autorizzato, assunte se del caso sommarie informazioni, a pagare crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi, se un professionista in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d), attesta che tali prestazioni sono essenziali per la prosecuzione della attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori. L'attestazione del professionista 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.*”

⁴⁷ Valorizzando anzi ed ulteriormente, anche con l'introduzione del comma 3°, da parte del D.L. 83/2015, l'elemento della salvaguardia della continuità, anche per il tramite di interventi d'urgenza.

Come noto, infatti, grazie a tale disposizione viene ammesso *ante omologa* (ed anche durante la fase del concordato con riserva) il pagamento integrale d'un creditore concorsuale (anche chirografario) al verificarsi di una delle due alternative condizioni: che ciò avvenga con finanza apportata da un terzo oppure con finanza endogena, purché, in detta ultima ipotesi, il pagamento sia essenziale per l'attività d'impresa nonché funzionale al miglior soddisfacimento di tutti gli altri creditori.

Le risorse estranee ed i flussi di cassa generati nel corso della prosecuzione della continuità (gioco forza "attestata" come funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori) vengono così perfettamente assimilate, sia in termini di effetti che di allocazione.

Non è un caso che l'attestazione di cui all'art. 182-*quinquies* comma 5 l.fall., sia assolutamente speculare a quella prevista nell'art. 186-*bis* comma 2 lett. b) l.fall.⁴⁸.

A differenza ancora del suddetto arresto nomofilattico ed in linea, invece, con quanto successivamente introdotto con l'art. 163 comma 5, ultimo capoverso, l.fall.⁴⁹, la norma si premura altresì di precisare che l'apporto del terzo può confluire nel patrimonio del debitore, senza che ciò ne comporti la rigorosa soggezione al rispetto della graduazione: non solo, viene definitivamente superato anche il concetto di "*neutralità*"

⁴⁸ II. Nei casi previsti dal presente articolo: a) 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; b) la relazione del professionista di cui all'articolo 161, terzo comma, deve attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori (omissis).

⁴⁹ V. (omissis) "La proposta può prevedere l'intervento di terzi e, se il debitore ha la forma di società per azioni o a responsabilità limitata, può prevedere un aumento di capitale della società con esclusione o limitazione del diritto d'opzione".

patrimoniale” dell’apporto del terzo⁵⁰, riconoscendo che esso possa essere anche soggetto a restituzione con obbligo di postergazione alla soddisfazione dei creditori.

Siamo, quindi, al cospetto d’una specifica norma, alla stregua del cui tenore viene legittimata l’alterazione (quantomeno temporale) della graduazione⁵¹, allorché vi sia l’apporto di risorse esterne da parte d’un terzo, senza obbligo di restituzione (financo con la postergazione) o, alternativamente, quando detto pagamento, oltre ad essere essenziale per l’attività d’impresa, “è *funzionale ad assicurare la miglior soddisfazione dei creditori*”⁵².

Ma come abbiamo avuto modo di appurare, l’attestazione *ex art. 186-bis*, comma 2 lett. b) l.fall. rilasciata dal professionista *ex art. 161 l.fall.* (lo si ribadisce, identica a quella *ex art. 182-quinquies*, comma 5 l.fall.), vale a testimoniare che la prosecuzione dell’attività *di impresa* è (effettivamente) *funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori* : ragion per cui, ciò che essa genera in “*plus*”, a concordato omologato, può essere destinato anche ai creditori incapienti *ex art. 160*, comma 2 l.fall., senza incorrere in alcuna ipotesi di violazione dell’art. 2741 cod. civ., attesa, come detto, la sostanziale equiparazione normativa tra le risorse esterne e quelle prodotte dalla continuità (laddove risulti, appunto, attestato, *ex art. 186-bis* comma 2 lett. b l.fall., che arrecano benefici al ceto creditorio⁵³).

