

LA REGOLAZIONE DELLA CRISI E DELL'INSOLVENZA DEI GRUPPI AZIENDALI

di Andrea Maria Azzaro e Paolo Bastia

SOMMARIO. Parte I - Continuità e liquidazione nella logica aziendale del gruppo d'impresa: 1. Il concetto di crisi. - 2. La natura economica dei gruppi aziendali e i profili di rischio di crisi. - 3. I piani attestati, di ristrutturazione del debito e di concordato preventivo dei gruppi in aderenza alle logiche di pianificazione dei gruppi societari. - 4. La riorganizzazione dei gruppi nei piani concordatari e le operazioni infragruppo funzionali alla continuità aziendale. **Parte II – Il concordato di gruppo fra continuità e (miglior) soddisfacimento dei creditori:** 5. Presupposti e perimetro del concordato preventivo “di gruppo d'impresa”. - 6. Condizioni e contenuto minimo della domanda e del piano (o dei piani collegati), necessari per l'ammissione delle imprese alla procedura e patologie del concordato preventivo di gruppo. - 7. (Segue). Le ragioni di convenienza del piano unitario (o dei piani collegati) in funzione del “miglior” soddisfacimento dei creditori. - 8. (Segue). La quantificazione del beneficio stimato per i creditori. - 9. (Segue). Il risanamento dell'esposizione debitoria e il riequilibrio complessivo della situazione finanziaria delle imprese del gruppo. - 10. Possibili fondamenti del concordato preventivo di gruppo: inventario minimo. - 11. (Segue). Tipologie di concordato preventivo di gruppo: favor per la continuità aziendale e criterio di prevalenza. - 12. (Segue). Le operazioni infragruppo e l'art. 2740 c.c. - 13. Miglior soddisfazione dei creditori, plus-valore da continuità aziendale e rischio d'impresa (di gruppo)- - 14. I poteri del tribunale in sede di ammissione e omologa del concordato di gruppo: l'ammissibilità giuridica. - 15. (Segue). Fattibilità economica del piano, convenienza della proposta e rischio d'impresa. **Parte III – Liquidazione giudiziale di gruppo e vendita delle aziende:** 16. La liquidazione giudiziale del gruppo d'impresa: presupposto e legittimazione. - 17. (Segue). Rapporti con il concordato preventivo di gruppo; azioni esperibili dal curatore della procedura unitaria; “attrazione” da parte del curatore di altra impresa del gruppo; cenni sul concordato della liquidazione giudiziale di gruppo. - 18. La vendita delle aziende nella liquidazione di gruppo.

Parte I – Continuità e liquidazione nella logica aziendale del gruppo d'impresa

1. Il concetto di crisi.

La crisi di un'azienda o di un gruppo aziendale costituisce un fenomeno che, in concreto, assume connotati specifici rispetto alle peculiarità del singolo caso in esame e che può risultare anche estremamente complesso da descrivere, da comprendere e da valutare circa il suo stato presente e le sue possibili evoluzioni. A rigore, quindi, risulta assai difficile proporre una nozione di crisi ed anzi, quanto più si cerchi di fornire una definizione precisa, si rischia di incorrere in esiti parziali o astratti, risultando dunque preferibile ricorrere a formule alquanto generali, almeno ad un primo livello di approssimazione, per poter ricomprendere una più ampia gamma di situazioni, posta la natura certamente detipizzata della crisi aziendale.

Soltanto per successive approssimazioni e con riferimenti a precise evidenze empiriche si può proporre un livello definitorio di crisi aziendale più particolareggiato.

In effetti, la letteratura aziendalistica non ha prodotto una definizione univoca di crisi e ha cautamente accolto alcune “uniformità” per delineare questo fenomeno (1).

In generale, la natura della crisi aziendale è quella di un fenomeno *multidimensionale* e *stratificato nel tempo*, descrivibile secondo molteplici aspetti qualitativi, quantitativi, dinamici ed evolutivi.

La nozione aziendalistica di crisi, in generale, tende ad evidenziarne le caratteristiche economico-gestionali, riservando al concetto di insolvenza una dimensione essenzialmente finanziaria, di manifestazione ultima della crisi scaturente dalla gestione patologica dell'azienda.

Assai ampia e di forte spessore è poi la letteratura giuridica sulla crisi aziendale (2), sull'insolvenza e sulle relative implicazioni nell'ambito delle procedure di regolazione della crisi, con una tendenza, emersa particolarmente con il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'Insolvenza, ad un crescente riferimento ai contributi della scienza aziendalistica.

L'accento sulla caratteristica multidimensionale della crisi aziendale deriva dalla natura stessa dell'azienda, quale sistema ultracompleso - per la varietà e numerosità di elementi costitutivi, tecnologici e umani - dinamico e aperto, in quanto posto in interazione dinamica con l'ambiente esterno, a sua volta mutevole, se non addirittura turbolento.

L'azienda vive infatti costantemente in un equilibrio (omeostatico) instabile, dinamico e probabilistico, orientato a ripristinare e a migliorare gli assetti esistenti; ma può invece perseguire, in dati momenti, anche un equilibrio "eterostatico", inteso come una variazione particolarmente forte e discontinua della sua evoluzione, come nel caso di una riconversione produttiva o di un'operazione straordinaria che ne muta sostanzialmente le caratteristiche (una fusione, una scissione rilevante, un'acquisizione da parte di un operatore internazionale).

Anche l'equilibrio omeostatico, che pur nella sua dinamicità fa percorrere all'azienda un trend relativamente coerente (sviluppo del business originario) presenta oscillazioni e adeguamenti all'ambiente esterno, rispetto ai quali l'azienda sana attua meccanismi di adattamento e di correzione che le sono connaturali, sviluppando una capacità autonoma - priva quindi di interventi e di supporti esterni - di reazione, correzione, adattamento, apprendimento.

Occorre tuttavia non identificare la crisi soltanto come riduzione o interruzione della capacità di adattamento alle variabili esterne, perché questa correlazione, invero esistente, non va assunta in maniera deterministica come quella unica, né prevalente. Certamente, a tale proposito, l'emergenza COVID - 19 ha evidenziato in maniera notevole la causazione esterna di un fenomeno diffuso e intersettoriale di crisi, imprevedibile e non controllabile a livello di singola unità aziendale.

L'azienda ha tuttavia natura intersoggettiva, essendo fondata, diretta e condotta da soggetti, operanti a vari livelli: imprenditoriale, manageriale, gestionale, con la presenza di ruoli formali, dalla proprietà, agli organi di amministrazione e controllo, ai livelli manageriali, alle maestranze.

Rilevano sempre più peraltro, nella moderna organizzazione industriale, anche le relazioni più o meno strette con clienti, affiliati, fornitori (o subfornitori), terzisti, partner, concorrenti, con cui si condividono stabilmente o temporaneamente delle risorse strategiche (consorzi commerciali di ricerca, alleanze, joint ventures). Ne consegue che esistono notevoli spazi di intervento nel governo delle relazioni esterne, del consenso, dei rapporti con gli stakeholders.

In dottrina è stata anche enfatizzata la natura di azienda come "sistema di rischi" (3), connaturali alla sua esistenza fin dalla costituzione e progressivamente dilatati in ragione delle scelte strategiche e imprenditoriali e dal grado di accettazione di incrementali livelli di rischio da parte dei vertici aziendali.

Ulteriori elementi di criticità potenziale o comunque di limitazione dell'attività aziendale sono stati evidenziati dall'economia neoistituzionalista, che condiziona l'agire dell'impresa ai limiti cognitivi e comportamentali dei soggetti apicali: limiti di razionalità, per il combinato effetto di condizioni di rischio e di incertezza, ma anche di relazione, a causa della tendenza all'opportunismo, in presenza di forti asimmetrie informative e di vantaggi economici ad esse collegati.

In definitiva, in un'accezione già patologica, la crisi di un'azienda costituisce, cercando una sintesi delle diverse prospettive, una condizione che emerge nella sua dinamica evolutiva e instabile, per la sopravvenuta incapacità di normale e ordinario adattamento ai vari fattori turbativi a cui è esposta, tale da richiedere manovre straordinarie di contrasto che, nei casi di raggiunta gravità e pervasività, necessitano anche di interventi esterni e sovente normativi.

Questa visione ampia di crisi, nell'ottica aziendalistica, fa risaltare i rischi di un approccio deterministico di crisi indotto da un'interpretazione riduttiva della nozione introdotta dal CCII, con le modifiche apportate dallo schema di correttivo, secondo cui la crisi consiste in uno "squilibrio economico-finanziario".

Tale accezione, se interpretata *lato sensu*, può risultare corretta, condensando in una dimensione misurabile e osservabile il fenomeno della crisi, che invero, come si è detto, possiede innumerevoli sintomi, cause e profili di verifica e di manifestazione, anche di tipo qualitativo e non misurabile contabilmente (contrazione delle quote di mercato, perdita reputazionale, conflittualità interna ai vari livelli, arretramento tecnologico, ecc.). Se invece si dovesse interpretare "alla lettera" la nozione giuridica di crisi così formulata, peraltro dimentica dell'importante squilibrio patrimoniale, si ridurrebbe il terreno

di indagine e di valutazione a un intorno assai circoscritto di fenomeni e soprattutto a situazioni di crisi estremamente tardive, contrariamente alle finalità dichiarate della Riforma.

2. La natura economica dei gruppi aziendali e i profili di rischio di crisi.

I gruppi aziendali, nell'attuale prospettiva della migliore dottrina economica, sono valorizzati soprattutto nella loro dimensione organizzativa, come *struttura di coordinamento delle attività economiche condotte all'interno del loro perimetro*, che possono presentare, a date condizioni, maggiore efficienza rispetto sia all'organizzazione di un'impresa monade, sia al coordinamento del mercato (4).

I gruppi consentono di attuare modalità di indirizzo e di coordinamento che il mercato non può esprimere, ma con una flessibilità e versatilità organizzativa superiori all'impresa monolitica e con costi organizzativi e strutturali inferiori, realizzando, a livello strategico, percorsi di sviluppo per linee esterne più rapidi e al tempo stesso più agevolmente modificabili e ridimensionabili, contenendo peraltro i problemi della complessità dovuti alla crescita.

Rileva, dal punto di vista della visibilità delle condizioni di equilibrio, data l'articolazione in una pluralità di soggetti giuridici, ciascuno con un proprio assetto di corporate governance, l'esistenza di una maggiore trasparenza informativa e di una più chiara responsabilizzazione formale sul mantenimento di equilibri o sulla manifestazione di squilibri, non solo a livello aggregato, ma analitico per ciascuna società: pertanto, con una capacità di localizzazione delle criticità emergenti capillare e multisocietaria, che va a sommarsi al fondamentale giudizio sull'equilibrio unitario del gruppo su base consolidata.

A tale proposito, il decreto correttivo al Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza (CCII), nel modificare la nozione di crisi - art. 2, comma 1, lettera a) - ha introdotto, come si è detto, il concetto di *squilibrio economico-finanziario*, in sostituzione della precedente formulazione di difficoltà economico-finanziaria.

Non si tratta solo di una dovuta correzione terminologica, ma di una riproposizione che, considerato il più corretto linguaggio adottato dal legislatore mutuandolo della "scienza aziendalistica", ne richiama sia i significati che le modalità di accertamento, con tutte le ricadute sul piano diagnostico e prognostico che ne conseguono e sulle quali la dottrina economico-aziendale ha sviluppato un'immensa letteratura di riferimento.

Per contro, vanno osservate due considerazioni critiche.

La prima è che gli squilibri (speculari ai concetti di equilibri), per quanto interconnessi, hanno una loro autonomia genetica, evolutiva e di manifestazione e, pertanto, non è corretto unire lo squilibrio economico-finanziario in un'unica formulazione, avendo lo squilibrio economico natura, dinamica e manifestazione differente rispetto a quello finanziario.

L'altra considerazione critica è quella della mancanza dell'indicazione dello squilibrio patrimoniale, invero fondamentale in situazioni di crisi e di insolvenza, trattandosi di una dimensione decisiva per accertare il malessere di un'impresa, il suo stato di decozione e il grado di eventuale irreversibilità.

Non può essere trascurato, infatti, lo squilibrio patrimoniale che risulta assai complesso per la composizione strutturale degli elementi costitutivi (attivi e passivi); per le correlazioni verticali e orizzontali degli aggregati patrimoniali (capitale circolante, lordo e netto, nelle sue varie accezioni; passivo in senso stretto e posizione finanziaria netta; patrimonio netto o deficit e sua composizione); per la sua natura strutturale, morfologica e quindi fondamentale nei giudizi a valere nel tempo e più lungimiranti, specie in ottica di percorsi di risanamento.

E' quindi opportuno che, sia per le società monadi che per i gruppi, anche lo squilibrio patrimoniale venga considerato quanto quelli economico e finanziario, che peraltro possiedono natura diversa, dinamica, riferita ad un arco temporale, essendo invece lo squilibrio patrimoniale collocato ad una prescelta data di riferimento, oltreché erede di tutta la vita aziendale nelle varie modificazioni degli assetti patrimoniali. La conseguenza inevitabile, per non lasciare incompleta la nozione di crisi, è quella di interpretare l'espressione del legislatore come un'indicazione di rimando alla dottrina economico-aziendale in materia di squilibri (equilibri), con la completa e triplice articolazione che comprende, necessariamente, anche lo squilibrio patrimoniale, le cui conseguenze sono anche giuridicamente

decisive in ordine agli eventuali provvedimenti di cui agli articoli 2446, commi 2 e 3, 2447, 2482 bis, commi 4, 5 e 6, e 2482-ter c.c.; nonché alla causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, n. 4, e 2545-duodecies c.c. (quindi anche per le cooperative).

Preme rappresentare il fatto che gli squilibri sono attitudini, *condizioni prospettiche* e quindi vanno colti non come situazione fattuale, attuale in essere, ma come tendenze.

I fatti rivelatori delle tendenze vanno quindi colti prima, anticipatamente, anche nei momenti in cui possono sembrare solo vaghi, eventuali, anticipatori e le conseguenze ancora evitabili (i cosiddetti “segnali deboli” predittivi); ma è proprio questo il valore segnaletico dei fatti e dei dati indiziari: poter intercettare segnali rivelatori di condizioni di squilibrio, economico, patrimoniale e finanziario, evitabili o sanabili con il minor danno possibile e con il minore pregiudizio per i creditori.

I *rischi di crisi di un gruppo*, quale entità economica, sono in parte analoghi a quelli di un'impresa monade, specialmente se a struttura complessa, ma in parte anche specifici.

I *rischi specifici dei gruppi*, quando esitano da prolungati percorsi di crescita, sono quelli di un'elevata complessità e varietà di business gestiti, con possibili incoerenze gestionali e organizzative e con ridondanze di funzioni, generatrici di duplicazioni di costi organizzativi e di lentezze decisionali. Queste criticità necessitano di riassetti dell'architettura del gruppo, di ridimensionamenti e di semplificazioni organizzative, di processi di razionalizzazione, anche tramite eventuali operazioni di *riduzione dei soggetti giuridici*, mediante fusioni e scissioni infragruppo, capaci peraltro di ridurre anche i costi delle governance societarie (5).

Altri rischi specifici derivano da strategie spesso sottese alle dinamiche evolutive dei gruppi: quelle di diversificazione, che possono avere introdotto e mantenuto attività incoerenti con il core business e per le quali non esistono più adeguate condizioni competitive (business con basse prospettive di redditività, marchi marginali, attività con fabbisogni di capitale troppo elevati). La soluzione consiste nella riduzione del raggio di diversificazione, tramite cessioni di partecipazioni non più strategiche da parte della capogruppo, utili anche per generare liquidità a sostegno degli equilibri patrimoniale e finanziario del gruppo.

Altro rischio annoverabile è quello dei gruppi familiari cresciuti dimensionalmente e con pluralità di controllate, ma con limitata apertura al management esterno e con assetti organizzativi e di governance rimasti inadeguati, oltre che con sistemi operativi insufficienti (sistemi informativi, assetti amministrativi, meccanismi di controllo).

A livello patrimoniale e finanziario potrebbe considerarsi ulteriormente il rischio derivante dalla presenza di minoranze conflittuali e refrattarie a ricapitalizzare le società secondo necessità, incentivando il ricorso all'indebitamento.

Senz'altro, un rilevante rischio specifico dei gruppi attiene alle operazioni infragruppo e alle politiche con cui la capogruppo amministra l'insieme delle società controllate attraverso una rete di relazioni definite da indirizzi di comportamento (collaborativo o competitivo) e da prezzi interni di trasferimento.

Più in particolare, le scelte di politiche collaborative infragruppo, solitamente tese a far prevalere l'ottimo di gruppo rispetto a quello delle singole società o l'ottimo di capogruppo, specie quando questa ha una particolare rilevanza esterna (società vigilata, società quotata, società con un forte marchio o con elevati profili reputazionali), ovvero quando accentra funzioni operative importanti (finanza, approvvigionamenti di gruppo, gestione della fiscalità), possono ledere nel lungo andare le fonti di vantaggio competitivo di singole controllate e condizionarne gli equilibri, anche indebolendoli a livello individuale. Il perseguimento esclusivo dell'ottimo e dell'equilibrio di gruppo, per quanto prevalenti, se dimentichi degli equilibri individuali delle singole società, diventano potenziali cause di crisi, perché necessita assicurare un bilanciamento, un contemperamento tra le diverse esigenze. Un'eccessiva pressione su una consociata può infatti rivelarsi generatrice di squilibri locali che possono poi propagarsi a livello intersocietario e quindi di gruppo.

Un esempio concreto può essere quello di una società commerciale obbligata a fornirsi da una consociata (anziché da fornitori esterni) a condizioni di qualità di prodotto e di prezzo interno svantaggiose rispetto a quelle del mercato esterno, in un regime di sostanziale monopsonio infragruppo: ciò evidentemente per consentire la continuità ad un'azienda (produttrice interna), meno efficiente rispetto al mercato.

Altro caso è quello di una controllata che in virtù del proprio patrimonio immobiliare ha potuto ottenere abbondantemente nuova finanza dal sistema bancario, drenando però le risorse finanziarie alle consociate, con un'alterazione sbilanciata dei propri equilibri finanziario e patrimoniale e con l'emersione di un elevato rischio di credito infragruppo.

In definitiva, le politiche e i prezzi di trasferimento, nella misura in cui, andando pericolosamente oltre il perseguimento di una strategia che contemperi l'ottimo di gruppo con le ricadute vantaggiose diffuse a tutte le consociate, naturalmente non in maniera simmetrica e simultanea, ma anche (solo) parzialmente asimmetrica e diacronica, può generare disequilibri localizzati e periferici su una o più consociate, con il rischio di alimentarne l'estensione ad altre società del gruppo (6). Il razionale che guida il giudizio di validazione di una data politica di prezzi di trasferimento e quindi delle sottostanti operazioni intragruppo di trasferimenti di beni, servizi, risorse finanziarie e utilità varie, non può quindi che essere una strategia economicamente coerente a livello di gruppo e declinata a livello di singole consociate.

Importanti *indici di squilibrio di gruppo*, avendo selezionati quelli più idonei per le sue specificità, saranno quelli opportunamente posti a confronto (benchmarking interno), tra quelli determinati a livello di gruppo e quelli omologhi misurati a livello di capogruppo (e di eventuali subholding operative), nonché di singole società.

Sarà così possibile leggere (meglio sul bilancio consolidato previsionale), ad esempio, il rapporto di indebitamento (debiti/patrimonio netto) consolidato di gruppo confrontato con quello della capogruppo, con il raccordo - per interpretarne le differenze - con i rapporti di indebitamento delle società controllate, per individuare, così facendo, il rischio finanziario, di insolvenza, del gruppo e la sua concentrazione o frammentazione all'interno della struttura del gruppo, realizzando in questo modo una "radiografia" coerente con la complessità strutturale del gruppo di riferimento.

Nei gruppi maggiori, verosimilmente dotati di sistemi di controllo di gestione, i dati e le informazioni rivelatori di pericolo di crisi di gruppo, specialmente in ottica preventiva, ma anche in sede diagnostica, sono senz'altro gli elementi ricavabili dalle reportistiche periodiche (mensili, trimestrali) di controllo di gestione (reporting di gruppo), alimentate: i) dal budget di gruppo (bilancio consolidato previsionale), normalmente articolato anche in budget di singole società; ii) dalle risultanze delle contabilità analitiche societarie e dal consolidato economico e finanziario gestionale; iii) dagli scostamenti più significativi tra budget e corrispondenti dati consuntivi. Questa strumentazione, gestita usualmente da un controller di gruppo, in grado di osservare in maniera integrata le dinamiche economico-finanziarie del gruppo verso il mercato e quelle relative alle operazioni intersocietarie, dovrebbe tracciare in maniera globale e localizzata le più rilevanti anomalie e criticità nel funzionamento di un gruppo aziendale, consentendo di razionalizzare i processi di allocazione e selezione delle risorse e di eventuale destinazione di singole società o di singoli rami (anche tramite operazioni di scissione parziale) verso percorsi liquidatori (7).

L'argomento in questione rileva dal punto di vista degli obblighi previsti dall'art. 2086 c.c. riformato dal CCII, che richiedono la dotazione di adeguati assetti organizzativi e che, nei gruppi societari, a seconda della loro complessità strutturale, comportano dotazioni organizzative, amministrative, informative coerenti sia con i livelli di impegno strategico e di articolazione organizzativa esistenti, sia con l'esposizione del gruppo a rischi di crisi percepibili tramite idonei meccanismi di segnalazione dei sintomi.