In altri termini il pagamento di quei creditori incapienti è reso possibile solo

⁵⁰ Rinvenibile ed introdotto di contro in Cass., Sez. I, 8 giugno 2012, n. 9373, cit.

⁵¹ Ovverosia il pagamento anticipato di creditori concorsuali anche chirografari e quindi nell’ambito di una sempre possibile ipotetica incapacienza per i prelatizi.

⁵² Intesa comparativamente rispetto all’unica alternativa concretamente praticabile; cfr. in detti termini comparativi, Cass. sez. I, 23 giugno 2011, n. 13817 in *Fdoc. 8/2011 pag. 935 rigo 1-5*.

⁵³ E non a caso, in difetto di detta “responsabile” attestazione, la domanda di concordato sarebbe inammissibile.

dai virtuosi risultati di gestione dell'azienda in continuità: tali fonti costituiscono quel "*quid pluris*", ai fini dell'applicazione dei principi sopra evidenziati, poiché sono estranee al patrimonio segregato ed escutibile della società concordataria ed è evidente che i privilegi hanno ad oggetto solo quel determinato iniziale patrimonio⁵⁴, senza possibilità di estensione ad un risultato di un'attività economica che viene conseguito attraverso un cumulo di fattori esterni che esulano dalla sfera concordataria, sia in termini procedurali che sostanziali.

Pertanto anche per le nuove risorse germinate con la prosecuzione dell'attività d'impresa, così come le risorse esogene, si pone un'opzione di carattere allocativo, posto che il *quid* (acquisito da un assuntore o rimasto nella disponibilità del debitore⁵⁵ successivamente all'omologa) non deve rimanere saldato al principio dell'*absolute priority rule*⁵⁶, potendo essere trattenuto per implementare l'attività aziendale e distribuito tra i crediti incapienti⁵⁷, con l'unico limite che oggi incontra nell'art. 182-ter comma 1 l.fall., ove, anche in presenza di apporti esterni, il trattamento per l'erario non può essere inferiore a quello riservato ai creditori ad esso postergati⁵⁸.

⁵⁴ Si rimanda sul tema della libera distribuzione della finanza terza a G. BOZZA, *L'utilizzo di nuova finanza nel concordato preventivo e la partecipazione al voto dei creditori preferenziali incapienti*, in *Fall.*, 2009, 1439 e *Il concordato preventivo* in A. Jorio *Il nuovo diritto delle crisi d'impresa in Quad. giur. Comm.*, Milano, 2009, pag. 42; M. FERRO, *Commentario Teorico-Pratico*, 2014, sub Art. 160 l.fall.; M. VITIELLO, *Concordato Preventivo I, Dall'apertura della procedura all'approvazione della proposta* (a cura di Di Marzio F.), Torino, 2008, pag. 146; App. Venezia, 17 luglio 2010, in *Osservatorio-oci.org* Ms 0317.

⁵⁵ Vale la pena rimandare sul punto a L. STANGHELLINI, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Fall.*, 2013, 1227.

⁵⁶ Sancito, appunto, dagli artt. 2740 e 2741 cod. civ.

⁵⁷ v., S. AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, 178 e ss, cit.; M. FABIANI, *La rimodulazione del dogma della responsabilità patrimoniale e la de-concorsualizzazione del concordato preventivo*, 9, cit.;

⁵⁸ Articolo sostituito dall'art. 1, comma 81, della L. 11 dicembre 2016, n. 232, in vigore dal 1 gennaio 2017: "Se il credito tributario o contributivo è assistito da privilegio, la percentuale, i tempi di pagamento e le eventuali garanzie non possono essere inferiori o meno vantaggiosi rispetto a quelli offerti ai creditori che hanno un grado di privilegio inferiore o a quelli che hanno

Un'altra chiave di lettura che conduce, comunque, ad affermare la libertà allocativa della finanza "nuova" che si crea con la continuità di impresa si ricava anche dagli artt. 45⁵⁹ e 55⁶⁰ l.fall., per come richiamati dall'art. 169 l.fall. e 168 comma 1⁶¹ l.fall., letti in combinato disposto con gli artt. 181⁶², (occorrendo) 182-sexies⁶³ e 184⁶⁴ l.fall..