3. I piani attestati, di ristrutturazione del debito e di concordato preventivo dei gruppi in aderenza alle logiche di pianificazione dei gruppi societari.

La predisposizione di piani di ristrutturazione del debito, assai complessi e dettagliati a livello metodologico e sempre più orientati alle indicazioni dottrinali dell'economia aziendale e della prassi evoluta, per i concordati preventivi, gli accordi di ristrutturazione e i piani attestati di gruppo, secondo le novità del CCII può essere sviluppata secondo diverse modalità (8):

- a) un piano unitario di gruppo;
- b) distinti piani societari, ma reciprocamente collegati e interferenti;
- c) distinti piani societari atomistici.

L'ultima soluzione, comunque ammessa, non è coerente con l'impostazione scientifica in materia di economia dei gruppi aziendali, perché risulta disancorata, con un livello eccessivo di astrazione, rispetto all'unitarietà economica, strategica e organizzativa dei gruppi aziendali. Appare quindi una modalità non razionale e applicabile in via residuale, qualora si presenti il caso di procedure distinte radicate presso diverse giurisdizioni con distinti organi giudiziari.

Le soluzioni di cui ai punti a) e b) sono presentate come alternative fra di loro e si riconducono al concetto di "risoluzione della crisi di gruppo", istituzionalizzato con il CCII, che non solo nomina il gruppo, ma ne sostanzia la visione unitaria, aderendo al riconoscimento oramai secolare degli studi economici e manageriali.

In concreto, la modalità preferibile è certamente quella "mista", realizzata unendo le due soluzioni e cioè predisponendo: i) distinti piani societari, atti a riflettere le implicazioni sugli equilibri delle singole consociate delle scelte prospettate; ii) un piano unitario di gruppo, consolidato quindi, che evidenzia a livello di sovrasisistema natura, contenuti e implicazioni sugli equilibri del progetto di risanamento unitario di gruppo, conforme al modello di business a tendere, nell'ottica del risanamento, dell'intero gruppo, pur con le articolazioni strutturali che discendono dai suoi effettivi livelli di complessità interna.

Questa impostazione, che vuole temperare la pianificazione di dettaglio (societaria) con quella generale (di gruppo) aderisce alla migliore indicazione di autorevole dottrina sulla pianificazione strategica internazionale (per tutti: Peter Lorange, *Pianificazione strategica*, Mc Graw Hill, Milano, 1990), in presenza di strutture aziendali complesse e articolate, aderendo, secondo appunto lo "Schema di Lorange", ad una pianificazione definita *multilivello*, capace cioè di coniugare i contributi pianificatori di singole unità con l'esigenza di una pianificazione di sintesi, in grado quest'ultima di assicurare l'ottimale selezione delle priorità, delle allocazioni di risorse (anche finanziarie), di sinergie, di valorizzazione di fonti di vantaggio competitivo (marchi, tecnologie, accessi a particolari mercati) nella prospettiva unitaria di redistribuzione di vantaggi comuni anche verso singole società.

In effetti, appare assai astratta la soluzione di cui al punto a) prevista dal legislatore, perché, ancorché possa essere tipicamente la capogruppo la società deputata alla redazione di un piano unitario, non appare affatto realistico, se non nei gruppi minori, che i vertici della holding possiedono tutte le informazioni rilevanti per procedere alla costruzione di un piano completo e credibile per l'intero gruppo, senza che si siano sviluppate prioritariamente - magari sulla base di linee guida strategiche unitarie di gruppo - dei piani individuali o settoriali.

Questi ultimi, piani "settoriali" per l'appunto, possono essere peraltro dei *piani intermedi*, tra quelli di singole società e quello unitario di gruppo, in presenza di subholding operative, ovvero di SBU (*Strategic Business Units*), nel caso di gruppi diversificati per aree di business, aree d'affari, aree territoriali, ciascuna delle quali riassume l'operatività di una pluralità di società del gruppo, ovvero interseca alcune funzioni o alcuni processi di varie società del gruppo: si pensi a gruppi operanti su intere filiere produttive (dalla logistica, alla produzione, alla distribuzione anche mediante reti di vendita), o su aree mercato differenti (con diverse società residenti in ciascuna area), o con business differenti (alimentare e chimico, macchinari per food e beverage, elettrodomestici e computer, ecc.).

In definitiva, sia la presentazione di un unico piano di gruppo, sia quella alternativa di molteplici piani, ancorché collegati e interferenti, presentano carenze logiche, metodologiche e formali di rappresentazione, tali da renderli difficilmente efficaci, se non solo per gruppi di modeste dimensioni e monobusiness e monomercato.

Nei casi più ricorrenti, la migliore modalità di costruzione e di presentazione del piano di gruppo è invece quella combinata, di piani societari riuniti e convergenti nel piano unitario di gruppo, eventualmente, quando occorra, corroborati anche a piani di subholding operative o di specifiche aree strategiche d'affari (ASA), così definite autorevolmente nella dottrina aziendalistica italiana (Vittorio Coda, *L'orientamento strategico dell'impresa*, Utet, Torino, 1995) e da quella strategica internazionale (Derek F. Abell, *Business e scelte aziendali*, Milano, IPSOA, 1986).

La redazione di piani "reciprocamente collegati e interferenti" di distinte società del gruppo ha senso poi unicamente quando le società (ovvero le aree d'affari, che interessano più società) risultano tra di loro strategicamente connesse, per vincoli tecnici verticali (cessioni infragruppo di beni e servizi) o per sinergie orizzontali (utilizzo in comune di risorse), mentre, perdono obiettivamente di significatività in assenza di queste contiguità strategiche.

L'art. 284 del CCII ribadisce il ferreo principio dell'autonomia delle masse attive e passive, evidentemente volto alla tutela degli interessi dei creditori sociali.

Questo principio implica che, in ogni caso, occorra predisporre dei piani patrimoniali distinti per ciascuna società, tali da rappresentare gli effetti della ristrutturazione pianificata, ancorché in ottica unitaria e integrata di gruppo, sulle singole strutture patrimoniali attive e passive delle consociate.

Ciononostante, opportunamente, l'art. 285, primo comma, del CCII consente di prospettare la liquidazione di alcune società: si tratta di una disposizione in linea con la natura dinamica delle strutture di gruppo, aperte per loro natura, specialmente in situazioni patologiche, ad interventi di ridimensionamento e di eliminazione selettiva, quando il portafoglio business del gruppo richieda eliminazioni di prodotti o mercati, ovvero riduzioni di soggetti giuridici. Quest'ultima via può essere perseguita anche mediante fusioni infragruppo, che consentono, a differenza dei processi liquidatori, di razionalizzare la struttura di gruppo evitando i percorsi terminali della liquidazione, mediante una continuità accomunata nella gestione della società incorporante.

4. La riorganizzazione dei gruppi nei piani concordatari e le operazioni infragruppo funzionali alla continuità aziendale.

La previsione di una continuità del gruppo, con la soluzione concordataria, anche in presenza di parziali processi liquidatori, deve essere condizionata al conseguimento di un vantaggio comparativo non astrattamente configurabile, ma precisamente misurabile in termini di flussi differenziali della continuità rispetto alla liquidazione. Il legislatore non precisa la natura dei flussi, ma è autoevidente - trattandosi di una procedura destinata al rimborso dei creditori - che si debba trattare di flussi finanziari e precisamente di flussi monetari al servizio del debito concordatario, secondo un definito cronoprogramma di rimborso. Tali flussi devono essere prodotti, con vantaggio differenziale rispetto alla liquidazione, dal "ricavato" della continuità.

Analoga previsione è prevista anche per gli accordi di ristrutturazione e i piani attestati di gruppo.

Ne discende che il piano concordatario dovrà prevedere, sul piano concreto gestionale e su quello di una informazione quantificata a budget, due distinte gestioni congiunte:

- a) una gestione di continuità aziendale, con generazione di flussi finanziari in entrata (fonti) e di flussi finanziari in uscita (impieghi) costruita per la continuità del gruppo e delle società che rimangono attive;
- b) una gestione "segregata" di flussi monetari da destinare ai rimborsi dei creditori del gruppo, secondo un budget finanziario-monetario tempificato ("a *milestones*" secondo il preciso linguaggio del *project management*).

La differenza tra flussi finanziari e flussi monetari è significativa, ancorché i primi preludano ai secondi: essendo i flussi monetari generatori di liquidità disponibile alla data di riferimento, mentre quelli finanziari scontano i tempi e le incertezze delle dilazioni. La misurazione di queste due tipologie di flussi peraltro comporta differenze metodologiche di rilievo, soprattutto per quanto concerne la programmazione degli elementi del capitale circolante netto operativo (variazioni delle rimanenze, dei crediti commerciali, dei debiti verso fornitori).

Ne consegue che la programmazione del "ramo gestionale" dedicato ai rimborsi tempificati dei creditori del gruppo necessita di un approccio metodologico specifico e anche differente rispetto alla programmazione della continuità aziendale, in ottica di prudenza di stima e di precisione di misurazione dei flussi monetari, liquidi, immediati nelle date corrispondenti alle scadenze degli impegni concordatari.

La pianificazione aziendale per la continuità seguirà tempistiche convenzionali (fine semestre, fino anno solare) e metodologie di pianificazione strategica, gestionale, organizzativa, quindi anche economica, finanziaria e patrimoniale funzionali al risanamento del modello di business al riequilibrio del gruppo e delle società sopravvissute.

La programmazione volta a preordinare i flussi rigorosamente liquidi, monetari, al servizio degli impegni concordatari sarà invece una programmazione "speciale", che, per quanto derivata dalla pianificazione della continuità, possiede finalità ben diverse e tempistiche differenti, anche non convenzionali, in

ragione delle precise date di riferimento degli impegni concordatari. Tale programmazione sarà dunque solo finanziario-monetaria, scevra da altri aspetti gestionali ed economici, e su questa programmazione dei flussi monetari per i rimborsi osservanti una precisa schedulazione temporale si concentrerà l'interesse conoscitivo principale dei creditori e si eserciterà poi il monitoraggio, in fase di esecuzione del concordato, da parte degli organi di giustizia.

E' chiaro che i creditori saranno interessati anche al piano di continuità come preconditione per la generazione di flussi finanziari adeguati e comparativamente vantaggiosi rispetto alla liquidazione, ma si deve tenere conto del fatto che questi flussi (lordi e netti) incorporeranno fattori di rischio e di incertezza, sia di tipo strategico (modifiche di scenario rispetto agli assunti iniziali, nuovi competitor, sviluppi inattesi della tecnologia), sia legati all'implementazione del piano (*execution risk*): difficoltà operative, ritardi, minori ricavi, maggiori costi di gestione.

Tuttavia, la focalizzazione dell'interesse dei creditori va rivolta alla programmazione - per precisi importi e specifiche scadenze - dei flussi monetari finalizzati ai rimborsi dei crediti in moneta concordataria. Su questi obiettivi quantitativi (in moneta di conto) e qualitativi (secondo date prefissate) va incentrato l'interesse dei creditori, perché i vari stakeholders che ne fanno parte (dipendenti, fornitori a vario titolo, banche, enti erariali e previdenziali) possano a loro volta tenerne conto per le proprie prospettive, fondando obiettive e trasparenti aspettative di riscossione.

La dualità dell'informativa pianificatoria consente peraltro di scindere o quantomeno di chiarire le dinamiche realizzative del piano concordatario di gruppo, su cui insistono innumerevoli variabili, molte nemmeno controllabili in quanto esogene: da quelle del programma di rimborso dei creditori, le cui sorti, per quanto dipendenti dall'implementazione del piano di continuità aziendale, possono non essere immediatamente e direttamente dipendenti dalle modifiche di qualche variabile ambientale e aziendale, laddove il gruppo possa attivare effetti di contrasto, di sostituzione e di compensazione a fronte di sopravvenuti imprevisti.

Più precisamente, il duplice profilo informativo aderisce all'esigenza di concedere, secondo una ragionevole razionalità, una qualche flessibilità al piano di continuità aziendale, cercando al contempo di assegnare un maggior grado di rigidità al programma dei pagamenti dei rimborsi ai creditori, mantenendo tuttavia uno stretto raccordo reciproco.

Inoltre, si rende meno vago il concetto di "ricavato" utilizzato dal legislatore, in quanto, ferme le modalità soddisfattive dei creditori, secondo gli impegni concordatari (tipicamente in danaro, ma non solo), estremamente varie sono poi le modalità di creazione di valore da parte del gruppo operante in continuità, differenziando le soluzioni con due differenti strumenti programmatici (a cui corrisponderanno poi due distinte e coerenti rendicontazioni in fase di esecuzione): i) il piano di continuità aziendale sarà dimostrativo (*ex ante*) delle attività di *creazione* del valore, *anche* (ma non solo) al servizio del debito concordatario; ii) il programma dei rimborsi esplicherà i momenti di *distribuzione* del valore creato dalla continuità.

Un aspetto di notevole interesse concerne poi la previsione di "*operazioni contrattuali e riorganizzative, inclusi i trasferimenti di risorse infragruppo, purché un professionista indipendente attesti che dette operazioni sono necessarie ai fini della continuità aziendale per le imprese per le quali essa è prevista nel piano e coerenti con l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo.*"

Si tratta di una norma cautelativa rispetto alla tutela dei creditori, in quanto costituirebbe una deroga dal principio dell'autonomia delle masse attive e passive, condizionata tuttavia al perseguimento del migliore interesse dei creditori. E' chiaro che è sottesa l'ipotesi che lo sviluppo di una gestione interna al gruppo, basata su operazioni *intercompany*, possa (debba) essere funzionale - secondo le regole di un "gioco a somma diversa da zero" (*win win strategy*) - a definire una struttura collaborativa tra le società del gruppo, che si materializzi attraverso operazioni infragruppo di cessioni di beni e servizi e/o di finanziamenti. Il piano di gruppo (o i piani reciprocamente collegati e interferenti) costituisce proprio lo strumento di indirizzo e controllo, oltretutto di esplicitazione per i creditori, per attuare le prospettate strategie collaborative.

Si pensi, come esempi, all'accentramento di funzioni operative importanti in capo alla capogruppo (approvvigionamenti, ricerca di nuova finanza, servizi amministrativi, marketing e attività commerciali), le cui prestazioni verrebbero poi redistribuite, con congrui prezzi interni di trasferimento, alle società

controllate; o ancora a produzioni di componentistica cedute ad una consociata che ne cura l'assemblaggio e la commercializzazione in qualità di prodotti finiti.

Talune tipologie di operazioni infragrupo, come prassi avviata, possono in realtà essere già preesistenti alla domanda di concordato, specie se il gruppo è fortemente integrato sul piano tecnico-economico; altre possono invece essere novative, in ragione di una maggiore integrazione attesa delle gestioni delle società del gruppo, anche, non secondariamente, per semplificare, ridimensionare, razionalizzare determinate funzioni e attività che risultano duplicate o ridondanti nelle diverse consociate.

La responsabilità dell'attestatore sarà quella di accertare la ragionevolezza economica e finanziaria di dette operazioni, onde evitare anomali dirottamenti di utili, spoliamenti di asset, trasferimenti di rischi asimmetrici, ridistribuzioni non eque di fonti di vantaggio competitivo (marchi, brevetti, know how, tecnologie, management).

Merita infine attenzione il *favor* del legislatore per il concordato di gruppo con continuità aziendale, laddove, all'ultimo comma dell'art. 285, escluda un pregiudizio qualora, in sede di omologa, siano valutati (favorevolmente) i *vantaggi compensativi* derivanti alle singole società dal piano di gruppo.

La questione dei vantaggi compensativi è stata inoltre affermata nel Decreto correttivo, laddove, all'art. 284, comma 4, prevede che *"Il piano o i piani di cui al comma 1 quantificano il beneficio stimato per i creditori di ciascuna impresa del gruppo, anche per effetto della sussistenza di vantaggi compensativi, conseguiti o fondatamente prevedibili, derivanti dal collegamento o dall'appartenenza al gruppo"*.

Si tratta di una valutazione prospettica, che intende cogliere, anche in ottica diacronica, all'interno dell'arco di piano, la previsione di vantaggi compensativi individuali delle singole società del gruppo, nel disegno complessivo della ristrutturazione del debito del gruppo.

Occorre capire se i vantaggi compensativi intendano essere individuati in termini di migliore soddisfacimento delle singole masse dei creditori sociali; ovvero dei riequilibri economici, patrimoniali e finanziari delle singole società.

La risposta a questo interrogativo non è di poco conto, perché nella prima di queste due ipotesi, assicurato un soddisfacente flusso di rimborso ai creditori di una consociata, il piano di continuità aziendale potrebbe anche sacrificare il ruolo di detta società nel contesto di un turnaround dell'intero gruppo che, per il nuovo orientamento strategico richiesto dal risanamento (riposizionamento del modello di business), preveda la valorizzazione di altre società e comunque l'ottimizzazione per l'intero gruppo. Si pensi ad una società commerciale che, in presenza di una valorizzazione delle vendite *on line*, sviluppi maggiormente le società di servizi logistici del gruppo, mantenendo comunque un canale di vendita tradizionale, che comunque conserverebbe un ruolo, ma ridimensionato, nelle nuove strategie di gruppo, rispondenti a mutate esigenze del mercato e di comportamenti dei concorrenti.

Altra è l'ipotesi di assicurare un riequilibrio di tutte le società nell'ambito del piano di gruppo, anche attraverso vantaggi compensativi esistenti o emergenti nell'arco di piano a favore delle singole società, derivanti dall'appartenenza al gruppo.

Il legislatore sembrerebbe seguire pertanto, in questa ipotesi, la tesi che le strategie e le iniziative di risanamento del gruppo debbano riflettersi, oltre che sull'intero gruppo, *anche* nelle economie individuali delle singole società, con la conseguenza pratica che eventuali prestazioni rese a beneficio del gruppo o di specifiche consociate debbano essere, anche in futuro, *ma con elevata prevedibilità*, ricambiate con corrispondenti utilità, assicurando così una reciprocità anche a livello infragrupo.

In concreto, seguendo anche la logica aziendale, i "vantaggi compensativi" delle società, anche individualmente considerati, devono emergere indiscutibilmente in presenza di un piano che assicuri la continuità del gruppo e, attraverso questa, una continuità premiante delle singole società che ne fanno parte, essendo la continuità *in re ipsa* al tempo stesso obiettivo del concordato e condizione di generazione dei flussi finanziari da cui "estrarre" i flussi monetari al servizio del debito e, specificatamente, dei rimborsi a favore delle masse passive delle singole società del gruppo.

La continuità aziendale realizzata attraverso il riequilibrio pianificato dell'intero gruppo dovrebbe assorbire in definitiva i vantaggi compensativi a favore delle consociate, anch'esse beneficiarie dalla possibilità di ricostituire una condizione di propria continuità operativa soddisfacente, chiaramente in una prospettiva temporale durevole.

5. Presupposti e perimetro del concordato preventivo “di gruppo d’imprese”

L’introduzione nel nostro ordinamento di una disciplina del concordato dei gruppi di imprese ha avviato un ampio dibattito, data l’enorme potenzialità che tale istituto si ritiene possa avere nella prassi (9).

E’ appena il caso di ricordare che la materia è stata sino ad oggi regolata in modo frammentario, nell’ambito della disciplina speciale della crisi di imprese di grandi dimensioni e dei gruppi bancari, oltre che in quella codicistica dell’attività di direzione e coordinamento di società (10).

Le problematiche, che sotto vari profili interessano il fenomeno, hanno visto sperimentare nella “crisi di gruppo” i congegni più vari per “recuperare”, sul piano giuridico, l’unitarietà della vicenda economica, spingendo professionisti e studiosi a ricercare inedite forme di gestione della crisi del “gruppo insolvente”, piuttosto che non dell’“insolvenza di gruppo” (11), che tuttavia hanno in definitiva trovato una sostanziale chiusura da parte della giurisprudenza (12).

In tale contesto, il Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza (CCI) introduce una nozione di gruppo che coincide in sostanza, con quella codicistica, anche se – come si è notato – giunge al medesimo risultato guardando il gruppo “dal basso” (13).

Infatti, l’art. 2, comma 1, lett. h), CCII, definisce “gruppo di imprese” l’insieme delle società, delle imprese e degli enti, escluso lo Stato, che, ai sensi degli articoli 2497 e 2545-septies del codice civile, sono sottoposti alla direzione e coordinamento di una società, di un ente o di una persona fisica, sulla base di un vincolo partecipativo o di un contratto, ponendo a tal fine la duplice presunzione che: a) l’attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci; e, b) che siano sottoposte alla direzione e coordinamento le società controllate, direttamente o indirettamente, o sottoposte a controllo congiunto, rispetto alla società o ente che esercita l’attività di direzione e coordinamento (14).

Il riferimento alla persona fisica come soggetto che esercita attività di direzione e coordinamento rappresenta una novità rispetto all’art. 2497 c.c. che si limita a menzionare “le società e gli enti”, e fa sorgere il problema se tale richiamo evochi anche la figura del socio tiranno o del socio di fatto magari di una super-società.

Si ritiene che la genericità del dato letterale non consenta di escludere il riferimento al socio tiranno o al socio di fatto, con la conseguenza che si potrebbe ammettere l’accesso al concordato di gruppo anche al cd. “gruppo di fatto” (15).

Il concordato preventivo riceve nel Codice della crisi una disciplina generale che attiene al concordato “individuale”, cui si aggiunge una disciplina del concordato del gruppo di imprese che, inevitabilmente, si integra con la prima.

Quanto al perimetro del concordato unitario di gruppo, il Codice della crisi ha scelto di limitarlo ai gruppi verticali, a cuspide unica o a controllo congiunto, escludendo le forme di gruppo orizzontale e quelle in cui vi sia un unico vertice controllante, il quale però non svolga etero-direzione delle controllate, e ciò sul presupposto di voler ricreare, ai fini della ristrutturazione o della liquidazione, l’unità di gestione che sussisteva per la gestione *in bonis* (16). Problema diverso è il caso in cui la capogruppo si trovi fuori dal territorio italiano, caso in cui dovranno applicarsi *in primis* le regole poste dal Regolamento UE 848/2015 (17).

I primi commentatori convengono, poi, nel ritenere che all’interno del gruppo sia possibile scegliere il perimetro del concordato includendovi anche solo alcune delle imprese, per destinarle alla continuità aziendale o alla liquidazione concordataria (18).

Nei primi commenti prevale la tesi che sia facoltà dei proponenti includere nel perimetro del concordato una parte, piuttosto che la totalità, delle imprese del gruppo, anche escludendo la holding, tenendo conto che, come detto, l’appartenenza al gruppo si misura in termini di soggezione all’attività di direzione e coordinamento della capogruppo, e non in termini di (mero) controllo societario (19).

Tale scelta si presta come ogni diritto ad abusi per cui si assume che, ove siano state deliberatamente tenute fuori dalla procedura delle imprese appartenenti al gruppo al fine di riservarne gli attivi al socio di controllo (20), tale condotta potrà essere valutata dal tribunale nell'ambito della fattibilità del piano, o dai creditori in sede di approvazione del concordato (21).

Il procedimento è attivato da una dichiarazione di natura "confessoria" dell'esistenza di una situazione di gruppo nei termini indicati, ma ove dagli accertamenti esperibili risulti che il gruppo ha una configurazione più ampia, non vi sarà comunque la possibilità di estendere il concordato a imprese che non l'abbiano richiesto (22).

Peraltro, derivando l'individuazione delle imprese di gruppo dalla presunzione di assoggettamento a direzione e coordinamento di società o enti, essa non si estende alla persona fisica, a meno che appunto col ricorso questa non "confessi la sussistenza di una situazione di direzione e coordinamento a sé riferibile" (23).

Ma tale situazione non sarà frequente nella prassi, se è vero che implica il rischio che, in caso di inammissibilità del concordato, e successiva dichiarazione di liquidazione giudiziale, il curatore possa chiedere l'estensione della liquidazione giudiziale anche alla persona fisica capogruppo (24).

Sotto il profilo oggettivo, vale la regola generale (art. 85, comma 1, CCI) per cui le imprese possono essere ammesse alla procedura se sono in stato di crisi o di insolvenza, ove sullo sfondo resta il problema della nozione di crisi che, anche dopo la modifica introdotta dal correttivo, non sembra sottrarsi al concreto pericolo di complicare, più che di semplificare, la valutazione dei presupposti oggettivi di ammissione alle procedure di risanamento.

Il CCI, infatti, all'art. 7, comma 2, stabilendo che si debba dare priorità alle domande che comportino il superamento della crisi "assicurandosi la continuità aziendale" (25), fornisce poi (art. 2, lett. c) una definizione dello stato di crisi come "probabilità di futura insolvenza", che appare inidonea a porre una netta linea di demarcazione tra procedure di risanamento e di liquidazione.

Essa, infatti, da un lato accomuna fatti e situazioni di squilibrio economico-finanziario tra loro assai eterogenee, che potrebbero non rientrare nel concetto di "probabilità" ma al più in quello di possibilità – come può accadere per l'impresa che acceda ad un piano attestato a differenza di quella che partecipi ad un concordato di gruppo, la quale statisticamente sarà più vicina all'insolvenza (irreversibile) -, e, dall'altro, si presta, in concreto, a qualificazioni complesse e incerte.

Sfugge, al riguardo, la ragione per cui non si sia voluto seguire l'esempio virtuoso della Legge fallimentare previgente che, definendo opportunamente il concetto di crisi in negativo, per distinzione dall'insolvenza irreversibile (art. 160, L.F.), forniva un chiaro criterio di delimitazione del confine che, sul piano giuridico, intercorre fra i presupposti alla cui ricorrenza si attivano, rispettivamente, gli strumenti previsti dalla legge di ristrutturazione / risanamento, ovvero di liquidazione giudiziale (26).

6. Condizioni e contenuto minimo della domanda e del piano (o dei piani collegati), necessari per l'ammissione delle imprese alla procedura e patologie del concordato preventivo di gruppo

La nuova disciplina del concordato preventivo di gruppo, integrata alla luce di quella del concordato dell'impresa individuale, prevede una serie di condizioni necessarie per l'ammissione della domanda di concordato (27).

Sotto il profilo contenutistico, tali condizioni in sintesi sono le seguenti:

- (1) La domanda *deve* contenere l'esposizione delle ragioni di convenienza, in funzione della migliore soddisfazione dei creditori, della presentazione di un concordato di gruppo piuttosto che di procedure individuali.
- (2) La domanda *deve* contenere l'esposizione del beneficio stimato per i creditori di ciascuna impresa di gruppo, tenuto conto anche dei possibili vantaggi compensativi che dal piano di gruppo possano derivare.
- (3) Il piano *deve* essere idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria e il riequilibrio complessivo della situazione finanziaria delle imprese del gruppo.

- (4) Il piano *deve* essere accompagnato da una attestazione, resa da un professionista indipendente, che deve asseverare, oltre la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano o dei piani, anche le ragioni di maggiore convenienza della scelta di presentare un piano unitario ovvero piani reciprocamente collegati e interferenti invece di un piano autonomo per ciascuna impresa, nonché la quantificazione del beneficio stimato per i creditori di ciascuna impresa del gruppo. Inoltre, deve fornire informazioni analitiche sulla struttura del gruppo e sui vincoli partecipativi o contrattuali esistenti tra le imprese, indispensabili per esprimere un giudizio ponderato sulla fattibilità del piano unitario (o dei piani collegati), e dei benefici che ne deriveranno ai creditori. A tale contenuto necessitato, si aggiungono le attestazioni previste per le opzioni contenutistiche indicate dalla legge per il concordato preventivo di gruppo [(i) concordato in continuità; (ii) operazioni infragruppo, (iii) ulteriori assunzioni di cui agli artt. 85, co. 7; art. 88, commi 1 e 2; art. 90, co. 5; art. 95, comma 2; art. 99, co. 3, art. 100, commi 1 e 2].
- (5) Il piano *deve* contenere la documentazione di cui all'art. 39 CCI.
- (6) Il piano oltre a dover indicare le modalità e i tempi di adempimento della proposta, *deve* avere il contenuto minimo di cui all'art. 87, comma 1, lett. da a) a e), quello di cui all'art. 85, comma 5 (casi di obbligatorietà della formazione di classi);

Si vedrà nel prosieguo che il piano (o i piani), oltre a poter presentare le opzioni generali di cui all'art. 85, comma 3, può contenere in generale una serie di ulteriori assunzioni (operazioni infragruppo; soddisfazione parziale creditori privilegiati; moratoria pagamento creditori privilegiati; transazione fiscale; sospensione o scioglimento di uno o più contratti; concordato in continuità, liquidatorio o misto; e se in continuità: continuazione di contratti con le pubbliche amministrazioni; richiesta di contrarre finanziamenti in qualsiasi forma; istanza di pagamento di crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi).

Sotto il profilo formale la legge prevede un'unica domanda e consente di predisporre un piano unico o più piani "reciprocamente collegati e interferenti", ove, considerato che i due termini sono legati da una congiunzione ("e"), resta il dubbio di una valenza autonoma del secondo aggettivo (28), tenuto conto anche dell'ampio significato che nella tradizione giuridica si attribuisce al "collegamento volontario", il quale, nell'ambito dell'interdipendenza *funzionale* (qui fra i piani), può presentare sfumature e contenuti i più vari, che ben comprendono anche il (vago) concetto di "interferenza" (29).

In tal senso giova appena precisare che il termine "reciprocamente" sta a significare che tale interdipendenza funzionale fra i piani deve coinvolgere tutte le (proposte delle) imprese che hanno presentato domanda, per cui i piani collegati dovranno presentare in definitiva lo stesso carattere di "unitarietà dell'operazione economica" proprio del singolo piano.

Ci si chiede, allora, quale possa essere la convenienza di presentare un unico piano piuttosto che una pluralità di piani collegati, il che presuppone un chiarimento preliminare sul rapporto che nel concordato di gruppo corre fra domanda, proposte delle singole imprese ai creditori, e piano unitario o piani collegati.

Infatti, giova appena ricordare che ricorre un'unica procedura introdotta da un'unica domanda (un unico ricorso) contenente proposte concordatarie distinte per ciascuna impresa del gruppo, a loro volta sorrette da un piano unitario o da distinti piani collegati.

Il concordato di gruppo si presenta, quindi, in modo unitario nei presupposti e negli assunti giuridico-economici svolti dal piano (o dai piani collegati), ma contiene e svolge un fascio di proposte concordatarie distinte.

Così infatti, pur a fronte di un unico GD ed un unico commissario giudiziale (o liquidatore ove necessario), il quale dovrà verosimilmente rendere una sola Relazione quando richiesto (30), vi dovranno essere tanti comitati dei creditori e tante votazioni quante sono le imprese del gruppo che hanno presentato domanda, avendo ciascun creditore titolo e legittimazione ad approvare (solo) la proposta concordataria del proprio debitore.

Sotto tale aspetto, appare evidente il ruolo strumentale che il piano unitario (o i piani collegati) spiega rispetto alle singole proposte concordatarie (e agli accordi conseguenti alla loro approvazione), cosicché, nei limiti dati da tale relazione, il vizio che colpisca il piano (o i piani) e/o una delle proposte

concordatarie, potrà determinare l'inammissibilità dell'intero concordato di gruppo, in attuazione del noto principio "*simul stabunt, simul cadunt*".

Trattasi di regola proveniente dalla disciplina contrattuale che consente di misurare gli effetti dell'interdipendenza funzionale, e che potrà essere diversamente modulata in ragione dell'utilizzo di un piano o di distinti piani collegati, posto che in questo secondo caso sarà in ipotesi più agevole delimitare il rapporto tra ciascun piano e correlativa proposta, anche al fine di gestire eventuali sopravvenienze negative.

Al riguardo delle patologie rilevanti nel concordato di gruppo si può distinguere, in linea generale, fra vizi della domanda, del piano o dei piani, ovvero delle singole proposte concordatarie.

Così, se manca uno dei presupposti di ammissibilità della domanda o del piano (o dei piani) di cui si è parlato *nulla quaestio*, mentre il discorso è diverso per eventuali vizi della singola proposta concordataria (es. sulla correttezza nella formazione delle classi) o della fattibilità e veridicità del piano o dei piani.

Quanto alla patologia della proposta si dovrà valutare, caso per caso, se il vizio sia sanabile con una sua modifica / integrazione, mentre per quanto attiene ai presupposti di (veridicità e) fattibilità del piano (o dei piani), avranno rilievo i riflessi che il vizio spiegherà sul piano funzionale unitario e rispetto alle singole proposte concordatarie.

Così, ad esempio, di fronte ad una problematica attinente alla fattibilità e/o alla veridicità del piano (o dei piani), si potrà valutare, in sede di ammissione e comunque prima della votazione, se, ove il vizio che colpisce (la proposta di) un'impresa non abbia rilievo essenziale rispetto al piano di gruppo, sia possibile integrare il piano (o i piani) modificando i termini della relazione che intercorre fra le proposte concordatarie, potendo arrivare a modificare la domanda ed il piano fino al rimedio limite di espungere la proposta "viziata" (di una o più imprese), salvando ove possibile (quelle residue e, nei nuovi limiti dati), il concordato di gruppo.

Con la conseguenza, in quel caso, che l'impresa "espunta" non sarà ammessa al concordato di gruppo, e potrà accedere, ricorrendone i presupposti, alla liquidazione giudiziale.

Si tratta di applicare in modo efficiente il principio base del collegamento (negoziale), che postula caso per caso una valutazione delle conseguenze che l'*operazione economica* (31), descritta dal piano unitario o dai piani collegati esprime, sia a livello fisiologico sia patologico, rispetto alle singole proposte concordatarie, secondo il criterio guida del beneficio proposto ai creditori di ciascuna impresa.

Come potrà accadere, ad esempio, nel caso di risoluzione o annullamento (32), per cui la procedura concordataria non può essere risolta o annullata ove tali vizi si verificano solo per taluna delle imprese coinvolte "a meno che ne risulti significativamente compromessa l'attuazione del piano anche nei confronti delle altre imprese" (art. 286, ult. comma, CCI).

Il che, mentre conferma che si è in presenza di un fascio di proposte distinte seppure funzionalmente collegate, segnala che il principio in questione trova qui una declinazione coerente col principio generale di conservazione degli atti giuridici, che consente qui di gestire le patologie delle singole proposte concordatarie, "limitandone" gli effetti nei limiti in cui non siano tali da travolgere – data la relazione di interdipendenza funzionale espressa dal piano unitario (o dai piani collegati) – altra delle proposte concordatarie.

7. (Segue). Le ragioni di convenienza del piano unitario (o dei piani collegati) in funzione del "miglior" soddisfacimento dei creditori

Il soddisfacimento dei creditori costituisce il principio guida di tutto il Codice della crisi e dell'insolvenza. E se ciò appariva scontato per le procedure liquidatorie, non lo era per quelle di ristrutturazione (es. artt. 57, 74, 84 CCI), essendo noto come, quando si devono far quadrare continuità e tutela dei creditori, ci si ritrova spesso una coperta troppo corta. Si pensi, per fare un esempio, alla disciplina della "Prodi-bis" ove l'interesse al mantenimento delle aziende e dei posti di valore prevale, nell'intenzione del legislatore, sulla tutela dei creditori (33).

Il legislatore del Codice della crisi ha fatto, in tal senso, una scelta netta, destinata a influenzare in modo rilevante la prassi.

La disciplina del concordato preventivo si apre (art. 84, comma 1) enunciandone il fine principale: “Con il concordato preventivo il debitore realizza il soddisfacimento dei creditori *mediante* la continuità aziendale o la liquidazione del patrimonio”, facendo intendere che lo scopo del debitore è ancillare rispetto alla soddisfazione dei creditori.

Il principio trova posto anche fra i presupposti di ammissibilità del concordato in continuità, dovendo il piano esporre [art. 87, comma 1, lett f)] “le ragioni per le quali questa è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori”: ma come si vedrà che fra i due concetti (“soddisfacimento dei creditori” ex art. 84 e “miglior soddisfacimento dei creditori” ex art. 87), non vi è in realtà coincidenza.

Infatti, il principio fondante espresso per il concordato individuale dall’art. 84, comma 1, trova applicazione nell’art. 87 comma 1 lett. g) in una versione “rafforzata”, giacché, per ammettere a beneficio del debitore la continuità aziendale, si richiede che il piano debba esporre “le ragioni per le quali questa è funzionale al *miglior* soddisfacimento dei creditori”, con ciò volendosi escludere che l’interesse del primo possa condurre al sacrificio dei secondi.

Così, se il principio della “soddisfazione dei creditori” rappresenta il *quid* essenziale di ogni concordato, il criterio del “*miglior* soddisfacimento dei creditori” diviene presupposto e limite per giustificare l’applicazione di una disciplina più favorevole al debitore, dato dal concordato in continuità rispetto a quello liquidatorio. Il che avviene, non solo in quello individuale, ma anche nel concordato di gruppo, quando il piano unitario contempra operazioni infragruppo volte alla continuità aziendale.

Nella disciplina dei gruppi, peraltro, il principio è richiamato, nella versione “rafforzata”, in due specifiche norme: nell’art. 284, comma 5, ove si prevede, quale condizione necessaria alla sua ammissibilità giuridica, che la domanda esponga le ragioni di convenienza di un piano unitario (o piani collegati) in ordine alla “migliore soddisfazione” dei creditori; e nell’art. 285, comma 5, ove si dispone che il tribunale omologa il concordato “qualora ritenga, sulla base di una valutazione complessiva del piano o dei piani collegati, che i creditori possano essere soddisfatti in misura non inferiore a quanto ricaverebbero dalla liquidazione giudiziale della singola società”.

Preliminarmente va chiarito che, stando alla formulazione letterale, la migliore soddisfazione deve riguardare i creditori di ogni impresa che abbia presentato domanda – e non solo di alcune potendo altre “andare a pareggio” – (34), fermo restando che nessun riferimento normativo sembra indicare che vi debba essere una equa ripartizione delle risorse rinvenienti dall’operazione di gruppo, potendo i creditori di una avere un beneficio maggiore di altre (35).

Ci si domanda quale sia il rapporto fra le due norme (art. 284, comma 5, e art. 285, comma 5), e se sia dalle stesse evincibile il significato da dare in concreto a tale presupposto di ammissibilità della domanda, così da definire i relativi termini di sindacato del tribunale.

Le opzioni interpretative che trovano maggiori consensi sono principalmente due. Da un lato si ritiene che la migliore soddisfazione dei creditori debba essere valutata, tenuto conto della proposta ai creditori avanzata delle singole imprese, nel confronto fra i termini del piano unitario e quelli che potrebbero conseguire ad un concordato individuale, considerandosi a tale stregua la soddisfazione nella liquidazione giudiziale (art. 285, comma 5) un “criterio limite” utilizzabile solo in sede di omologa in caso di opposizioni (36).

Secondo una diversa ricostruzione, se, stando al tenore letterale dell’art. 285, comma 5, CCI, il tribunale per omologare il concordato deve comunque verificare che la domanda di ciascuna impresa prevista dal piano di gruppo consenta il “miglior soddisfacimento”, inteso come soddisfazione non inferiore a quella derivante dalla liquidazione giudiziale, non può ritenersi che la delibazione in sede di ammissione sia diversa e più ampia, talché sarebbe il criterio “riduttivo” previsto in sede di omologa a doversi assumere come criterio guida durante tutto il corso la procedura (37).

Quest’ultima tesi, tuttavia, non convince per diverse ragioni. Sul piano sistematico, si deve tenere conto che nella disciplina del concordato individuale (art. 112 comma 1 CCI), la valutazione del “miglior soddisfacimento”, inteso come soddisfazione non inferiore a quella derivante dalla liquidazione giudiziale, è svolta solo in presenza di opposizioni.

Inoltre, se tale fosse il parametro generale di valutazione della “migliore soddisfazione” sarebbe sufficiente, magari per alcuna delle imprese che partecipano al concordato, che la soddisfazione sia, se

non superiore, almeno non inferiore a quella ottenibile con la liquidazione giudiziale, il che però verrebbe a sminuirne la valenza operativa (38).

Nella disciplina del concordato di gruppo, la “migliore soddisfazione” dei creditori diviene quindi presupposto e criterio generale per preferire il piano unitario (o i piani collegati) a quello individuale, aprendo le porte ad una gestione di gruppo della crisi, anche qui (per solito) più favorevole al debitore.

Le considerazioni che precedono sembrano dunque evidenziare che, se col concordato preventivo il debitore deve sempre assicurare la “soddisfazione dei creditori”, quando, sia in quello individuale che di gruppo, voglia avvalersi di formule astrattamente contrastanti con l’interesse dei creditori, dovrà garantire la loro “migliore soddisfazione”, e ciò quale limite all’ammissione ad una disciplina di favore.

Ne consegue che, in applicazione del principio generale della “soddisfazione dei creditori”, il tribunale, come meglio si dirà, non dovrà sindacare, sempre e comunque, se era possibile “dare di più” ai creditori, tale esame essendo ammesso solo per verificare che non si sia abusato della possibilità, vuoi di utilizzare la disciplina di favore della continuità aziendale, vuoi quella del concordato di gruppo (anche con particolare riguardo in caso di continuità aziendale alle operazioni infragruppo) (39).

Non esiste allora, a ben vedere, un’accezione diversa del principio della “migliore soddisfazione” per i concordati di gruppo rispetto a quella del concordato individuale, né gli stessi possono essere *tout court* assimilati a quello previsto per entrambe in sede di omologa, ove solo in caso di opposizioni si applica il criterio limite della soddisfazione non inferiore a quella ottenibile nella liquidazione giudiziale.

Il fatto di dover attestare la “miglior soddisfazione dei creditori” per poter presentare un piano unitario (o piani collegati) o per utilizzare, in quella sede, lo strumento delle operazioni infragruppo, si giustifica col beneficio che la singola impresa può trarre dalla gestione di gruppo della crisi, mediante una disciplina che non è del gruppo di imprese, ma delle imprese del gruppo, avendo cioè come principale finalità quella di massimizzare, nell’ambito della crisi, le sinergie infragruppo, come la disciplina codicistica (art. 2497 ss., c.c.) consente di fare in ambito “fisiologico” (40).

Ponendosi in tale prospettiva, appare chiaro che la specificità e la *ratio* della nuova disciplina consiste nel collocare la gestione della crisi dell’impresa individuale in una logica di gruppo, talché il naturale termine di paragone circa la convenienza dell’operazione unitaria non può che essere il concordato “individuale”, il che porta ad escludere che termine generale di paragone possa essere la soglia di soddisfazione della liquidazione giudiziale (41).