Il divieto di alterazione è sancito dall'art. 160, comma 2, ultimo inciso, l.fall.⁶⁵, in riferimento a quel determinato patrimonio esistente al momento

una posizione giuridica e interessi economici omogenei a quelli delle agenzie e degli enti gestori di forme di previdenza e assistenza obbligatorie; se il credito tributario o contributivo ha natura chirografaria, il trattamento non può essere differenziato rispetto a quello degli altri creditori chirografari ovvero, nel caso di suddivisione in classi, dei creditori rispetto ai quali è previsto un trattamento più favorevole. Nel caso in cui sia proposto il pagamento parziale di un credito tributario o contributivo privilegiato, la quota di credito degradata al chirografo deve essere inserita in un'apposita classe".

⁵⁹ "Le formalità necessarie per rendere opponibili gli atti ai terzi, se compiute dopo la data della dichiarazione di fallimento, sono senza effetto rispetto ai creditori".

⁶⁰ "I. La dichiarazione di fallimento sospende il corso degli interessi convenzionali o legali, agli effetti del concorso, fino alla chiusura del fallimento, a meno che i crediti non siano garantiti da ipoteca, da pegno o privilegio, salvo quanto è disposto dal terzo comma dell'articolo precedente. II. I debiti pecuniari del fallito si considerano scaduti, agli effetti del concorso, alla data di dichiarazione del fallimento". (omissis)

⁶¹ "Dalla data della pubblicazione del ricorso nel registro delle imprese e fino al momento in cui il decreto di omologazione del concordato preventivo diventa definitivo, i creditori per titolo o causa anteriore non possono, sotto pena di nullità, iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio del debitore."

⁶² "I. La procedura di concordato preventivo si chiude con il decreto di omologazione ai sensi dell'articolo 180".

⁶³ "Dalla data del deposito della domanda per l'ammissione al concordato preventivo, anche a norma dell'articolo 161, sesto comma, della domanda per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione di cui all'articolo 182 bis ovvero della proposta di accordo a norma del sesto comma dello stesso articolo e sino all'omologazione non si applicano gli articoli 2446, commi secondo e terzo, 2447, 2482-bis, commi quarto, quinto e sesto, e 2482-ter del codice civile. Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, n. 4, e 2545-duodecies del codice civile. Resta ferma, per il periodo anteriore al deposito delle domande e della proposta di cui al primo comma, l'applicazione dell'articolo 2486 del codice civile."

⁶⁴ "I. Il concordato omologato è obbligatorio per tutti i creditori anteriori alla pubblicazione nel registro delle imprese del ricorso di cui all'articolo 161" (omissis)

⁶⁵ Sulla natura imperativa del vincolo costituito dall'ordine delle cause legittime di prelazione ex art. 160 l.fall., oltre cit. Cass. Sez. I, 8 giugno 2012, n. 9373, cfr. Tribunale Milano, 16 marzo 2013 in *Riv. Dott. Comm.*, 2013, 419; Tribunale Padova, 16 maggio 2011, in *Banca Borsa, tit. credito*, 2012, II, 222; Tribunale Palermo 3 giugno 2014 in *Il caso.it*; M. FABIANI in *Diritto fallimentare*, 616; in dottrina, G. D'ATTORRE, "La finanza esterna tra vincoli all'utilizzo e diritto di voto dei creditori", 2014, in *Il caso.it*

della presentazione della domanda di concordato, per come cristallizzato e poi perimetrato sino alla definitività dell'omologa, ai sensi, appunto, degli artt. 45, 55 e 168 comma 1 l.fall.⁶⁶ ed a quelle situazioni la cui soddisfazione deriva dall'attivazione della responsabilità patrimoniale del debitore, ex art. 2740 e 2741 comma 1, ultimo inciso, cod. civ..