Del resto, tale scrutinio ha luogo in sede di omologa quando la proposta concordataria confezionata dal debitore è già stata approvata dalla maggioranza dei creditori, talché pare logico ritenere che il criterio “riduttivo” ben si attagli (come per la legge fallimentare previgente) al caso in cui un creditore dissidente presenti opposizione, caso in cui il tribunale, preso atto che il parametro di soddisfazione previsto dalla proposta è stato da tale creditore respinto, deve verificare che il principio maggioritario non pregiudichi gravemente i suoi interessi attingendo ad una “soglia limite”.

In tal senso, depongono poi, sia, da un lato, il fatto che verrebbe in tal modo ad essere opportunamente coniugato l’interesse dell’opponente con quello della maggioranza dei creditori a non veder sterilizzato il concordato da iniziative strumentali, e, dall’altro, la constatazione che, a tal fine, l’ordinamento si vuole assicurare che al creditore opponente non andrà peggio di quanto, rigettata l’omologa, potrebbe ricavare con la liquidazione del patrimonio del debitore.

8. (Segue). La quantificazione del beneficio stimato per i creditori

L’art. 284, comma 1, CCI, come modificato dal correttivo, dispone che al fine di consentire ai soci ed ai creditori di valutare in modo più informato e consapevole la convenienza della proposta, ma anche i rischi di un piano unitario o di piani tra loro collegati, la domanda deve quantificare il beneficio stimato per i creditori di ciascuna impresa del gruppo, anche per effetto della sussistenza di vantaggi compensativi, conseguiti o fondatamente prevedibili, derivanti dal collegamento o dall’appartenenza al gruppo.

Si è posto il problema dei criteri di “quantificazione” del beneficio in questione, anche in considerazione della modifica, introdotta dal correttivo, circa la rilevanza, a tale fine, della sussistenza di vantaggi compensativi.

Il panorama si presenta alquanto variegato: basti considerare la possibile varietà di benefici (in termini che potranno essere alternativamente o cumulativamente quantitativi, temporali, di rischio solvibilità, di garanzie, di valori di mercato, di continuazione delle forniture, ecc.) rispetto ai possibili contenuti del piano (42), senza considerare che, per il concordato in continuità, un'utilità può derivare, per le imprese che hanno rapporti commerciali, dallo stesso mantenimento dell'azienda sul mercato.

Se poi ci si pone nella logica del piano di gruppo, è evidente che le possibilità si moltiplicano, e non solo per effetto dei possibili vantaggi compensativi, ma anche per un'altra ragione.

In forza e per effetto del piano unitario è lecito attendersi che si generi un plus-valore "di gruppo", che deriva, non solo dalla continuità aziendale delle imprese a ciò destinate e dalle possibili forme di soccorso finanziario riferite al gruppo – prospettiva questa cui accedono più favorevolmente le banche –, ma anche da altre operazioni che in una logica atomistica non sarebbero possibili. Si pensi al caso in cui un bene immobile, destinato altrimenti ad essere venduto a valore di mercato, sia conferito in una società che possiede beni sinergici che ne facciano aumentare il valore.

Ne consegue, secondo autorevole dottrina (43), che tale beneficio deve essere misurato, non solo in termini quantitativi e qualitativi (termini, garanzie, modalità, ecc.), ma anche in termini comparativi fra il rischio derivante dal piano di gruppo ed il rischio inerente il concordato individuale, che potrebbe presentare un'alea più estesa.

In effetti come ogni quantificazione anche quella del beneficio atteso dai creditori sconta il rischio della sua realizzazione, che nel piano di gruppo si riferisce all'operazione economica unitariamente considerata.

Prendono, così, a delinearsi i termini del sindacato che a tale riguardo è tenuto a effettuare il tribunale: come si avrà modo di vedere meglio nel prosieguo, lo scrutinio sulla quantificazione del beneficio stimato per i creditori, che avrà ad oggetto per ciascun creditore l'utilità prevista nella proposta della impresa suo debitore, dovrà valutare i ridetti aspetti quantitativo-qualitativi tenendo conto del rischio (d'impresa) che deriva dal piano di gruppo (o dai piani collegati), che per essere correttamente costruito dovrà soddisfare una serie di requisiti propri di qualsivoglia valutazione prospettica dell'andamento aziendale, atta a tradurre le strategie dell'impresa in elementi quantitativi (44).

9. (Segue). Il risanamento dell'esposizione debitoria e il riequilibrio complessivo della situazione finanziaria delle imprese del gruppo

L'art. 284, comma 5, CCI, enuncia che "Il piano unitario o i piani reciprocamente collegati e interferenti, rivolti ai rispettivi creditori, aventi il contenuto indicato nell'articolo 56, comma 2, devono essere idonei a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria di ciascuna impresa e ad assicurare il riequilibrio complessivo della situazione finanziaria di ognuna".

I primi commentatori si sono industriati nel capire il significato di una disposizione che, sia per le espressioni usate, che per la sua stessa collocazione, ha suscitato non pochi interrogativi.

Una prima notazione: la regola riguarda il piano unitario (o i piani collegati), e quindi deve essere coerente con il contenuto minimo obbligatorio che esso deve avere, come disegnato dall'art. 87, comma 1, lett. b), CCI, ove si enucleano una serie di elementi fra cui, "in caso di concordato in continuità, i tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria".

Il fatto che la disciplina del concordato individuale non contenga, per altro verso, una norma analoga a quella in esame, pone la domanda se a tale condizione di ammissibilità debba attribuirsi una valenza particolare nell'ambito del concordato di gruppo.

Per rispondere all'interrogativo, non potendo la disciplina del concordato di gruppo risultare incompatibile con quella del concordato individuale, - che assume come termine di paragone della sua convenienza e da cui trae parte delle sue regole -, occorre verificare se in quest'ultima siano previste delle regole analoghe.

Prima facie, da una lettura sistematica, oltre al rinvio all'art. 87, comma 1, lett. b) già citato, pare lecito rintracciare un qualche riferimento al principio, oltre che nell'art. 85, comma 3, CCI [secondo cui "il piano può prevedere: a) la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi

forma”], nello stesso principio-fine del concordato (art. 84, comma 1), per cui “con il concordato preventivo il debitore realizza il soddisfacimento dei creditori”.

Il problema, tuttavia, sembra in tal modo complicarsi, se è vero che la prescrizione dell’art. 284, comma 5, CCI attiene ad ogni tipologia di concordato di gruppo, e quindi comprende anche le imprese che siano destinate alla liquidazione concordataria e non solo alla continuità, per le quali per “riequilibrio della situazione finanziaria” si intende di regola il “risanamento economico-finanziario” (45).

La lettera della legge in sé, poi, non aiuta, se è vero che, come è stato correttamente rilevato, da un lato l’espressione “risanamento dell’esposizione debitoria” appare impropria – posto che un debito si estingue non si risana –, e dall’altro pare oscuro il significato da attribuire al “riequilibrio complessivo della situazione finanziaria di ognuna (impresa)” (46).

Cosa deve intendersi allora per riequilibrio finanziario *complessivo*? L’espressione può intendersi, in una prima accezione, come riferito alle singole imprese in crisi – in tal senso depone del resto anche il termine “ognuna” indicato dalla norma –, e quindi se considerato “complessivamente” potrebbe comportare forme di riequilibrio “asimmetrico”, destinate a privilegiare talune categorie di creditori rispetto ad altri (47).

Diversamente, esso potrebbe intendersi riferito a ciascuna azienda vista, però, nel complesso ambito del gruppo (in crisi), anche qui con una possibile graduazione di interventi e benefici attesi dai rispettivi creditori, ma questa volta giustificata nell’ambito dell’operazione economica unitaria.

Davanti all’alternativa posta, si deve rilevare che, quale che sia l’accezione da dare a tale espressione, la stessa attiene e riguarda tutte le imprese che hanno presentato domanda di concordato, se ne preveda la continuità o (anche) la liquidazione, restandone fuori le aziende del gruppo che non rientrano nel perimetro concordatario (per restare sul mercato o essere destinate alla liquidazione giudiziale).

Proprio la possibilità che i piani di gruppo comprendano sia imprese destinate alla continuità che alla liquidazione concordataria, fa escludere, poi, la possibilità di attribuire all’espressione “riequilibrio complessivo della situazione finanziaria” il significato di “risanamento aziendale”, posto che il presupposto oggettivo del concordato comprende così la crisi, come l’insolvenza (irreversibile) (48).

Del resto, anche l’art. 84 CCI collega al concordato in continuità la finalità di raggiungere il “riequilibrio economico-finanziario”, in tal modo segnando un preciso discrimine rispetto al concordato liquidatorio.

Non potendo, quindi, ricondurre la nozione di “riequilibrio finanziario complessivo” alla sola accezione di “ristrutturazione aziendale”, non resta che immaginare una soluzione compatibile con entrambe le tipologie concordatarie.

A ben vedere i presupposti indicati dall’art. 284, comma 5, CCI appaiono come due facce della stessa medaglia: il piano di gruppo (o i piani collegati) deve consentire il soddisfacimento dei creditori assicurando il pagamento dei debiti scaduti nell’ambito della procedura di gruppo, - e quindi il “riequilibrio complessivo della situazione finanziaria” delle imprese coinvolte nel piano unitario – in cui nessuno dei rispettivi crediti, sia l’impresa volta alla continuità o alla liquidazione, possono restare “non soddisfatti”.

In tal modo la norma assume un significato appagante, individuando la funzione economica tipica, il *quid* essenziale, che in concreto deve assolvere il concordato di gruppo, vale a dire *la soddisfazione dei creditori mediante la ristrutturazione dei debiti di ciascuna impresa* nei termini ed entro le scadenze indicate nel piano unitario (o nei piani collegati) (49).

A questa stregua, col termine “complessivamente” si pone un criterio-limite alle possibili estensioni del piano unitario (o dei piani collegati), non potendosi cioè adottare soluzioni che, nel fascio delle possibili economie di scala che derivino dall’operazione economica complessivamente considerata, privilegino quelle che siano abusivamente destinate a penalizzare le ragioni dei creditori di un’impresa rispetto ad altre.

10. Possibili fondamenti del concordato preventivo di gruppo: inventario minimo

In precedenza si sono esaminate le condizioni senza le quali la domanda concordataria ed il piano non sono ammissibili. Ma le prescrizioni indicate non esauriscono la possibile configurazione del piano, che, fermo il *quid* causale essenziale di cui si è detto, può atteggiarsi in modo diverso (50).

Due, in particolare, le opzioni di maggior rilievo nel concordato di gruppo.

La possibilità di configurare il piano unitario (o i piani collegati) per le diverse imprese in termini di continuità o liquidazione, dovendosi applicare la sola disciplina del concordato in continuità “quando, confrontando i flussi complessivi derivanti dalla continuazione dell'attività con i flussi complessivi derivanti dalla liquidazione, risulta che i creditori delle imprese del gruppo sono soddisfatti in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta” (art. 285, comma 1, CCI).

E la facoltà di “prevedere operazioni contrattuali e riorganizzative, inclusi i trasferimenti di risorse infragruppo, purché un professionista indipendente attesti che dette operazioni sono necessarie ai fini della continuità aziendale per le imprese per le quali essa è prevista nel piano e coerenti con l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo” (art. 285, comma 1, CCI).

Peraltro, il ventaglio di opzioni possibili non si esaurisce qui, dovendosi aggiungere quelle che sono previste dalla disciplina del concordato individuale, con una preliminare distinzione a seconda che si tratti di concordato in continuità o meno.

Per tutte le tipologie di concordato (individuale o di gruppo) è, infatti, possibile:

- a) la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, acollo, 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;
- b) l'attribuzione delle attività delle imprese interessate dalla proposta di concordato ad un assuntore;
- c) la eventuale suddivisione dei creditori in classi;
- d) trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse; nella logica unitaria descritta, potrebbero formarsi classi di creditori solo all'interno di ciascuna società del gruppo, ma non classi infragruppo, fermo restando che alla classe di creditori di una società potrebbe essere fatta una proposta identica all'analoga classe delle altre società del gruppo, e ciò perché solo in tal modo verrebbe preservato il principio di necessaria distinzione fra masse passive (51).
- e) la costituzione come assuntori anche di creditori o società da questi partecipate;
- f) la soddisfazione non integrale dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, purché in misura non inferiore a quella realizzabile sul ricavato, in caso di liquidazione, dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione;
- g) una moratoria fino a due anni dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca;
- h) una transazione fiscale;
- i) la richiesta di autorizzazione alla partecipazione a procedure di affidamento di contratti pubblici;
- l) la richiesta di autorizzazione alla sospensione o allo scioglimento di uno o più contratti pendenti;
- m) la richiesta di autorizzazione a contrarre finanziamenti in qualsiasi forma, compresa la richiesta di emissione di garanzie, prededucibili, funzionali all'esercizio dell'attività aziendale e ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori (...) nonché a concedere pegno o ipoteca o a cedere crediti a garanzia dei finanziamenti autorizzati ecc.;

Per i concordati in continuità, o a prevalente continuità, è, inoltre possibile:

- n) la richiesta di autorizzazione a pagare crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi, se un professionista indipendente attesta che tali prestazioni sono essenziali per la prosecuzione dell'attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori;
- o) la richiesta di autorizzazione al rimborso, alla scadenza convenuta, delle rate a scadere del contratto di mutuo con garanzia reale gravante su beni strumentali all'esercizio dell'impresa se il debitore, alla data

della presentazione della domanda di concordato, ha adempiuto le proprie obbligazioni o se il tribunale lo autorizza al pagamento del debito per capitale ed interessi scaduto a tale data.

Esaurita l'elencazione delle opzioni contenutistiche regolate espressamente dalla legge, si deve aggiungere che, ovviamente, il piano, essendo di gruppo, potrà attingere a tutte le tecniche e strumenti, contrattuali e societari, che per solito connotano i rapporti infragruppo.

Sotto tale aspetto, la disciplina della crisi del gruppo introduce un'importante novità, prevedendo la possibilità di operazioni contrattuali e riorganizzative infragruppo, inclusi i trasferimenti di risorse, seppure limitandone la destinazione alla continuità aziendale delle imprese per le quali la stessa è contemplata dal piano.

Un argomento che vale la pena approfondire, dopo aver esaminato le diverse tipologie di concordato di gruppo consentite dalla legge.

11. (Segue). Tipologie di concordato preventivo di gruppo: *favor* per la continuità aziendale e criterio di prevalenza

Il concordato individuale, di fronte alla platea di interessi concorrenti, svolge, di volta in volta, in relazione al contenuto complessivo, una funzione che può essere liquidatoria, di continuità o mista, con la conseguenza che il tribunale, qualificato il tipo di concordato, dovrà applicare la relativa disciplina del tipo (prevalente).

Ciò detto, non sfugge che l'ordinamento mostra, sempre più, un *favor* per la continuità aziendale, mentre tende a scoraggiare le soluzioni liquidatorie in cui non siano ravvisabili apprezzabili differenze economiche, per i creditori, rispetto alla liquidazione giudiziale (52).

Per introdurre il tema, anche con riferimento al concordato di gruppo, conviene partire dalle tipologie di concordato individuale previste e regolate dall'art. 84 CCI.

Com'è noto, la norma introduce la distinzione fra concordato in continuità e liquidatorio, definendo la prima in termini di continuità diretta o indiretta, e delimitandone l'ambito applicativo alla ricorrenza di due presupposti di legge.

In primis, che il piano preveda che l'attività d'impresa sia funzionale ad assicurare il ripristino dell'equilibrio economico finanziario nell'interesse prioritario dei creditori, oltre che dell'imprenditore e dei soci, e ciò non solo per la continuità diretta, ma anche, in quanto compatibile, per quella indiretta, con riferimento all'attività aziendale proseguita dal soggetto diverso dal debitore.

Inoltre, si pone l'ulteriore condizione che i creditori vengano soddisfatti in misura prevalente dal ricavo prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta: introducendosi, a tal fine, una presunzione *iuris et de iure*, per cui si ritiene che tale prevalenza è sussistente quando i ricavi attesi dalla continuità per i primi due anni di attuazione del piano derivano da un'attività d'impresa alla quale sono addetti almeno la metà della media di quelli in forza nei due esercizi antecedenti il momento del deposito del ricorso.

Tale criterio di prevalenza serve quindi a verificare, nei concordati misti, se la continuità aziendale sia prevalente sulla funzione liquidatoria, che non viene definita ma solo regolata dalla legge, ove indica come sua condizione di ammissione la circostanza che sia previsto dal piano un apporto di risorse esterne idoneo a incrementare, rispetto alla liquidazione giudiziale, di almeno il dieci per cento il soddisfacimento dei creditori chirografari, che in ogni caso non potrà essere inferiore al venti per cento dell'ammontare complessivo del credito chirografario.

La norma si completa, poi, con la previsione che a ciascun creditore deve essere assicurata un'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile, che può essere in ipotesi rappresentata anche dalla prosecuzione o rinnovazione di rapporti contrattuali con il debitore o il suo avente causa.

Tali assunzioni trovano una peculiare applicazione nella disciplina del concordato preventivo di gruppo. La disciplina del concordato di gruppo può declinarsi, nell'ambito del perimetro prescelto dall'imprenditore, in modo diverso.

Si potrà presentare, in sintesi, un concordato di gruppo in cui le imprese che abbiano presentato domanda siano tutte destinate alla continuità aziendale; siano tutte destinate alla liquidazione; ovvero

alcune siano destinate alla continuità aziendale ed altre alla liquidazione (concordato di gruppo misto); in tutti e tre i casi dovendosi anticipatamente valutare, per ciascuna impresa, la tipologia di concordato, in ragione della prevalenza che nel piano riveste la continuità o la liquidazione.

Inoltre, nulla vieta che, contestualmente al deposito delle domande di concordato preventivo corredate da un piano unitario o da piani collegati, sia possibile presentare domanda di liquidazione giudiziale di altra delle imprese del gruppo che non abbia presentato domanda di concordato (art. 7, comma 1, CCI) (53).

Ciò potrà verificarsi, ad esempio, ove, tenuto conto del principio guida dell'istituto - che come detto consiste nel garantire ai creditori la soddisfazione dei propri crediti scaduti con la ristrutturazione complessiva della situazione debitoria delle imprese del gruppo -, debba escludersi che tale scopo possa perseguirsi includendo nel concordato di gruppo quella data società insolvente, di cui si potrà chiedere anche contestualmente la liquidazione giudiziale, fermo il rischio che il curatore chieda - nei limiti della prioritaria delibazione della domanda concordataria - l'estensione della liquidazione giudiziale dell'impresa ad altre comprese nel concordato di gruppo.

Stante la possibile (verosimilmente prevalente in termini statistici) natura mista del concordato, si pone il problema di come operi il criterio di prevalenza nel concordato di gruppo, e se tale criterio vada adottato sia nel caso di piano unitario sia di piani collegati.

Su tale ultimo aspetto, parte della dottrina ritiene che la prevalenza sia criterio utilizzabile solo nel caso di piano unitario, ove nel caso di piani collegati ciascuna proposta di concordato dovrebbe essere atomisticamente qualificata, secondo la regola applicabile al concordato individuale (art. 84 CCI) (54).

In realtà, ferma la qualificazione atomistica di ciascuna proposta - con l'applicazione della relativa disciplina - non sembra potersi escludere a priori la rilevanza del criterio di prevalenza tutte le volte in cui esso sia necessario ai fini della definizione del nesso di interdipendenza funzionale fra i piani collegati, cosicché, ad esempio, ove il piano afferente ad una domanda concordataria liquidatoria preveda operazioni infragruppo funzionali alla continuità di altre imprese, si dovrà valutare, nell'ambito della procedura unitariamente considerata, se l'operazione possa portare ad un "miglior soddisfacimento dei creditori".

Ci si chiede, poi, quale sia la portata pratica del criterio di prevalenza riguardo al piano unitario (o nei limiti precisati ai piani collegati), e se valga per il concordato di gruppo la stessa presunzione *ex lege* prevista per il concordato individuale in caso di continuità indiretta.

Il criterio generale di prevalenza è, com'è noto, riferito al fatto che i creditori vengano soddisfatti in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale, diretta o indiretta, rispetto a quanto si ricava dalla liquidazione, ma in tema di gruppi nulla si dice della distinzione fra continuità aziendale diretta o indiretta, che, dunque, mentre a questo fine dovrà considerarsi cumulativamente (55), resterà criterio distintivo fra le diverse imprese del gruppo con conseguente applicazione della presunzione di cui all'art. 84 CCI solo per quelle in continuità indiretta (56).

Quanto al problema generale della "prevalenza", si prospettino due strade possibili: distinguere il ricavato delle imprese destinate alla continuità da quello delle imprese destinate alla liquidazione, ovvero il ricavato complessivo della continuità da quello della liquidazione, senza fare distinzione fra le imprese coinvolte.

Facendo la legge generico riferimento alla prevalenza della soddisfazione dei creditori vi sarebbe in realtà un'altra ipotesi: che vi sia prevalenza della continuità anche se vi fosse un maggior ricavo dalla liquidazione ove, essendo pochi i creditori delle imprese in liquidazione, si ritenesse comunque prevalente la continuità essendo maggiore la massa di creditori delle imprese in continuità ad essere soddisfatti (57).