In punto di legittimità, il rispetto della graduazione deve così avvenire nell'ambito di detto circoscritto contesto, ove viene simulata una previsione di aspettativa di riparto dal realizzo fallimentare per i creditori concorsuali: a cascata, sul piano della convenienza ed in ossequio al principio del *best interest of creditor test*, ogni creditore deve percepire dal concordato quanto meno ciò che gli riserverebbe appunto un riparto fallimentare⁶⁷.

Peraltro, diversamente opinando⁶⁸, si porrebbe anche l'invero paradossale problema di stabilire sino a che entità il *surplus*, comunque generato dalla continuità, possa essere liberamente fruito dal debitore senza esser destinato,

⁶⁶ Cfr. cit. Tribunale Milano, 8 novembre 2016 in *IlCaso.it.*; Tribunale La Spezia, 8 febbraio 2011 in *Fall.* 2012, 731

⁶⁷ R. BELLÈ, *Convenienza e legittimità delle soluzioni concordatarie*, in *Fall.* 5/2012, pagg. 511-521; v. cit. Cass. sez. I, 23 giugno 2011, n. 13817 in *Fdoc.* 8/2011 pag. 935 rigo 1-5; in materia di concordato fallimentare, Cass., Sez. I, 12 febbraio 2010, n. 3327, secondo cui *la causa giuridica, che giustifica la preferenza accordata alla proposta di concordato rispetto alla liquidazione nell'ambito della procedura fallimentare dei beni del fallito, è la maggior convenienza per i creditori della proposta di concordato; tale maggior convenienza è anche la causa che giustifica la scelta tra più proposte di concordato ed in definitiva la acquisizione dei beni facenti parte della massa attiva del fallimento da parte del soggetto che ha effettuato la proposta di concordato*

⁶⁸ Peraltro, sul piano teleologico, non ci si può esimere dal rilevare che già l'art. 160 comma 2, n. 1 l.fall., sin dalla versione del 1942, consentiva di dar corso anche ad un concordato in continuità diretta (e, all'epoca, solo ove così proposti) garantito. Né può dubitarsi che, in tale eventualità, il debitore non potesse - *recte* possa - una volta pagato il promesso e garantito susseguente all'omologa (oggi anche rispetto ai prelati incapienti al ricorrere dell'ipotesi di cui all'art. 160, comma 2, l.fall.), utilizzare in piena libertà l'intero proprio ristrutturato patrimonio. Ma mentre ieri l'originario art. 160 l.fall., ove non si fosse fatto ricorso al concordato garantito, imponeva all'imprenditore l'obbligo di cessione di "tutti" i beni ai creditori permettendogli quindi di coltivare unicamente un concordato a continuità indiretta, oggi, riformato (anche) sul punto l'art. 160 l.fall. e coniato l'art. 186-bis l.fall. al debitore non viene richiesta la prestazione di una garanzia, proprio in ragione di quel *favor* sempre più immanente per la continuità.

invece, integralmente agli insoddisfatti chirografi⁶⁹.

Ciò che scaturisce, quindi, dopo l'omologa del concordato, in una situazione impermeabilizzata dagli obbligatori effetti esdebitatori di cui all'art. 184 l.fall.⁷⁰, è disancorato dalla procedura (come detto, chiusa ai sensi dell'art. 181 l.fall.)⁷¹, tanto da rilevare ai soli fini pattizi di adempimento della proposta ed esecuzione del piano⁷².