Ma tale ultimo criterio pare incompatibile con la *ratio legis* che presuppone un *favor* per la continuità aziendale, e ciò non solo per il principio di conservazione degli organismi produttivi al mercato e per la tutela dei posti di lavoro, ma perché è sottinteso che proprio con la continuità aziendale è possibile produrre un plus-valore ripartibile, a loro maggior beneficio, fra i creditori di tutte le società interessate dal concordato.

Appare, quindi, preferibile che la prevalenza venga riferita, nell'ambito del piano (o dei piani collegati) complessivamente considerato(i), al ricavato dalla continuità aziendale quale destinabile alla soddisfazione della massa dei creditori di tutte le imprese interessate, fermo che i creditori di ciascuna devono ricavare dal piano di gruppo un beneficio maggiore di quanto ricaverrebbero dal concordato individuale (58).

Tale conclusione, che appare coerente col principio enunciato in sede di concordato individuale (a sua volta coincidente col concetto di prevalenza enunciato dalla Legge delega all'art. 6, comma 1, lett i, n. 2), serve in tal senso anche ad evitare che sotto le insegne di un concordato in continuità prevalente possa essere fatta passare una liquidazione su larga scala, al fine di sottrarsi alle strettoie del concordato liquidatorio in merito alla necessità di risorse esterne non inferiori al 10% dell'attivo e della necessità di una soddisfazione dei creditori chirografari comunque non inferiore al 20% (59).

In tal modo il plus-valore da continuità aziendale, diretta o indiretta, si riferisce, non alle singole imprese in continuità, ma al piano di gruppo, tanto che, come si vedrà, deve considerarsi alla base anche della possibilità di operazioni infragruppo (60).

12. (Segue). Le operazioni infragruppo e l'art. 2740 c.c.

L'art. 285, comma 2, CCI, dispone che il piano unitario, o i piani collegati, possano prevedere operazioni contrattuali e riorganizzative, inclusi i trasferimenti di risorse infragruppo, purché un professionista indipendente attesti che dette operazioni sono necessarie ai fini della continuità aziendale per le imprese per le quali essa è prevista e coerenti con l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo.

La norma è stata accolta con generale favore (61), ed ha suscitato un vivace dibattito da cui sono emersi una serie di interrogativi.

Ci si è chiesti, ad esempio, se per trasferimenti si debbano intendere solo quelli a titolo "temporaneo" con obbligo di restituzione (con applicazione dell'art. 292 CCI che prevede la prededuzione), o anche quelli a titolo definitivo, con o senza corrispettivo (62).

Non vi sono ragioni per non ammettere entrambe le possibilità, sempre che per quelli a titolo definitivo sia previsto per l'impresa erogante un "beneficio di ritorno" e/o vantaggi compensativi, tali da realizzare il principio-limite del miglior soddisfacimento dei creditori di ciascuna impresa del gruppo che abbia presentato domanda di concordato.

Altro problema riguarda la possibilità che tali trasferimenti siano destinati, oltre che alle imprese destinate alla continuità aziendale, anche a quelle per cui invece è prevista la liquidazione.

Anche in questo caso, non sembrano esservi preclusioni se ed in quanto tali operazioni siano comunque funzionali alla continuità aziendale delle imprese per cui è prevista, come potrebbe accadere ove, consentendo tali trasferimenti di realizzare un plus-valore di liquidazione, il ricavato possa essere utilizzato quale vantaggio compensativo a favore delle imprese in continuità aziendale (63).

Più in generale, ci si domanda in che termini il trasferimento, da una società all'altra, debba trovare "corrispettivo", tenuto conto del principio-limite generale del miglior soddisfacimento dei creditori di tutte e ciascuna impresa del gruppo che abbiano presentato domanda di concordato, ponendosi, in particolare, il problema se vi sia un obbligo di miglioramento del trattamento proposto ai creditori della impresa che opera il trasferimento almeno pari a quello dei creditori della impresa beneficiaria.

I temi proposti si intersecano poi con una domanda basilare, e cioè quale possa essere il beneficio di presentare, a tale stregua, un concordato di gruppo, posto che nessuna norma sembra vietare che operazioni infragruppo siano attuabili, nei limiti di legge, anche in uno o più concordati individuali.

Al riguardo di quale debba considerarsi il criterio di misurazione del "miglior soddisfacimento dei creditori" si confrontano, come detto, due diverse opzioni, una delle quali pone come parametro-limite il soddisfacimento nella ipotetica liquidazione giudiziale, e l'altro che invece ritiene che la comparazione debba essere effettuata, sulla base della proposta avanzata ai propri creditori da ciascuna impresa, fra il piano unitario di gruppo e l'ipotetico piano individuale.

Sullo sfondo resta, in tal senso, la valutazione circa la deroga che in tal modo sarebbe introdotta all'art. 2740 cc, che individua nel patrimonio del debitore la "garanzia generica" di tutti i creditori, fatte salve le cause legittime di prelazione che, com'è noto, sottraggono ai creditori chirografari una porzione di essa.

In proposito, è diffusa la convinzione che la regola che autorizza operazioni infragruppo non determina una *substantive consolidation* (64), posto che i trasferimenti sono condizionati ad uno scopo (favorire la continuità aziendale) e ad un risultato (una soddisfazione dei creditori non inferiore a quella atomistica) che, a ben vedere, non fanno venir meno, in termini di risultato atteso, la garanzia patrimoniale, anche se non può negarsi per quanto di ragione una confusione dei patrimoni attivi.

Ne consegue che, dovendosi assicurare ai creditori di tutte le imprese del gruppo il miglior soddisfacimento, sarà necessario operare per ciascuna una comparazione fra la massa attiva *ante* concordato e quella attesa a valle dell'attuazione del piano unitario (o dei piani collegati).

Le masse attive, pur dovendo in questi termini essere "esposte" nel piano con riferimento a ciascuna società del gruppo, potranno essere quindi "correlate" ove il piano preveda una gestione unitaria della crisi del gruppo (anche solo *prevalentemente*) finalizzata alla continuità aziendale, e venga attestato da un professionista abilitato che i creditori delle singole società potranno ottenere dall'attuazione del "piano di gruppo" una soddisfazione superiore a quella che verrebbe loro assicurata dalla liquidazione atomistica delle singole aziende (65).

Così, se di deroga dell'art. 2740 c.c. si può parlare, essa vale solo con riferimento alla possibilità, che peraltro l'ordinamento già conosce (art. 2497 ss., c.c.), che la massa attiva di una società sia utilizzata a favore di altra società del gruppo (66).

Ma se il limite in quella disciplina consiste nel fatto che dall'attività di direzione e coordinamento non vengano arrecati pregiudizi ad altre imprese del gruppo, in questo ambito esso si fa più severo e stringente, posto che il tribunale dovrà verificare, non solo che non vi sia pregiudizio ai creditori della società "erogante", ma che l'operazione sia "coerente", cioè favorisca o almeno non impedisca, rispetto alla soluzione concordataria individuale, il loro miglior soddisfacimento per *tutte* le imprese del gruppo.

In tal senso può dirsi che, anche quando si determini una interazione fra le masse attive, nei risultati che i creditori possono pretendere resta ferma, in termini *quantitativi*, la garanzia generica data dal patrimonio "disponibile" del debitore, con conseguente salvezza "sostanziale" del principio d'autonomia delle masse attive (e passive) delle imprese partecipanti al concordato di gruppo.

Per quanto detto, infatti, ponendo come condizione per l'ammissibilità del concordato (e in diversa misura per l'omologa) che sia attestato che il piano unitario sia idoneo a far conseguire ai creditori di tutte le imprese un risultato migliore di quelle che essi otterrebbero dalla liquidazione (o dal concordato) della loro società, ed essendo il valore tutelato dall'art. 2740 c.c. proprio la soddisfazione del diritto di credito, la nuova disciplina del concordato di gruppo non introduce alcuna deroga al principio che assegna ai creditori chirografari il diritto di concorrere, per quanto di ragione, sul patrimonio del debitore non riservato ai creditori titolari di cause di prelazione.

Peraltro, questo trasferimento di risorse non sembra dover essere finalizzato, nelle intenzioni del legislatore, a "pagare" i creditori di altra società del gruppo, bensì a consentire la continuità aziendale di una o più imprese del gruppo o, comunque, operazioni infragruppo idonee, come quella, a creare, rispetto alla ipotesi di ristrutturazione / liquidazione atomistica, un plus-valore destinabile ai creditori delle varie imprese.

Si deve considerare, poi, che talune delle possibili operazioni infragruppo (es. fusioni, scissioni, ma anche costituzione di patrimoni separati, emissione di strumenti partecipativi, costituzione di asset in trust o di società veicolo, ecc.) sono volte a determinare per quanto di ragione una confusione delle masse anche passive.

In tal senso, ove determinino una modifica delle masse passive, le operazioni infragruppo dovranno consentire, all'interno delle masse riaggregate, di isolare i creditori che prima facevano riferimento ad una massa passiva e che dopo si ritrovano in un'altra, al fine di stabilire, sia che non sia stata lesa la *par condicio creditorum*, sia che sia stato rispettato il limite del migliore soddisfacimento rispetto al concordato individuale (67).

In caso di operazioni straordinarie, dunque, il piano dovrà contenere una chiara "scomposizione" a ritroso delle masse passive delle singole società, dovendo essere identificabile la loro composizione *ante*

e *post* procedura, anche al fine di verificare che il piano di gruppo abbia determinato, per ciascuna impresa, la ristrutturazione dei debiti scaduti.

13. Miglior soddisfazione dei creditori, plus-valore da continuità aziendale e rischio d'impresa (di gruppo)

Le notazioni che precedono introducono alla *ratio* della norma che regola le operazioni infragruppo.

Si è visto che la soluzione concordataria di gruppo non si apprezza solo in termini quantitativi – rispetto al beneficio proposto ai creditori –, ma anche considerando che, in tal modo, anche nel caso di crisi o insolvenza, si consente al gruppo di aziende di operare come una struttura unitaria, realizzando quelle sinergie ed economie di scala che sono possibili al gruppo *in bonis*.

Anche il Regolamento UE 848/2015 prevede da tempo la possibilità di un piano unitario redatto dal coordinatore del gruppo, di cui il giudice adito potrà disporre la comunicazione ai creditori se ritenga che “nessun creditore di una società del gruppo di cui si prevede la partecipazione alla procedura possa essere svantaggiato finanziariamente dall'inclusione di tale società nella procedura in questione” (art. 63, par. 1, lett. b) (68).

In tale prospettiva di gestione unitaria del concordato di gruppo, pare evidente che fra le due condizioni poste dal legislatore per ammettere operazioni infragruppo - la loro funzionalità alla continuità aziendale e la miglior soddisfazione dei creditori – debba esserci una qualche relazione.

Fermo restando che il piano unitario (o i piani) di concordato che contenga operazioni infragruppo potrà atteggiarsi con i più vari contenuti [es. trasferimenti di risorse infragruppo, impresa del gruppo o terzo assuntore, società le cui azioni siano destinate ai creditori; fusione ante o post-omologa; altre operazioni straordinarie che realizzino un risanamento traslativo indiretto anche determinando un mutamento dell'originaria compagine aziendale, ecc.], resta che esso dovrà dimostrare la funzionalità dell'operazione alla continuità aziendale (anche solo di alcuna delle imprese del gruppo), da intendersi a sua volta come presupposto, seppure non esclusivo, per una migliore soddisfazione dei creditori (di tutte le imprese del gruppo).

In questi termini, l'attestazione del piano unitario di gruppo, nel fare riferimento come termine di paragone alle masse attive e passive di ciascuna società *ante* e *post* concordato, dovrà asseverare che dalla liquidazione e distribuzione degli attivi delle imprese del gruppo – alcune delle quali in ipotesi destinate alla continuità, altre alla liquidazione – si potrà realizzare, con un *piano unitario* di ripartizione delle risorse e dei realizzi attesi, un risultato migliore di quello che i creditori delle singole imprese potrebbero attendersi dalla liquidazione concordataria del patrimonio del proprio debitore.

Un miglioramento nel risultato (complessivo) da ricondurre, non solo al plus-valore che potrà arrecare, rispetto ed in aggiunta ad altre assunzioni (liquidatorie o meno che siano), la continuità aziendale, ma anche e soprattutto al plus-valore che deriverà dal piano unitario (o dai piani collegati), posto alla base di tutte le proposte di concordato delle aziende del gruppo.

In tal senso pare lecito parlare di “plus-valore da concordato di gruppo”, così come per converso – ferma come detto la necessità di una comparazione fra tale dimensione e quella ipotetica delle procedure individuali – ci si dovrà riferire ad un “rischio imprenditoriale di gruppo”, a segnalare che l'alea che ciascun creditore corre di veder realizzata integralmente la propria pretesa si misura e sconta le incertezze e le sopravvenienze correlate al piano unitario, e quindi ad una dimensione imprenditoriale e di mercato che fa riferimento al gruppo e non alla singola impresa (69).

Lo strumentario apprestato dal Codice della crisi sembra, quindi, presentare modelli di gestione dell'insolvenza del gruppo di imprese tali da consentire, non solo una velocizzazione delle tempistiche e un contenimento delle spese di procedura, ma anche una visione unitaria della crisi, mediante un piano che permetta la massima valorizzazione sinergica delle risorse complessive del gruppo, in vista della migliore soddisfazione dei creditori (70).

14. I poteri del tribunale in sede di ammissione e omologa del concordato di gruppo: l'ammissibilità giuridica

Si è visto che la presentazione di un concordato di gruppo comporta che nel piano unitario, o nei piani collegati, debbano essere rappresentate le masse attive e passive delle varie società del gruppo *ante* e *post* omologa, e, per ciascuna, sia l'ipotesi di gestione atomistica sia quella correlata di gruppo, e ciò al fine di consentire, nella fase di votazione e omologazione, ogni controllo e valutazione, come anche, nell'esecuzione, l'eventuale tempestiva attivazione dei rimedi di legge (annullamento o risoluzione), oltre alla possibilità che dal concordato di gruppo possa conseguire, per una o altra società, la procedura di liquidazione o altra di conservazione (71).

A tal fine, il piano unitario, o i piani collegati, devono contenere un'attestazione che, oltre a fornire informazioni sui rapporti e gli accordi infragruppo, dovrà asseverare, in linea generale, oltre alla loro fattibilità economica, la veridicità dei dati.

Inoltre, in caso di operazioni infragruppo, si dovrà attestare che le stesse sono funzionali e necessarie ai fini della continuità aziendale per le imprese per le quali essa è prevista, e coerenti con l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo.

Vi potranno essere, poi, ulteriori attestazioni, ove il piano unitario, o i piani collegati, contengano alcuna delle assunzioni per le quali essa è richiesta (72).

Secondo l'orientamento prevalente sotto la vigenza della Legge fallimentare, al tribunale è *in primis* demandata la verifica della "correttezza" dell'attestazione del piano, quale atto che contiene un'analitica prospettazione dei dati su cui i creditori verranno a pronunciarsi, in sé e nella relazione logico-funzionale con la fattibilità economica del concordato (73).

Tale scrutinio inferisce sulla prognosi di fattibilità economica, nella misura in cui è volto a verificare se la prospettazione che l'attestazione fa del piano possa considerarsi completa e corretta, sia riguardo ai dati indicati, sia alle conseguenze che se ne fanno discendere sul programma concordatario (74).

Attinente al criterio della "correttezza logica" si ritiene poi anche la formazione delle classi, tanto che la Legge fallimentare (art. 163, co. 1, L.F.) (75) subordina l'apertura della procedura di concordato preventivo all'esito positivo di tale scrutinio.

Tanto premesso in ordine alle attestazioni, per una prima valutazione dell'ambito di controllo del tribunale occorre rivolgere lo sguardo, innanzitutto, alla disciplina del concordato individuale.

L'art. 47 comma 1 CCI dispone che a seguito del deposito del piano e della proposta di concordato il tribunale deve verificare l'ammissibilità giuridica della proposta e la fattibilità economica del piano, acquisendo, ove non disponga già di tutti gli elementi necessari, il parere del commissario giudiziale se nominato.

Lo scrutinio di ammissibilità giuridica deve intendersi (v. in tal senso anche la Relazione al correttivo) come il riscontro della sussistenza di tutti gli elementi di diritto ai quali la legge subordina la proponibilità della domanda e l'apertura della procedura, dovendosi verificare la ricorrenza di tutte le prescrizioni di contenuto, forma e documentazione della cui la legge condiziona l'ammissibilità giuridica della proposta (76).

In tal senso, il controllo in questione serve anche a individuare, ai fini della disciplina applicabile, la tipologia di concordato (prevalente), oltre che ad escludere la ricorrenza di fattispecie di frode ai creditori fra cui quelle specificamente delineate, nei presupposti e negli specifici rimedi, dall'art. 106 CCI (77), presentandosi, a tale stregua, quindi, come un ampio sindacato di legittimità e di non illiceità della causa (cfr. artt. 1343 e 1418 c.c.).

In effetti, se la causa tipica del concordato, che si attua con tutte le tipologie previste dalla legge, consiste nel soddisfacimento dei creditori mediante la ristrutturazione complessiva del debito e il pagamento dei debiti scaduti nell'ambito e nei termini della procedura (di gruppo), pare evidente che ove nel piano vi siano elementi anche *latu sensu* fraudatori che siano ostativi alla realizzazione *in concreto* di tale funzione economica, essi potranno essere fatti valere per escludere la ricorrenza di quella condizione essenziale di ammissibilità del piano.

Giova precisare, in tal senso, che tale verifica in sede di apertura della procedura (e nel giudizio di omologa) si aggiunge e distingue – potendo in tal senso avere contenuti e contorni più ampi - dal sindacato circa la ricorrenza dei presupposti di revoca, che scatta ove "in qualunque momento risulta che mancano le condizioni prescritte per l'ammissibilità del concordato" (indicate nell'art. 106 CoCI sia in

ordine ai presupposti, di cui agli artt. 84-88 CoCl, sia riguardo al procedimento, art. 49 comma 2 CoCl), e che quindi si può attivare lungo tutto il corso della procedura (e già prima che la proposta concordataria venga avanzata tanto che si prevede anche la revoca del concordato “in bianco”) (78), introducendo in tal modo una norma di “chiusura” (79).

La previsione di una funzione ancillare del commissario giudiziale – che può essere coinvolto, se nominato (80), ove il tribunale “non disponga di tutti gli elementi necessari” - dovrebbe servire, nelle intenzioni del legislatore, a un supporto tecnico che riguarda il controllo, non solo della ammissibilità giuridica, ma anche sulla fattibilità economica (arg. ex art. 47, comma 1, c.c.).

Quanto poi ai controlli in sede di omologa, la riforma attribuisce al tribunale ampi poteri di indagine, dovendo verificare, oltre che la regolarità della procedura e l'esito della votazione, ancora l'ammissibilità giuridica della proposta e la fattibilità economica del piano, tenendo conto dei rilievi del commissario giudiziale.

Il Codice prevede dunque che il controllo di ammissibilità giuridica e fattibilità economica abbiano luogo sia nella fase di apertura che in quella di chiusura della procedura, ponendo il problema della loro coincidenza o differenziazione.

Al di là del fatto che il giudizio di omologa interviene dopo la votazione, da intendersi come fondamento del patto “concordatario”, ragioni pratiche suggeriscono che lo stesso debba avere contenuti e modalità diverse da quelle in sede di ammissione, posto che il tribunale si troverà nella condizione, in sostanza, di dover verificare anche alla luce delle eventuali modifiche della proposta o del piano, la “persistente” sussistenza formale e sostanziale degli assunti di legittimità giuridica e di fattibilità economica posti alla base del concordato.

Tanto premesso, giova ricordare che, come si diceva (81), il giudizio di omologa presenta, sia nel concordato individuale che in quello di gruppo, un elemento difforme rispetto al giudizio di ammissione, poiché in caso di opposizioni da parte di (soci o) (82) creditori dissenzienti, il tribunale per omologare il concordato dovrà verificare che la domanda consenta il loro “miglior soddisfacimento”, inteso come soddisfazione almeno non inferiore a quella ricavabile dalla liquidazione giudiziale.

In tal modo, a ben vedere, la legge esclude che il tribunale possa in entrambi i casi entrare nel merito della convenienza economica, dovendo in sede di ammissione limitarsi a verificare che la proposta sia idonea, tenuto conto delle circostanze, alla soddisfazione dei creditori, e in sede di omologa volendo assicurare che al creditore opponente non vada peggio che nella ipotetica liquidazione giudiziale, intesa come soluzione limite, in tal modo coniugando l'interesse dell'opponente con quella della maggioranza dei creditori a non veder sterilizzato il concordato da possibili iniziative strumentali.

15. (Segue). Fattibilità economica del piano, convenienza della proposta e rischio d'impresa

Tale ultima notazione introduce all'esame dei termini di valutazione, da parte del tribunale, della fattibilità economica del piano (83).

Centrale, nella delimitazione dell'ambito di controllo del tribunale, resta la corretta definizione del concetto di fattibilità economica *del piano*, che deve essere innanzitutto tenuto distinto da quello di convenienza economica *della proposta*.

Entrambe, poi, differiscono dalla valutazione degli indici economici che riguardano la ammissibilità giuridica della proposta, come accade, ad esempio, per la esposizione del beneficio stimato per i creditori di ciascuna impresa di gruppo, il limite del venti per cento nel concordato liquidatorio, o, più in generale, tutte le ipotesi in cui vengano esposti dati artefatti, tali da rendere la causa in concreto illecita, o provocare la revoca del concordato (anche in bianco).