L'omologa⁷³ costituisce il diaframma tra la fase procedimentale-concorsuale ed il ritorno *in bonis* dell'impresa debitrice⁷⁴, la quale, attraverso la ristrutturazione del debito ed i benefici connessi alla falciatura delle poste debitorie, recupera un proprio nuovo equilibrio finanziario e patrimoniale ed è onerata del pagamento dei crediti, non più sulla base della loro originaria graduazione, ma secondo la loro fisiologica esigibilità: l'impresa "ristrutturata", una volta assolve le obbligazioni omologate e, per l'effetto novate⁷⁵ ex artt. 180, 181 e 184 l.fall., non può che riprendere sul mercato il

⁶⁹ Che, in fondo e per altri versi, altro non sono che gli ultimi "privilegiati generali" sul patrimonio del debitore, tanto che in una logica di solidarietà (anche) economica ex art. 2 Cost. si comincia a riflettere se, almeno nella crisi d'impresa, non risulti dovuta una maggiore redistribuzione fra tutti i creditori dell'infausto esito inerente il, comunque, comune debitore, anziché dar vita a nuovi istituti di evidente privilegio selettivo come ad esempio il pegno non possessorio.

⁷⁰ cfr. sull'inderogabilità del dettame e dei vincoli di cui all'art. 184 L. Fall., ex plurimis Cass. Sez. I, 4 novembre 2011, n. 22931 in *IICaso.it*.

⁷¹ Tribunale Perugia, 16 novembre 2017, in *IICaso.it*, che, a seguito della definizione della procedura con intervenuta omologa, ha condivisibilmente disposto la cancellazione della menzione "*in concordato preventivo*" dal certificato camerale.

⁷² Sul concorso tra debitori anteriori e debitori posteriori cfr. G. D'ATTORRE, *Ricchezza del risanamento imprenditoriale e sua destinazione*, cit.

⁷³ Giova a tal fine rammentare che alla pronuncia di omologa nel concordato con assunzione, l'omologa ha, infatti, effetti costitutivi del trasferimento della proprietà, allo stesso modo di un contratto di compravendita o della sentenza di esecuzione in forma specifica pronunciata ex art. 2932 cod. civ. (cfr. Cass. Sez. I, 1 marzo 2010 n. 4863 in *Dejure.it*) viene riconosciuta la natura di titolo diretto ed immediato per il trasferimento dei beni all'Assuntore, di cui segna il *dies a quo* (così ex aliis, Cass., Sez. III, 13 aprile 2007 n. 8832; Cass. Sez. II 8 novembre 2002 n. 15716 in *IICaso.it*).

⁷⁴ Tribunale Perugia, 16 novembre 2017, cit.

⁷⁵ M. FABIANI e G. CARAMELLINO, *Il concordato preventivo*, in *Le riforme delle procedure concorsuali*, (a cura di) A. Didone, Milano, 2016, 1840.

proprio corso⁷⁶.

Gli effetti (costitutivo, novativo ed esdebitativo) tipici dell'omologa, unitamente alla frattura⁷⁷ che essa crea rispetto alla fase concorsuale e patrimoniale anteriore, permettono altresì di dar compiuta risposta all'obiezione concernente i frutti che derivano dal patrimonio del debitore.

L'omologa vale, infatti, ad integrare quella "separazione" che, ai sensi dell'art. 820 comma 2 cod. civ., li svincola dal suddetto patrimonio; così come del resto, la chiusura del procedimento "espropriativo" ex art. 181 l.fall., priva il creditore ipotecario del diritto di fruirne ai sensi dell'art. 2865 cod. civ.⁷⁸

Trattandosi, infatti, di una nuova obbligazione e non sussistendo più il regime segregativo assimilabile al pignoramento di cui agli artt. 45 e 168 comma 1 l.fall., i frutti generatisi anteriormente all'omologa restano a servizio del prelatizio generale o del creditore ipotecario, mentre, quelli successivi, alla stregua della nuova finanza, sono liberamente distribuibili da parte dell'imprenditore tornato *in bonis*⁷⁹.

4. CONCLUSIONI

E torniamo ora, per chiosare, all'inizio del nostro percorso deduttivo.

La cartina di tornasole del complesso ragionamento risiede oggi proprio nelle direttive dell'art. 6 della legge delega 155/2017, nella parte in cui si

⁷⁶ Sulla base d'un diverso percorso logico motivazionale, e cioè assumendo la derogabilità dell'art. 2740 comma 1 cod. civ. in forza del disposto del successivo comma, cfr. Tribunale Firenze, 2 novembre 2016, in Fall., 2017, 313; in senso conforme Tribunale Ravenna, 29 ottobre 2015, in *IlCaso.it*.

⁷⁷ F. FILOCAMO, *sub art. 182*, in *La legge fallimentare, Commentario Teorico- Pratico*, (a cura di) M. FERRO, 2014, p. 2089.

⁷⁸ Sull'assimilazione degli effetti in sede fallimentare, Cass. 9 maggio 2013, n. 11025.

⁷⁹ Sullo specifico tema, pur se con un percorso argomentativo diverso, cfr. Trib. Alessandria 18 gennaio 2016, cit.; *contra* Tribunale Pordenone, 13 ottobre 2015, in *Fallimentiesocietà.it*. In dottrina, v. R. BOGONI, E. ARTUSO, *Sull'ancor poco esplorata applicabilità, nel concordato preventivo, dell'estensione della prelazione ai frutti del bene ipotecato*, in *IlFallimentarista.it*.

premura di specificare che il concordato liquidatorio, ai fini della sua ammissione, deve necessariamente prevedere l'apporto di risorse terze, senza estendere detta previsione anche ai concordati *ex art. 186-bis l.fall.*, neppure in caso di attestata incapienza per i privilegiati.

Anzi, per questi ultimi, di contro, permane il già, di per sé, significativo, richiamo all'art. 160 comma 2 l.fall. da parte dell'art. 186-bis comma 2 lett.

c) l.fall.⁸⁰, ipostatizzando così l'implicita possibilità di presentare concordati in continuità, senza che, per i prelatizi incipienti degradati (come a quel punto per i necessariamente postergati chirografari), si debba ricorrere ad apporti esterni per la loro soddisfazione.

L'insussistenza di alcun riferimento normativo a tal riguardo è piuttosto eloquente⁸¹.

Delle due l'una: o si ammette il percorso logico del presente contributo; oppure, va affermato, senza mezzi termini, che, in caso di incapienza dei prelatizi, il concordato *ex art. 186-bis l.fall.* è precluso senza l'apporto di risorse esterne, con la conseguenza che il concordato con un piano in continuità deve sorreggere una proposta che prevede sempre l'integrale soddisfazione dei creditori privilegiati per effetto del valore del (solo) patrimonio del debitore.

Ma quest'ultima opzione sarebbe senz'altro una manifesta distorsione sistematica, del tutto contraria ai canoni ermeneutici di cui all'art. 12 delle

⁸⁰ (Omissis) “c) Il piano può prevedere, fermo quanto disposto dall'art. 160, secondo comma, una moratoria sino ad un anno 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. In tal caso, i creditori muniti di cause di prelazione di cui al periodo precedente non hanno diritto di voto”.

⁸¹ Anche l'intervento della legge delega, nonostante il richiamo dell'art. 160 comma 2, l.fall. da parte dell'art. 186-bis l.fall., non si esprime sulla necessità di prevedere le risorse esterne per colmare l'incapienza dei prelatizi.

preleggi ed al *favor* riservato ai concordati in continuità, anche nell'ultima imminente riforma, che potrebbe ivi dirimersi, nei decreti attuativi, sulla scorta del principio delega di cui all'art. 2 lett. m)⁸² L. 155/17.

⁸² Art. 2 lett. m): *“Riformulare le disposizioni che hanno originato contrasti interpretativi, al fine di favorirne il superamento, in coerenza con i principi stabiliti dalla presente legge”*.