A sua volta, la convenienza economica della proposta si distingue dall'esposizione delle “ragioni di convenienza”, in funzione della migliore soddisfazione dei creditori, della presentazione di un concordato (individuale) in continuità aziendale, o, nei concordati di gruppo, di un piano di gruppo al posto di procedure individuali.

Infatti, mentre la convenienza economica della proposta (di ciascuna distinta proposta, nel concordato di gruppo) identifica *tout court* l'utilità che viene offerta ai propri creditori da ciascuna impresa e non ha,

come tale, termini di paragone (se non in sede di omologa in caso di opposizione), la valutazione di convenienza integra, nei casi indicati, una condizione di ammissibilità giuridica.

Così la “migliore soddisfazione” dei creditori diviene parametro e criterio-limite per apprezzare la *convenienza del piano* di concordato (individuale) in continuità rispetto a quello liquidatorio, allo stesso modo in cui nel concordato di gruppo si dovrà a questa stregua verificare la convenienza del piano unitario (o dei piani collegati), rispetto a quello individuale.

In entrambi i casi la “migliore soddisfazione dei creditori” diventa così presupposto per applicare una disciplina di favore, come è nel concordato individuale quella della continuità aziendale o nel concordato di gruppo la possibilità di prevedere operazioni infragruppo, talché solo in questi specifici casi, ed a questi specifici fini, il tribunale deve verificare se il piano realizza la “migliore soddisfazione dei creditori”, entrando quindi per quanto di ragione nel merito della proposta economica.

Si tratta, quindi, di situazioni particolari in cui l'ordinamento per consentire all'imprenditore di giovare di una certa disciplina chiede che la proposta garantisca la “miglior soddisfazione” dei creditori, fermo restando che nel concordato preventivo (individuale e di gruppo) la funzione minima essenziale (causa) è espressa dall'art. 84, comma 1, che richiede semplicemente che la proposta di concordato soddisfi i creditori, demandando ad essi la valutazione della relativa convenienza.

L'ordinamento non chiede, dunque, al tribunale di sindacare in generale il *merito* della proposta che l'impresa rivolge ai propri creditori (84), ma di vagliare la correttezza delle assunzioni economiche poste alla base della (ammissibilità giuridica e della) fattibilità economica del piano, al fine di accertare la funzionalità in concreto dell'operazione concordataria.

La giurisprudenza più recente si è spinta a individuare una soglia minima di “plausibilità” del piano, che costituirebbe il limite entro cui è consentito al tribunale sindacarne la fattibilità economica (85).

Ma il quadro che si delinea col Codice della crisi sembra eliminare ogni dubbio, riservando al tribunale una competenza piena a delibare la fattibilità economica del piano, anche se il tema resta complesso, anche per la difficoltà, in concreto, di delimitare le diverse verifiche in questione (86).

Quel che è certo è che l'ordinamento intende garantire, sin dalla fase di ammissione – e poi, anche sulla scorta delle relazioni del Commissario giudiziale, anche in sede di votazione ed omologazione – la corretta formulazione dei termini economici dell'offerta, e con essa quel “consenso informato” divenuto, oramai, un vero e proprio presupposto di validità del (negozio di) “concordato” (87).

Al contempo, il Codice esclude un ritorno alla disciplina pre-riforma “decennale”, in cui la convenienza della proposta ai creditori era stabilita dal tribunale, talché aveva senso affermare che “prima il Tribunale giudica sulla ammissibilità e più tardi sul merito del concordato” (88).

Ora *condizioni necessarie e sufficienti* per l'apertura della procedura sono l'ammissibilità giuridica della proposta e la fattibilità economica del piano (art. 47, comma 1, CCI) – di cui la veridicità dei dati è presupposto - (89), volendo l'ordinamento garantire, da un lato, sul piano informativo, il “consenso informato”, e, dall'altro, su quello contenutistico, che il concordato sia idoneo in concreto a svolgere la propria funzione economica (sia esso in continuità e/o liquidatorio).

La vigenza nel codice della crisi e dell'insolvenza di un siffatto principio generale si evince anche dalla previsione, in sede di omologa (art. 48 CCI), di una verifica “finale” del tribunale, al netto di eventuali opposizioni, oltre che sulla regolarità della procedura e l'esito della votazione, ancora appunto sulla ammissibilità giuridica della proposta e la fattibilità economica del piano, “tenuto conto dei rilievi del commissario giudiziale” (90).

Un aspetto particolare del giudizio sulla fattibilità economica concerne la sua possibile estensione alla valutazione del “rischio d'impresa”.

Qualsiasi piano sconta una serie di rischi connessi per definizione alla continuità aziendale, ma anche alla efficiente liquidazione dei beni (91), che in definitiva sono rimessi a logiche, fatti e sopravvenienze di mercato, che includono anche il “rischio d'impresa”.

Ebbene tale rischio, nel concordato di gruppo, attiene, non alla continuità aziendale della singola impresa, ma ai presupposti che nel “piano di gruppo” (o dei piani collegati) vi sono correlati, poiché la

proposta della singola impresa trova fondamento ed esecuzione, appunto, all'interno e per effetto dell'operazione economica unitariamente considerata.

Non è chiaro però se della valutazione di questo "rischio" (di gruppo) debba pure occuparsi il tribunale, nell'ambito della valutazione della fattibilità economica del piano.

La dottrina tende ad escludere che il tribunale debba farsi carico di una deliberazione sul "rischio d'impresa", posto che "la prosecuzione dell'attività d'impresa implica un rischio che viene addossato ai creditori" (92), anche in termini di possibile incremento dei costi in prededuzione.

Tale conclusione pare condivisibile, se si riflette sul fatto che quello sulla fattibilità economica è giudizio necessariamente *ex ante*, e come tale non può farsi carico dell'esame di quei fatti che possono essere oggetto di una valutazione di fattibilità *ex post*.

Anche qui, tuttavia, la conclusione raggiunta deve essere mitigata dal criterio generale di cui si è detto a proposito del giudizio di ammissibilità giuridica, per cui tanto in ordine alla verifica di liceità della causa in concreto, quanto in termini più stringenti per i presupposti di revoca del concordato, il tribunale dovrà comunque sanzionare quelle allegazioni economiche che, pur attenendo alla sfera del "rischio del piano di gruppo", si presentino già *ex ante* "palesamente non plausibili", e come tali fraudatorie delle ragioni dei creditori.

Non a caso si prevede che la verifica dei "fondamenti economici" della proposta persista durante tutta la procedura, tanto che la proposta di concordato può ritenersi soggetta, dal deposito della domanda sino all'omologa (art. 44, 47 e 48 e 106 e 112 CCl), ad una condizione risolutiva *ex lege c.d. "rebus sic stantibus"*, dovendosi costantemente monitorare (anche attraverso il commissario giudiziale che del caso dovrà informarne il tribunale), la sopravvenienza di fatti e circostanze idonei a modificare i ridetti presupposti di ammissibilità giuridica della proposta e di fattibilità economica del piano (93).

Parte III – Liquidazione giudiziale di gruppo e vendita delle aziende

16. La liquidazione giudiziale del gruppo d'impresе: presupposto e legittimazione

Altra rilevante novità del Codice della crisi è la procedura di liquidazione di gruppo, che trova fondamento e condizione di ammissione nella circostanza che si possa prospettare, per il miglior soddisfacimento dei creditori, l'opportunità di un coordinamento nella liquidazione degli attivi, ferma restando la distinzione delle rispettive masse attive e passive.

In tal caso più imprese in stato di insolvenza, appartenenti al medesimo gruppo e aventi ciascuna il centro degli interessi principali nello Stato italiano, possono essere assoggettate, in accoglimento di un unico ricorso presentato al tribunale competente, ad una procedura di liquidazione giudiziale unitaria.

Fra i numerosi problemi applicativi (94), si pongono in particolare quello relativo alla legittimazione a proporre la procedura unitaria ed alla valutazione del predetto presupposto di ammissione.

Proprio sul presupposto di una comprovata "opportunità", in favore dei creditori, di una liquidazione coordinata degli attivi, la legittimazione è delle singole imprese del gruppo, e non solo della capogruppo, mentre sembra la si debba escludere – stando alla lettera della norma – sia per i creditori che per il pubblico ministero (95).

La *ratio* di tale limitazione sembra rintracciabile, per un verso, nel fatto che tanto i creditori che il PM hanno titolo e legittimazione riguardo alla singola impresa (altri essendo gli strumenti di tutela che l'ordinamento predispone per gli abusi da direzione e coordinamento del gruppo di società), e secondariamente, che gli interessi dei creditori – cui è volta anche l'azione del PM – sono in questo caso oggetto di una specifica deliberazione da parte del tribunale.

La procedura si attiva, dunque, su "base volontaria" dietro impulso delle imprese interessate: il tribunale, se ritiene conveniente per i creditori aprire la procedura unitaria, nomina, "salvo che sussistano specifiche

ragioni”, un unico giudice delegato, un unico curatore, ed un comitato dei creditori per ciascuna impresa del gruppo.

La nomina di un comitato dei creditori per ciascuna impresa coinvolta nella procedura unitaria assume qui una particolare rilevanza, dati i poteri che fanno capo nella liquidazione a tale organo – anch’essi peraltro delimitati dal coordinamento delle liquidazioni indicato in sentenza -, segnalando, in sostanza, che seppure di procedura unitaria si tratta, essa tuttavia contiene una pluralità di liquidazioni che ancorché coordinate restano, tuttavia, fra di loro distinte.

Nella verifica della opportunità di una liquidazione coordinata delle masse attive in vista della “maggior convenienza per i creditori”, il tribunale tiene conto dei preesistenti reciproci collegamenti di natura economica o produttiva delle diverse imprese del gruppo, della composizione dei rispettivi patrimoni e della presenza dei medesimi amministratori.

Non è chiaro se il tribunale possa chiedere integrazioni o modifiche del progetto di liquidazione coordinata prefigurato dai debitori – e ciò non solo ove ravvisi la necessità di disporre l’esercizio provvisorio -, né alcuna indicazione viene dalla disposizione dell’art. 287, comma 3, CCI, secondo cui nel programma di liquidazione il curatore deve “illustrare” le modalità del coordinamento nella liquidazione degli attivi delle diverse imprese.

Posto che il presupposto indicato ha come finalità la “migliore soddisfazione dei creditori” si deve ritenere che il tribunale possa, a tal fine, svolgere un’attività istruttoria, in esito alla quale, accertata l’opportunità di modifiche delle forme di coordinamento nella liquidazione degli attivi indicate nel ricorso, potrà avallare modifiche del programma di liquidazione esposto nel ricorso.

Pare evidente, infatti, che a fronte dell’interesse dei creditori non sussiste in questa fase un apprezzabile interesse contrario del debitore, dei soci o di terzi, posto che il ricavato della liquidazione giudiziale è per definizione destinato alla massa dei creditori, senza che possa, in sede di domanda, essere riconosciuta valenza a interessi del debitore (o dei soci) quali, ad esempio, il residuo attivo.

A sua volta il programma di coordinamento definito nella sentenza vale “*rebus sic stantibus*”, cosicché, al mutare delle condizioni date, o in caso di sopravvenienze rilevanti, non si può immaginare che il curatore, dovendo a sua volta assicurare la “migliore soddisfazione dei creditori”, possa restarne “vincolato”, potendo se del caso proporre le opportune integrazioni o modifiche agli organi della procedura.

Da quanto precede non consegue, peraltro, alcuna deroga del principio di responsabilità patrimoniale (art. 2740 c.c.), posto che prevedendo un coordinamento “ferma restando l’autonomia delle rispettive masse attive e passive”, si introduce un’unica procedura che contiene una pluralità di liquidazioni che, seppure coordinate, restano distinte.

Tanto significherà poi, nei limiti del coordinamento dato, distinte verifiche del passivo e distinte ripartizioni dell’attivo, per quante siano le imprese partecipanti alla liquidazione unitaria di gruppo.

Né tale situazione comporta alcuna indebita confusione degli *asset* attivi posto che, se i creditori di ciascuna società hanno diritto a soddisfarsi sull’intero compendio dei beni del proprio debitore, la procedura unitaria serve a sfruttare tutte le possibili sinergie di carattere imprenditoriale, patrimoniale e finanziario fra le società del gruppo – quali ad esempio lo stato e la natura dei beni aziendali, i rapporti giuridici che vi fanno capo, ecc. -, idonee a produrre una valorizzazione del patrimonio delle società interessate, o anche, per taluna di esse, tali da non subire pregiudizio (96).

17. (Segue). Rapporti con il concordato preventivo di gruppo; azioni esperibili dal curatore della procedura unitaria; “attrazione” da parte del curatore di altra impresa del gruppo; cenni sul concordato della liquidazione giudiziale di gruppo.

Numerose e rilevanti sono le problematiche emerse nel dibattito sulla liquidazione di gruppo.

Ci si chiede ad esempio se, contestualmente o successivamente a quella di concordato di gruppo, possa essere presentata domanda di liquidazione di gruppo, introducendo di fatto una domanda alternativa, e ciò ad esempio, ove pendano domande di liquidazione di singole imprese del gruppo, per evitare che, sussistendo una convenienza al coordinamento delle liquidazioni, dichiarato inammissibile il concordato di gruppo, venga dichiarata la liquidazione di una delle imprese.

A chi esclude tale possibilità (97), considerando le due procedure incompatibili, si può replicare che vale in generale il principio processuale che subordina la trattazione delle domande di liquidazione giudiziale a quelle di risanamento “ove nel piano sia espressamente indicata la convenienza per i creditori” (art. art. 7, comma 2, CCI), talché fra concordato e/o liquidazione di gruppo che la comprenda e istanza di liquidazione giudiziale di una delle imprese del gruppo, deve essere data precedenza alla prima procedura.

Ciò stante, si potrebbe opporre che, ove il concordato di gruppo sia stato dichiarato inammissibile e la domanda di liquidazione di gruppo sia stata introdotta dopo l'istanza di liquidazione giudiziale di una delle imprese che l'hanno presentata, dovrebbe avere trattazione prima la procedura individuale.

E tuttavia, va detto che la proposizione successiva di una liquidazione di gruppo non sembra integrare un “abuso dello strumento processuale”, dovendosi considerare che, nei limiti in cui la prospettata opportunità di coordinamento nella liquidazione degli attivi arrechi un beneficio (anche) ai creditori dell'impresa interessata, dare precedenza alla trattazione della procedura individuale significherebbe violare il principio generale di (miglior) soddisfazione dei creditori, regolato dal Codice, nei termini dati, anche nella disciplina della liquidazione giudiziale di gruppo.

Se si ammette tale possibilità, si deve poi chiarire se nell'ipotesi in esame debba esservi coincidenza fra le imprese del gruppo che presentino domanda di liquidazione unitaria e quelle che rientrano nel perimetro del concordato di gruppo.

Considerato che per accedere al concordato ci si deve trovare in stato di crisi o insolvenza (irreversibile), e che in entrambi i casi prospettati per dare precedenza ad una delle procedure di gruppo occorre considerare sempre l'impresa per cui pende istanza di liquidazione giudiziale individuale, si può ritenere che potrebbe anche non esservi coincidenza fra tutti i soggetti che hanno presentato domanda di accesso ad una delle due procedure di gruppo, purché in una delle due siano compresi, fra gli altri, tutti i soggetti presenti nell'altra – verosimilmente quelli in stato di insolvenza -, ed abbia fatto domanda in entrambi i casi anche quella per cui è stata chiesta la liquidazione giudiziale individuale.

In tale contesto, si pone il problema delle azioni di inefficacia e revocatorie infragruppo, oltre delle azioni di responsabilità.

Il legislatore prevede espressamente la prima possibilità sia nel caso di liquidazione di gruppo sia nel caso di pluralità di procedure distinte di imprese del medesimo gruppo, potendo in entrambi i casi il curatore promuovere azioni dirette a conseguire la dichiarazione di inefficacia di atti e contratti posti in essere nei cinque anni antecedenti il deposito dell'istanza di liquidazione giudiziale, che abbiano avuto l'effetto di spostare risorse a favore di un'altra impresa del gruppo con pregiudizio dei creditori, fatto salvo il disposto dell'articolo 2497, primo comma, del codice civile. Il Codice ha cura, al riguardo, di precisare che nell'azione di inefficacia spetta alla società beneficiaria provare di non essere stata a conoscenza del carattere pregiudizievole dell'atto o del contratto.

Per le azioni revocatorie si prevede, invece, che “il curatore della procedura di liquidazione giudiziale aperta nei confronti di una società appartenente ad un gruppo può esercitare, nei confronti delle altre società del gruppo, le azioni revocatorie degli atti compiuti dopo il deposito della domanda di apertura della liquidazione giudiziale, o, nei casi di cui all'articolo 166, comma 1, lettere a) e b), nei due anni anteriori al deposito della domanda o nell'anno anteriore, nei casi di cui all'articolo 166, comma 1, lettere c) e d)”.

Seppure non esplicitato, si deve ritenere che tale facoltà il curatore abbia anche nel caso di liquidazione giudiziale di gruppo, non essendovi alcuna ragione plausibile per poter ritenere il contrario, mentre parrebbe irragionevole l'esclusione di tali azioni in una procedura volta al “miglior soddisfacimento dei creditori”.

Quanto alle azioni di responsabilità, non vi è dubbio che nei casi di direzione unitaria delle imprese del gruppo, gli amministratori delle società capogruppo che hanno abusato di tale potere risponderanno in solido, con gli amministratori della società dichiarata insolvente, dei danni cagionati alla società eterodiretta in conseguenza delle direttive impartite.

Una norma che ha fatto molto discutere, e costituisce un importante deterrente alla liquidazione di gruppo, è quella che prevede che il curatore del gruppo di imprese insolventi, quando ravvisa l'insolvenza di un'altra impresa del gruppo non ancora assoggettata alla procedura di liquidazione giudiziale unitaria, segnala tale circostanza agli organi di amministrazione e controllo, ovvero promuove direttamente l'accertamento dello stato di insolvenza di detta impresa.

La dottrina (98) si è posta il problema dei limiti di tale potere, ritenendosi che esso sia attribuito al curatore per "attrarre" alla liquidazione di gruppo altra impresa che vi appartiene sul presupposto, non solo che sia insolvente, ma anche che vi sia la necessità di coordinare la liquidazione di quelle con l'impresa attraenda, e ciò perché, diversamente opinando, si violerebbe il principio base della procedura di liquidazione di gruppo (99).

In assenza tale presupposto, non essendovi altrimenti una ragione valida per attribuire al curatore un potere che nell'interesse pubblico viene già esercitato dal pubblico ministero, sembra doversi escludere che il curatore della singola impresa insolvente abbia la possibilità di "estendere" la liquidazione giudiziale della impresa in liquidazione giudiziale ad altra, e ancor meno al gruppo di imprese, ostandovi la base "volontaria" dell'istanza di liquidazione di gruppo.

Anche nel caso di liquidazione atomistica di diverse società del gruppo dovrà prevedersi - compatibilmente con quanto previsto dal Regolamento comunitario per l'insolvenza transfrontaliera - che non esclude che possano adottarsi specifiche discipline nazionali - un modello informativo (e operativo) di coordinamento fra gli organi delle procedure liquidatorie delle società del gruppo, sia che afferiscano allo stesso tribunale, sia a tribunali diversi in Italia, che consenta di trovare ogni opportuna sinergia operativa conveniente per i creditori. In tale senso, potrebbe, ad es., disporsi lo scambio per conoscenza degli atti principali della procedura, specie dell'attività liquidatoria, che siano estensibili a tutti i curatori o commissari delle società del gruppo, in anticipo rispetto all'adozione degli atti di autorizzazione.

Il codice della crisi ha riproposto, senza particolari novità rispetto alla Legge fallimentare (100), il concordato della liquidazione giudiziale "individuale", e ci si chiede se tale possibilità sia attivabile anche nella liquidazione unitaria delle imprese di gruppo.

Considerato che il concordato di gruppo rappresenta una procedura unica e unitaria, e che anche per essa l'istituto rappresenta, quindi, una delle possibili forme di chiusura - scopo questo considerato prioritario dall'ordinamento giuridico -, ferma la necessità che siano tenute distinte le rispettive masse attive e passive e che il concordato sia coerente col limite di coordinamento degli attivi alla base della procedura, non si vede perché la liquidazione coordinata degli attivi e la soddisfazione dei creditori delle singole imprese non possano essere operate dal debitore, un creditore o un terzo, sempre che sussistano le condizioni di convenienza per i creditori, che ovviamente dovranno migliorare quelle della procedura individuale, dovendo assicurare, rispetto ad essa, una loro (ancor) "migliore soddisfazione".

Del resto, ammettere tale possibilità significherebbe dare impulso all'istituto della liquidazione unitaria di gruppo, posto che, oltre che a potenziali investitori (magari imprese concorrenti), tale possibilità potrebbe interessare lo stesso socio di controllo, il quale potrebbe trovare conveniente presentare una procedura di liquidazione di gruppo in vista di un possibile successivo concordato unitario, il che, dato il suo presupposto, dovrebbe comunque comportare (anche) una maggior soddisfazione dei creditori.

Si pongono, tuttavia, fra gli altri, due principali problemi applicativi.

Il primo deriva dalla presenza di una pluralità di comitati di creditori quante sono le imprese coinvolte nella liquidazione giudiziale di gruppo, talché si dovrebbe ritenere che, analogamente a quanto prevede la disciplina del concordato preventivo di gruppo, il concordato della liquidazione giudiziale di gruppo non

possa essere ammesso ove anche uno solo dei comitati non esprima parere favorevole ex art. 241, comma 2, CCI, mentre nel caso in cui nel giudizio di omologa taluno dei comitati non depositi la relazione dovuta (art 242, comma 2, CCI), potrà per esso supplire il curatore.

Quanto poi al tema della rilevanza che sulla procedura unitaria può avere la ricorrenza dei presupposti per la risoluzione o l'annullamento della liquidazione giudiziale di alcuna delle imprese coinvolte – e così il suo grave inadempimento, ovvero elementi che attengano in senso fraudatorio alla sua massa attiva o passiva – non si scorgono ostacoli ad una applicazione analogica, *mutatis mutandis*, del principio dettato per il concordato preventivo di gruppo dall'art. 286, comma 7, CCI.

Se infatti, in quella sede, si prevede che la procedura concordataria non può essere risolta o annullata ove tali vizi si verificano solo per taluna delle imprese coinvolte “a meno che ne risulti significativamente compromessa l'attuazione del piano anche nei confronti delle altre imprese”, analogamente si potrebbe ritenere che lo stesso principio possa valere ove non venga “significativamente compromessa l'attuazione del programma coordinato di liquidazione degli attivi”, con la conseguenza della sopravvivenza, per quanto di ragione, del concordato della liquidazione giudiziale di gruppo, e contestuale apertura di una procedura di liquidazione giudiziale individuale.

18. La vendita delle aziende nella liquidazione di gruppo.

L'art. 285, primo comma, del CCII consente per il concordato di gruppo che il piano (o i piani) anche l'ipotesi della liquidazione di alcune imprese.

La liquidazione giudiziale, nella riforma, esprime tuttavia un evidente *favor* per la vendita dell'intero complesso aziendale o di suoi rami (art. 214, primo comma); così come l'art. 213, quarto comma, prevede che il programma di liquidazione indichi gli atti necessari per la conservazione del valore dell'impresa, quali l'esercizio dell'impresa del debitore e l'affitto di azienda, ancorché relativi a singoli rami dell'azienda, nonché le modalità di cessione unitaria dell'azienda, di singoli rami, di beni o di rapporti giuridici individuabili in blocco.

La liquidazione di imprese nell'ambito del concordato di gruppo, ancorché la richiamata norma dell'art. 285 sembri opporla alla continuazione (delle altre imprese del gruppo), non implica necessariamente la liquidazione atomistica dei beni, ma anzi, per quanto espresso dagli artt. 214 e 213, questa soluzione rappresenta soltanto una subordinata, da praticare unicamente, per la maggiore soddisfazione dei creditori, qualora non sia più conveniente la cessione del complesso aziendale o di suoi rami.

Ciò significa, in una lettura sistematica, che l'ipotesi privilegiata dal legislatore è senz'altro quella, nel caso di liquidazione di imprese del gruppo, di una *continuità indiretta*, totale o parziale (per rami aziendali), eventualmente impostata su una prodromica fase di continuità temporanea gestita dal curatore (esercizio dell'impresa, ex art. 211) o dall'affittuario (art. 212), non di rado necessarie per evitare una interruzione dell'attività che potrebbe risultare esiziale.

La continuità indiretta delle imprese del gruppo, esclude quindi dalla continuazione come consociate, costituisce quindi una modalità di riorganizzazione del gruppo e al tempo stesso di rivitalizzazione di dette imprese, che potrebbero così inserirsi nel circuito del mercato (delle imprese) e confluire in nuovi gruppi o nei perimetri di nuove imprese terze.

L'opportunità della vendita come complesso unitario dell'azienda, in quanto basata sulla sua condizione di continuità, dipende da almeno quattro condizioni:

1. conservazione del valore sinergico degli elementi attivi (*principio di economicità dei beni*), per la loro integrazione: i) sistemi integrati di produzione; ii) reti distributive; iii) congiunzioni tecniche e commerciali tra prodotti;

2. conservazione del valore derivante dal funzionamento, legato all'utilizzo ininterrotto di strutture produttive e commerciali, in presenza di immediata degradazione e di gravi perdite per l'interruzione, (aspetto diacronico): si pensi agli ordinativi e alle lavorazioni in corso; agli impianti a ciclo continuo, ai servizi di assistenza, all'utilizzo di marchi ad elevata visibilità;
3. trasferibilità di elementi intangibili indistinti immanenti all'organizzazione unitaria e trasferibili solo con essa: *know how*, competenze, reputazione, organizzazione, competitività tecnologica e commerciale, che non possono essere alienati distintamente;
4. alta specificità dei beni, non altrimenti utilizzabili, né alienabili atomisticamente se non a valori di mera rottamazione.

Chiaramente, nell'ipotesi di un accesso alla liquidazione giudiziale, la cessione dell'azienda (o del ramo) compete al curatore, così come l'attivazione di modalità conservative a tutela della continuità aziendale.

Tuttavia, l'appetibilità dell'azienda in liquidazione giudiziale, il grado della sua contendibilità e l'efficacia delle azioni conservative (quindi anche dell'esito del programma di liquidazione) dipendono da fondamentali aspetti del piano di risanamento di gruppo e specificatamente:

- a) dall'analisi delle cause della crisi del gruppo, del grado di differenziazione della crisi tra le diverse consociate e quindi dal giudizio sulla reversibilità o irreversibilità della crisi;
- b) dal rapporto tra attivo ragionevolmente realizzabile e struttura del passivo (per singole società), ai fini della stima del fabbisogno finanziario;
- c) dall'analisi dello scenario e delle criticità ambientali e quindi delle difficoltà e dei tempi di eventuale cessione del complesso aziendale;
- d) dalla riconfigurazione del perimetro del gruppo destinato alla continuazione dell'attività secondo una "gestione comune", con esplicitazione delle esigenze di esclusione delle gestioni delle società destinate alla liquidazione.

Per quanto l'offerta sul mercato e la vendita del complesso aziendale della consociata destinata alla liquidazione competano al curatore, il piano di gruppo, nel prevederne la liquidazione, dovrebbe evidenziare, nell'interesse del maggiore soddisfacimento dei creditori, le risorse strategiche distintive e fondamentali dell'impresa interessata: management e personale, marchi, portafoglio clienti, *know how* e tecnologie, fornitori strategici, rete di vendita, ecc. Tale individuazione permette di evidenziare la permanenza di elementi di vitalità e conservazione del valore dell'azienda da liquidare, che dovrebbero essere oggetto di particolare attenzione conservativa, proprio in vista dell'accesso ad una procedura - quella della liquidazione giudiziale - preposta non necessariamente all'alienazione atomistica dei beni, bensì alla sperimentazione di ogni utile intento per la vendita del complesso aziendale o di uno o più dei suoi rami.

Si tratta quindi di operare, in vista di una liquidazione di una o più imprese del gruppo, nella previsione di una limitazione di un possibile disavviamento (*badwill*) e semmai di evitare che vengano compiute preliminari operazioni infragruppo volte a sottrarre (senza alcun vantaggio compensativo) fattori trasferibili di avviamento: passaggio di dipendenti e manager qualificati, trasferimenti di asset strategici (tecnologie, brevetti, marchi, licenze), o addirittura cessioni intersocietarie a prezzi non congrui di rami aziendali dotati di condizioni di avviamento.

Rilevano in particolare i profili dell'attività di direzione e di coordinamento della capogruppo e della conseguente *responsabilità*, la quale diventa estremamente critica in presenza di atti, sia occasionali, sia soprattutto continuativi e sistematici, volti a determinare o a concorrere al deterioramento degli equilibri di singole società controllate, fino a causarne lo stato di crisi e di insolvenza e quindi il presupposto per l'ammissibilità alla liquidazione giudiziale.

La liquidazione giudiziale va infatti considerata, relativamente a specifiche società di un gruppo di cui si voglia assicurare la continuazione dell'attività, anche in ottica concordataria, come una soluzione rispondente ad una condizione di squilibrio e di insolvenza non intenzionale, ma determinata da cause non controllabili, ovvero da cause potenzialmente controllabili da parte del management della capogruppo e delle stesse società coinvolte, ma dirompenti e di difficile presidio anche a fronte di mirati e dimostrati interventi di mitigazione e di contrasto, adottati tempestivamente.

Questa tracciabilità delle iniziative di fronteggiamento di una crisi, tempestive e tali da non ipotizzare inerzia, mancanza di diligenza e inadeguatezza professionale e imprenditoriale, appaiono più nitide nelle realtà aziendali che adottano assetti di gestione formalizzati, con adeguati supporti di auditing, di pianificazione e controllo, di analisi del rischio, di flussi informativi e reportistiche per l'alta direzione. Nelle imprese, innumerevoli in Italia, dove prevale uno stile informale di gestione, questa carenza organizzativa e procedurale potrebbe anche integrare sia l'inadeguatezza degli strumenti di contrasto eventualmente adottati, sia l'accettazione di livelli di rischio imprenditoriale "fuori misura" per le condizioni organizzative dell'azienda, con una responsabilità per il pregiudizio arrecato ai creditori delle società insolventi.

Né mancano peraltro evidenze empiriche di società gestite a tutti gli effetti come *bad company*, condotte come fonte di acquisizione di risorse, per lo più finanziarie, dai mercati, avviate a condizioni di squilibrio "programmate" o comunque accettate incondizionatamente: risorse che, senza arrecare alcun beneficio evidente (né immediato, né diacronico) alla società richiedente, vengono trasferite, per lo più a condizioni contrattuali non di mercato, ad altre consociate, determinando paradossalmente rischi non di mercato, ma rischi di credito infragruppo, per l'insorgere di prolungate dilazioni e di mancate riscossioni di tali crediti.

Ancora più gravi sono i casi, che certe vicende aziendali hanno presentato, in cui le risorse finanziarie così drenate pervengono a soggetti beneficiari, quali persone fisiche, parti correlate, attraverso operazioni di ingegneria societaria, di cessioni di azioni o quote con clausole di *earn out*, di consulenze, di forniture di servizi.

In situazione di insolvenza di una società controllata, destinata alla procedura di liquidazione giudiziale, sorge dunque con grande rilievo la possibilità di un tema risarcitorio dipendente dall'esercizio dell'azione di responsabilità verso la società controllante ex art. 2497 c.c., da condurre nei confronti degli organi sociali da parte del curatore.

In definitiva, la responsabilità della capogruppo e dei suoi amministratori, nell'eventualità di un abuso dell'attività di direzione e di coordinamento di società controllate divenute insolventi, deve costituire un deterrente nei confronti di tali soggetti apicali a fronte di comportamenti di *mala gestio*, di inadeguatezza e tardività degli interventi di fronteggiamento, di inerzia, che possono avere determinato e incrementato, o non evitato, un danno emergente - per tali condotte - nei confronti delle società eterodirette. Tra le iniziative, tempestive, che i vertici della capogruppo devono assumere, in presenza di una crisi delle società controllate, che comporti la perdita delle condizioni di continuità aziendale e la situazione di insolvenza, esperiti con prontezza adeguati tentativi di mitigazione e di contrasto dei fattori di squilibrio, rientrano senz'altro i percorsi della liquidazione volontaria (se ed in quanto praticabile) e quello dell'istanza in proprio di liquidazione giudiziale da parte della società controllata.

Non pare invece che sussista l'obbligo da parte della controllante di avviare processi di risanamento e di ristrutturazione, nell'ambito della ristrutturazione del debito e del risanamento industriale prospettati per il concordato di gruppo, che interessino le società insolventi, che, una volta infruttuosamente esperite le più opportune iniziative di contrasto della crisi, possono essere destinate alla liquidazione giudiziale.

La vendita dell'azienda facente parte di un gruppo in crisi può essere inserita in un duplice percorso:

a) quale vendita dell'azienda (mediante la cessione della partecipazione) da parte della capogruppo, in situazioni di crisi stragiudiziale o di composizione negoziale;

b) quale vendita dell'azienda (o di uno o più rami aziendali) come complesso unitario da parte del curatore in sede di liquidazione giudiziale (art. 214 CCII), secondo le modalità delle vendite competitive (art. 216).

La prima delle due ipotesi presuppone, in sostanza, una continuità indiretta dell'azienda controllata.

L'ipotesi della continuità indiretta era prevista nell'originario testo del CCII all'art. 285, ma anche con la sua soppressione ad opera del decreto correttivo, questa soluzione viene ancora considerata applicabile, come precisa la Relazione Tecnica che accompagna il decreto correttivo, laddove, a commento dell'art. 32, precisa che *"il soddisfacimento dei creditori derivi in misura prevalente dalla prosecuzione dell'attività d'impresa e dal ricavato proveniente dalla continuità aziendale diretta o indiretta."*

La controllante, tipicamente, può prevedere nel piano concordatario di gruppo la cessione della partecipazione nella società controllata, che a sua volta può trovarsi: i) in situazione di equilibrio; ii) in situazione di crisi, ma non irreversibile; iii) in situazione di perduta condizione di continuità aziendale.

Ancora, occorre considerare se la partecipazione da cedere sia totalitaria o maggioritaria, con differenti riflessi sulla valutazione del capitale economico.

Altro caso particolare potrebbe essere quello della cessione di una subholding, a cui fanno capo diverse controllate dirette, presumibilmente riconducibili ad un'unica area strategica d'affari (SBU), costituendo questo un caso particolare di valutazione del capitale economico di un "sottogruppo", che richiede metodi di stima specifici su base consolidata.

Come si può capire, lo spettro delle problematiche della cessione di una partecipazione nell'ambito di un concordato di gruppo, che presuppone essenzialmente la continuità indiretta, risulta assai ampio e complesso.

La migliore situazione che si può presentare, anche nell'interesse dei creditori, è quello di una cessione che realizzi un frazionamento virtuoso dell'attuale struttura del gruppo, vale a dire che porta a riconfigurare il perimetro a tendere del gruppo in concordato con continuità aziendale più coerente rispetto al core business e scevro da aree di business (riconducibili alle partecipazioni da cedere) incoerenti. Quest'ultime, a loro volta, potrebbero risultare, in questo disegno di riqualificazione del gruppo, meglio valorizzate in ipotesi *stand alone*, e quindi più appetibili per il mercato. Ragionando secondo logiche strategiche (101), la selezione delle aziende quali potenziali target per la cessione dovrebbe basarsi sulle metodologie di analisi della "catena del valore" (*value chain*), intesa, dinamicamente, come riorganizzazione dei processi aziendali (di gruppo) nella prospettiva del vantaggio della clientela, con l'implicazione della selezione dei processi non più virtuosi e quindi potenzialmente eliminabili, che nel caso di gruppi in crisi condurrebbe ad avviare processi selettivi di cessione o di liquidazione.

La tesi sottostante a questa ipotesi è quella della presenza di *diseconomie di scopo* all'origine, anche come concausa, della crisi del gruppo: trattasi di incoerenze generatrici di inefficienze di business disomogenei, che producono sovracosti organizzativi e operativi (logistici, produttivi, commerciali) e perdite di redditività per l'intero gruppo, impegnato a coordinare un coacervo di attività inefficienti.

Ulteriore presupposto della conveniente cessione di una consociata di un gruppo è quello di una sostanziale autonomia gestionale e organizzativa, fondata sulla limitata rilevanza, se non addirittura sull'assenza, di particolari vincoli tecnico-economici con la capogruppo e con le altre consociate: un'azienda, in sostanza, priva di rilevanti fattori di avviamento specifici rispetto all'appartenenza al gruppo.

In sede di liquidazione giudiziale, la vendita dell'azienda da parte del curatore, che vede oramai riconosciute funzioni manageriali, dovrà essere prevista e adeguatamente progettata in sede di formazione del programma di liquidazione, che costituisce anche nel CCII il fondamentale supporto decisionale del curatore.

La cessione, verosimilmente, può essere anticipata da interventi ponte finalizzati ad assicurare la continuità aziendale, quali l'affitto d'azienda e l'esercizio provvisorio, secondo definite valutazioni costi benefici delle soluzioni prefigurate.

Naturalmente, il processo di alienazione dell'azienda del gruppo, nell'ambito di un progetto organico di ristrutturazione del gruppo, dovrà seguire le modalità delle vendite competitive, con adeguati livelli di trasparenza e di informazione alla comunità economica potenzialmente interessata e sulla base di elementi informativi di particolare rilievo, quali ad esempio la stima di valore dell'azienda oggetto di cessione.

Il curatore può senz'altro orientare il procedimento di stima del perito incaricato, fondamentalmente secondo due modalità:

a) sul piano sostanziale, intervenendo – entro certi limiti conservativi e prudenziali - nella riprogettazione del modello di business, per offrire al mercato un'azienda più appetibile (eliminazione di attività e di asset degradati, ridefinizione degli organici del personale sulla base di accordi sindacali, rilancio dell'azienda mediante mirati interventi (rinnovo della registrazione dei marchi, pubblicità commerciale, mantenimento dei rapporti con la clientela, ecc.);

b) sul piano formale e analitico, evidenziano gli elementi di valore che possono indicare al perito - pur nella sua autonomia professionale - fattori di avviamento ed elementi patrimoniali (specie di natura intangibile) in grado di corroborare la determinazione del valore, consentendo anche l'adozione di coerenti metodi valutativi che possano apprezzare tali fonti potenziali di creazione del valore (un marchio affermato, la buona organizzazione del personale, la qualità dei prodotti, le relazioni consolidate con la clientela, ecc.).

In presenza poi di un piano di ristrutturazione, eventualmente elaborato dal curatore in sede di esercizio provvisorio, ovvero proposto come supporto per la sollecitazione di vendita dell'azienda, avendone esaminati i punti di forza e di debolezza, la stima del valore dell'azienda oggetto di cessione può anche basarsi su *metodi reddituali* e su *metodi finanziari*, che certamente costituiscono i metodi più razionali fra tutti e che consentono di sostenere il valore dell'azienda ai fini della formazione di un prezzo più remunerativo: il tutto in ossequio al fondamentale principio del migliore soddisfacimento dei creditori.

La cessione dell'azienda nell'ambito di un processo di soluzione negoziale della crisi di un gruppo (ad esempio in sede concordataria) costituisce al tempo stesso un percorso di ristrutturazione e di semplificazione della sua struttura originaria, volto al rafforzamento delle condizioni di continuità del gruppo risultante da tale processo di ristrutturazione; ma anche una fonte di generazione di risorse finanziarie, funzionale ai creditori secondo le modalità della proposta, sia alla continuità del gruppo, laddove risultino eccedenze di risorse finanziarie così conseguite.

Il piano stesso di gruppo, sottoposto a votazione, può prevedere precise modalità di redistribuzione delle eccedenze di risorse finanziarie derivanti dalla cessione di un'azienda del gruppo, a favore delle altre società che concorrono alla continuità aziendale del gruppo.

NOTE

(1) La dottrina economico aziendale da tempo ha avviato e poi incrementato il proprio interesse di analisi sui fenomeni della crisi aziendale, partendo da una connotazione, circa la sua natura, strettamente connessa con la sua conoscibilità di derivazione contabile. A tale proposito, sui fondatori della letteratura specialistica, si veda A. Riparbelli, *Il contributo della ragioneria all'analisi dei dissesti aziendali*, Stabilimenti Grafici Vallecchi, Firenze, 1950.

Il grande dibattito che si è poi alimentato anche a seguito dei concreti fenomeni di crisi aziendali prodottisi a varie ondate e con notevoli casi di grandi dissesti, ha portato ad una produzione assai vasta e di notevole ampiezza e ricchezza di analisi, con una forte attenzione alle questioni di tassonomia, profilatura e riconoscibilità interna ed esterna della crisi. Si citano, tra le pubblicazioni scientifiche di più ampio respiro, le seguenti: AA.VV., *Crisi d'impresa e sistemi di direzione*, Etas Libri, Milano, 1977; P. Bastia, *Crisi aziendali e Piani di risanamento*, Giappichelli, Torino, 2019; P. Bastia - R. Brogi, *Operazioni societarie straordinarie e crisi d'impresa*, prefazione di R. Rordorf, Kluwer, Milano, 2016; V. Capizzi, *Crisi d'impresa e ristrutturazione del debito*, Egea, Milano, 2014; Caramiello Carlo, *L'azienda nella fase terminale*, Cursi, Pisa, 1968; M. Cattaneo - F. Cesarini - A. Provasoli - B. Quatraro (a cura di), *Crisi di impresa e amministrazione controllata*, Giuffrè, Milano, 1986; Cendon Paolo, *Impresa e fallimento*, Giuffrè, Milano, 2016. Cestari Greta, *La diagnosi precoce della crisi aziendale*, Giuffrè, Milano, 2009; G. Cherubini, *Crisi d'impresa. Strategie di risanamento*, Giuffrè, Milano, 2011; V. Coda, *Crisi e risanamenti aziendali*, *Sviluppo e Organizzazione*, n. 75, 1983. V. Comito - L. Dal Prato, *Crisi aziendale e strategie di ripresa. I problemi dell'Italia e quelli degli altri paesi*, Il Ponte Vecchio, Firenze, 2017; F. Culasso - A. Danovi - A. Quagli, *Gestire la crisi d'impresa*, Ipsoa, Milano, 2015; E. Giacosa, *Il fenomeno della crisi aziendale. Un modello di percezione del fenomeno nel sistema impresa*, Franco Angeli, Milano, 2016; M.C. Giorgino, *Crisi aziendale e prevenzione*, Franco Angeli, Milano, 2015; L. Guatri, *Crisi e risanamento delle imprese*, Giuffrè, Milano, 1986; I. Mitroff - A. Zanzi, *Crisis Management*, in *Sviluppo e Organizzazione*, n. 120, 1991; S. Sciarelli, *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento nelle piccole e medie imprese*, Cedam, Padova, 1995; G. Sirleo, *La crisi d'impresa e i piani di ristrutturazione. Profili economico-aziendali*, Aracne, 2009

(2) Nell'ambito della sterminata letteratura giuridica in materia di crisi e di insolvenza, si rimanda, in particolare, per gli approfondimenti, a N. Abriani - M. Fazzini, *Turnaround management*, Ipsoa, Milano, 2011; A.M. Azzaro, *Le procedure concordate dell'impresa in crisi*, Giappichelli, Torino, 2017; O. Cagnasso - L. Panzani (a cura di), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, Utet, Torino, 2016; A. Caiafa, *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Dike Ed., Roma, 2019; L. Calvosa (a cura di), *Crisi di impresa e insolvenza*, Hoepli, Pacini Giuridica, 2017; Jorio Alberto, *La crisi d'impresa. Il fallimento*, Giuffrè, Milano, 2000; Pisani Nicola, *Crisi d'impresa e diritto penale*, Il Mulino, Bologna, 2018; Stanghellini Lorenzo, *Le crisi d'impresa tra diritto ed economia. Le procedure di insolvenza*, Il Mulino, Bologna, 2007.

(3) La nozione di "sistema di rischi", introdotta da U. Bertini, *Introduzione allo studio dei rischi nell'economia aziendale*, Giuffrè, Milano, 1969, ha poi ricevuto una grandissima attenzione, anche a seguito dell'importanza per la prassi aziendale degli obblighi normativi introdotti dalle autorità di vigilanza verso i soggetti destinatari (vedasi per tutti A. Lai, *Il contributo del sistema di prevenzione e gestione dei rischi alla generazione del valore d'impresa*, Franco Angeli, Milano, 2013). La consapevolezza del perimetro dei rischi con la costruzione di uno "schema" di analisi preventiva e la dotazione di presidi organizzativi e, per contro, la sottovalutazione dei profili di rischio, costituiscono i poli di un ampio spettro di modalità di gestione degli organi apicali delle aziende, che, nella seconda situazione, può risultare foriera di condizioni di crisi, peraltro tardivamente percepita. A tale proposito risultano illuminanti le indagini empiriche su vasti campioni di aziende in crisi riportate in P. Bastia - M. Ferro - G.M. Nonno, *L'accertamento del Passivo*, Ipsoa, Milano, 2012 e P. Bastia - M. Ferro - G.M. Nonno, *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione*, Ipsoa, Milano, 2013.

(4) Si è passati da una nozione di gruppo strutturale, quale insieme di aziende giuridicamente autonome poste sotto il controllo di un unico soggetto economico che conferisce unitarietà di gestione, funzionale alla formazione del bilancio consolidato di gruppo (Aldo Amaduzzi, *Le gestione comuni*, Utet, Torino, 1987; P.E. Cassandro, *I Gruppi aziendali*, Cacucci, Bari, 1965; M. Moonitz, *The entity theory of consolidated statement*, The Foundation Press, Brooklin, 1951; O. Paganelli, *Il bilancio di gruppo*, Azzoguidi, Bologna, 1968; P. Pisoni, *Gruppi aziendali e bilancio di gruppo*, Giuffrè, Milano, 1983; S. Terzani, *Il bilancio consolidato*, Cedam, Padova, 1979) ad un concetto di gruppo che ne enfatizza la

funzione strategica ed organizzativa: per tutti si veda il Nobel Prize 2009 O. Williamson, *Market and hierarchies*, The Free Press, New York.

(5) Relativamente agli interventi di ristrutturazione e riorganizzazione dei gruppi aziendali in crisi, attuati mediante il ricorso a operazioni societarie straordinarie, si rinvia per gli approfondimenti alla monografia P. Bastia – R. Brogi (prefazione R. Rordorf), *Operazioni societarie straordinarie e crisi di impresa*, Kluwer, Milano, 2016.

(6) Il tema delle politiche e delle misurazioni economiche del *transfer pricing* costituisce un aspetto determinante per comprendere le leve di direzione e di coordinamento effettivamente operanti all'interno del gruppo, rivelandone l'orientamento strategico del vertice e la modalità di coordinamento (la cosiddetta "mano visibile" del management), che conferiscono al gruppo il suo carattere di unitarietà e che nella gestione della crisi possono risultare cruciali ai fini del risanamento del gruppo o di parte di esso. In proposito, il più accreditato modello interpretativo e anche precettivo in relazione alle politiche dei prezzi di trasferimento infragruppo è stato fornito da R.G. Eccles, *The transfer pricing problem. A theory for practice*, Heath and Company, Lexington, 1986.

(7) Il tema del controllo di gestione di gruppo e dell'impostazione di sintomi e di indicatori di crisi a livello di gruppo, data la sua specificità, è stata oggetto di particolari analisi e approfondimenti. Si esaminino in proposito G. Brunetti, *Le tipologie di gruppo e la pianificazione aziendale*, in "Rivista dei dottori commercialisti", 1985; A. Montrone, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, F. Angeli, Milano, 2018. Con riguardo alla creazione di adeguati assetti organizzativi nei gruppi aziendali, coerenti con il CCII, si veda P. Bastia, *Crisi, insolvenza e indicatori nelle società e nei gruppi aziendali*, Website OCI, nov. 2019.

(8) La formulazione di piani di risanamento di gruppo presenta livelli di complessità specifici e maggiori rispetto a quella di una singola azienda, per l'intersecarsi non solo di una pluralità di piani societari, ma anche di piani di business, tenuto conto del fatto che una *strategic business unit* (SBU) solitamente è trasversale rispetto alle singole società, venendosi così a creare vari livelli di riferimento del piano: società, business unit (multisocietarie) e gruppo interamente inteso. Per gli approfondimenti, si rinvia a P. Bastia, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, cap. XVI, Giappichelli, Torino, 2019.

(9) Fra i primi commenti alla nuova disciplina, v. fra gli altri: G. Scognamiglio, *La disciplina del gruppo societario in crisi o insolvente. Prime riflessioni a valle del recente disegno di legge delega per la riforma organica della legge fallimentare*, in Arato e Domenichini (a cura di), *Le proposte per una riforma della legge fallimentare. Un dibattito dedicato a Franco Bonelli*, Milano, 2017, 24 s.; R. Santagata, *Il concordato di gruppo nel Progetto di riforma Rordorf: prime impressioni*, in *Riv. dir. impresa*, 2016, 681 ss.; M. Palladino, *La nuova disciplina dei gruppi di imprese*, in *Neldiritto Editore*, Bari, 2019, *passim*; G. Meo - L. Panzani, *Procedure unitarie "di gruppo" nel codice della crisi. Un "contrappunto"*, cit.; A. NIGRO, *I gruppi nel Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: notazioni generali*, in *IlCaso.it*, 2020; R. Santagata, *Il concordato di gruppo nel progetto Rordorf: prime impressioni*, in *Riv. dir. impr.*, 2016, pp. 681 ss.; L. Panzani, *La disciplina della crisi di gruppo tra proposte di riforma e modelli internazionali*, in *Fallimento*, 2016, pp. 1153 ss.; G. D'Attorre, *I concordati di gruppo nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Fallimento*, 2019, pp. 277 ss.; L. Benedetti, *Osservazioni sulla nuova disciplina della crisi del gruppo di società*, materiali per il corso di perfezionamento su «Il nuovo diritto fallimentare» svoltosi presso l'Università di Firenze il 27 febbraio e il 14 marzo 2019; G. Fauceglia, *Il nuovo diritto della crisi e dell'insolvenza*, Giappichelli, Torino, 2019, pp. 213 ss.; M. Arato, *Regolazione della crisi e dell'insolvenza dei gruppi di imprese*, in *Il Caso*, 10 aprile 2018, pp. 2 ss. (<http://blog.ilcaso.it/libreriaFile/1014.pdf>); S. Monti, *La crisi e l'insolvenza dei e nei gruppi di imprese*, in S. Sanzo e D. Burroni (a cura di), *Il nuovo codice del crisi di impresa e dell'insolvenza*, Zanichelli, Bologna, 2019, pp. 305 ss.

(10) Fra le opere dedicate al tema del gruppo di imprese in crisi, v. fra le altre: B. LIBONATI, *Il gruppo insolvente*, Firenze, 1981, spec. p. 59 ss.; F. Corsi, *L'insolvenza nel gruppo*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del Convegno di Venezia 16-18 novembre 1995, II, Milano, 1996, 1062 ss. M. Fabiani, *Il gruppo di imprese nelle procedure concorsuali giurisdizionali*, in *Riv. Società*, 1998, 1341 ss.; G. Scognamiglio, *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, in *Giur. comm.*, 2008, II, 1091 ss.; D. Vattermoli, *Gruppi insolventi e "consolidamento" di patrimoni (substantive consolidation)*, in *Riv. dir. soc.*, 2010, 586 ss.; Id., *Gruppi*

multinazionali insolventi, in Riv. dir. comm., 2013, I, 588 ss.; M. Garcea, La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi di impresa, in Riv. Società, 2012, 951; S. Poli, Il concordato di gruppo: verifica critica degli approdi giurisprudenziali con tentativo di ricavare dal sistema le chiavi per un parziale superamento del dogma della separazione delle masse (attive), in Contr. e impr., 2015, 114 ss.; Id., Il concordato di gruppo (rassegna di giurisprudenza), in Giur. comm., 2014, II, 744 ss.; N. Abriani - L. Panzani, Crisi e insolvenza nei gruppi di società, in Crisi d'impresa e procedure concorsuali, diretto da Cagnasso e Panzani, II, Torino, 2016, 2992 ss.; R. Santagata, Concordato preventivo "di gruppo" e "teoria dei vantaggi compensativi", in *ivi*, 2015, 213 ss.; L. Panzani, La disciplina della crisi di gruppo tra proposte di riforma e modelli internazionali, in questa Rivista, 2016, 1161 ss.; M. Miola, Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi di società, in Società, banche e crisi d'impresa, in Studi in onore di Pietro Abbadessa, Torino, 2014,3, 2680 ss.

(11) V, *ex multis*, M. Miola, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi di società*, cit.I, p. 2693 ss.; Panzani, *Il gruppo di imprese nelle soluzioni giudiziali della crisi*, cit., p. 1358 ss.; G. Meo, *Il risanamento finanziato dai creditori*. cit. p. 99 ss.; G. Scognamiglio, *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, cit., p. 1100 ss.

(12) Che, salvo poche eccezioni, è rimasta ferma sulla necessità di una apposita disciplina, quale condizione per la ammissione di procedure concorsuali di gruppo: in tal senso, fra le più recenti, v. Cass., 31.7.2017 n. 19014, in *Fall.*, 2018, p. 179 ss., con nota di L. Abete, *Concordato preventivo di "gruppo": presupposti ed opzioni alternative*; e Cass. 13 ottobre 2015, n.20559, in *Foro it.*, 2016, I, 1372 ss., con nota di M. Fabiani, *Concordato preventivo e gruppo di società: colpito ma non affondato*; e in *Giur. comm.*, 2016, II, 114 ss., con nota di G. Fauceglia, *Uno, nessuno, centomila*.

(13) G. Meo, *Procedure unitarie "di gruppo" nel codice della crisi. Un "contrappunto"*, cit., p. 13.

(14) A tal fine, si presume fino a prova contraria che (a) l'attività di direzione e coordinamento sia esercitata dalla società che consolida i bilanci delle controllate e che (b) siano sottoposte a direzione e coordinamento le controllate dirette o indirette o sottoposte a controllo congiunto rispetto alla società che esercita la direzione e il coordinamento.

(15) Cfr. M. Arato, *Regolazione della crisi e dell'insolvenza dei gruppi di imprese*, in *IlCaso.it*, 2018, che nel ricordare che la relazione illustrativa al Codice della crisi non chiarisce il dubbio, rileva che il riferimento alla persona fisica consente di ampliare notevolmente la nozione di gruppo; ma esclude che la persona fisica possa comunque partecipare al concordato M. Palladino, *La nuova disciplina dei gruppi di imprese*, in *Neldiritto Editore*, cit., p. 16.

(16) Panzani, *Procedure unitarie "di gruppo" nel codice della crisi. Un "contrappunto"*, cit., p. 19.

(17) Per una prima analisi della disciplina dell'insolvenza dei gruppi transfrontalieri, anche con riferimento al principio di *substantive consolidation*, cfr. Panzani, *L'insolvenza dei gruppi di società*, in *Riv. dir. impr.*, 2009, p. 527 ss.; W.H. Widen, *Corporate Formand Substantive Consolidation*, in *Geo. Wash. L. Rev.*, 2007, p. 237 ss.; nonché D. Vattermoli, *Gruppi insolventi e consolidamento di patrimoni «substantive consolidation»*, in *Riv. dir. soc.*, 2010, p. 586 ss.

(18) Ma v. Lo Cascio, *Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: considerazioni a prima lettura*, in *Fall.* 2019, p. 273, secondo il quale, invece, "Come previsto nel parere espresso dalla Camera l'applicabilità della disciplina dei gruppi è limitata alle sole imprese in continuità, quando le risorse destinate ai creditori provengano in misura prevalente dall'attività.

(19) G. Meo, *op. cit.*, p. 15.

(20) Panzani, *op. ult. cit.*, p. 16.

(21) Dovendosi al riguardo di volta in volta stabilire, sulla base del caso concreto e dei vantaggi compensativi in ipotesi conseguibili alle imprese coinvolte nel concordato, se, sulla base della "storia del

gruppo”, si dovrà concludere che talune imprese avrebbero dovuto essere coinvolte nella partita con conseguente declaratoria di inammissibilità del concordato.

(22) Panzani, *op. ult. cit.*, p. 10.

(23) G. Meo, *op. cit.*, p. 14.

(24) G. Meo, *ibidem*.

(25) Dispone la norma che “nel caso di proposizione di più domande, il tribunale tratta in via prioritaria quella diretta a regolare la crisi o l'insolvenza con strumenti diversi dalla liquidazione giudiziale o dalla liquidazione controllata, a condizione che nel piano sia espressamente indicata la convenienza per i creditori e che la domanda medesima non sia manifestamente inammissibile o infondata”, ponendo in tal modo a base del CCI un principio processuale che diventa anche “sostanziale”, nel senso di fissare i termini essenziali di contemperamento della tutela dei creditori, col *favor* per la continuità aziendale e la protezione dei lavoratori.

(26) Per tale approccio mi permetto il rinvio ad Azzaro, *Appunti della nozione di crisi come stato di non insolvenza (irreversibile)*, in Studi Urbinati, n. 4/2016, passim; e v., in vario modo, Bozza, *Le condizioni soggettive ed oggettive del nuovo concordato*, in *Fall.*, 2005, p. 953; G. Alessi, *Il nuovo concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2005, p. 1133, il quale rileva che “se tra i due concetti non vi fosse una sostanziale differenza, il legislatore non si sarebbe preoccupato di modificare il presupposto oggettivo del concordato, per quanto poi renda più difficile la soluzione della diatriba con l'interpretazione autentica del dicembre 2005”, precisando che “la crisi è un fatto intrinseco all'impresa che non si manifesta all'esterno finché non si traduce in inadempimenti e poi in insolvenza e lo stato di insolvenza comprende la crisi mentre non è vero il contrario”.

(27) Il concordato di gruppo è infatti oggetto di una domanda unitaria, presentata dalle imprese del gruppo che vi partecipano, domanda che a sua volta contiene tante proposte quante sono le imprese, ed è supportata da un unico piano o da piano collegati: così Lo Cascio, *op. cit.*, p. 273.

(28) Ma vedi D'Attorre, *op. cit.*, p. 681, secondo il quale “quando i piani delle diverse imprese sono tutti parte di un'operazione economica unitaria, nel senso che le sorti di un piano influenzano quelle degli altri, in modo più intenso (collegamento) o meno intenso (interferenza), ma comunque tale che l'attuazione del fine unitario è possibile solo attraverso la corretta attuazione delle misure previste nei singoli piani collegati o interferenti.”

(29) Fra i contributi fondamentali, v. Giorgianni, *Negozi giuridici collegati*, in *Riv. it. sc. giur.*, 1937, p. 52 ss.; Nicolò, *Deposito in funzione di garanzia e inadempimento nel depositario*, in *Foro it.*, 1937, I,, p. 1478; Oppo, *I contratti parasociali*, Milano, 1942, p. 71 ss.; Gasperoni, *Collegamento e connessione tra negozi*, in *Riv. dir. comm.*, 1955, I, p. 357; Di Sabato, *op. cit.*, p. 432; R. Scognamiglio, voce *Collegamento negoziale*, in *Enc. dir.*, VII, 1960, p. 375; Cataudella, *La donazione mista*, Milano, 1970, p. 126; Di Nanni, *Collegamento negoziale e funzione complessa*, cit., p. 313; Castiglia, *Negozi collegati in funzione di scambio (Su alcuni problemi del collegamento negoziale e della forma giuridica delle operazioni economiche di scambio)*, in *Riv. dir. civ.*, II, p. 329; Schizzerotto, *Il collegamento negoziale*, Napoli, 1983, p.133 ss.; Ferrando, *I contratti collegati*, in *Giur. sist. dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, *I contratti in generale*, III, Torino, 1986, p. 587; G. Lener, *Profili del collegamento contrattuale*, cit., passim; C. Colombo, *Operazioni economiche e collegamento contrattuale*, cit., passim), B. Meoli, *I contratti collegati nelle esperienze giuridiche italiana e francese*, cit., passim; F. Maisto, *Il collegamento volontario tra contratti nel sistema dell'ordinamento giuridico*, cit., passim.

(30) In tal senso M. Arato, *op. cit.*, secondo cui “nel silenzio del Codice, si ritiene che il commissario debba fare una unica relazione seppur con esame specifico delle situazioni di ciascuna società ma con un giudizio di sintesi sull'omologa (o meno) del concordato di gruppo”.

(31) Sulla valenza qualificante che nella definizione del concetto di “operazione economica” rivestono le circostanze del caso concreto v. E. Gabrielli, *Il contratto e le sue classificazioni*, cit., p. 719; ID., *Il contratto e l'operazione economica*, cit., p. 99 ss.; e già ID., *Il pegno “anomalo”*, Padova, 1990, p. 132, ove rileva che “è al piano del fatto, dell'affare, considerato e valutato in tutte le sue componenti tipologiche, morfologiche e funzionali che occorre volgere l'indagine, la quale richiede e postula l'esigenza di un esame complessivo dell'assetto di interessi, al fine di coglierne, nel suo esatto significato, la disciplina che lo governa”.

(32) Cfr. anche d'Ettore, *op. cit.*, p. 287, secondo cui “se i presupposti per la risoluzione o l'annullamento si verificano rispetto a tutte le imprese del gruppo, la conseguenza inevitabile è la dichiarazione di risoluzione o annullamento dell'intera procedura. Se, invece, i presupposti si verificano soltanto rispetto ad uno o ad alcune imprese del gruppo, si deve verificare se ne risulti significativamente compromessa l'attuazione del piano, o dei piani reciprocamente collegati e interferenti.”

(33) Panzani, *op. ult. cit.*, p. 36-7.

(34) Come invece sembra ritenere D'Ettore, *op. cit.*, p. 289, ove afferma che “non si vede per quale motivo l'operazione debba migliorare il soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo; sarà sufficiente che l'operazione migliori il soddisfacimento dei creditori di una o più imprese senza pregiudicare quello dei creditori delle altre imprese, assicurando il c.d. ‘ottimo pareteano’”.

(35) In tale senso D'Ettore, *op. cit.*, p. 282, che ha cura di precisare che “In mancanza di qualsivoglia regola o criterio distributivo del c.d. “plusvalore” del concordato di gruppo, non può affermarsi l'esistenza di un presunto obbligo di distribuire l'incremento di valore determinato dal piano unitario o coordinato tra le varie imprese secondo una regola di parità di trattamento o di proporzionalità ai vantaggi. La condizione di ammissibilità del concordato di gruppo sarà così integrata quando, per effetto della gestione unitaria della procedura, la massa attiva si incrementerà presso alcune delle imprese e non si ridurrà presso alcuna”.

(36) G. Meo, *op. cit.*, p. 35.

(37) In tal senso Panzani, *op. ult. cit.*, p. 37.

(38) Tesi questa propugnata da D'Ettore, *op. cit.*, p. 289, secondo cui “è necessario che i creditori ricevano più di quanto otterrebbero in caso di liquidazione giudiziale, ma è sufficiente che non ricevano meno, tenendosi conto, ovviamente, anche dei potenziali proventi delle ‘speciali’ azioni di inefficacia fra imprese del gruppo ed azioni di responsabilità esperibili in caso di liquidazione”.

(39) Ma per una diversa impostazione, che indica nel criterio della “migliore soddisfazione” dei creditori un principio di portata generale, v. nella disciplina previgente Cass., 19 febbraio 2016, n. 3324, in *Fall.*, 2016, p. 791, secondo cui “il criterio della “migliore soddisfazione dei creditori” (solo di recente espressamente codificato, sempre con specifico riguardo al concordato con continuità aziendale, oltre che nel già citata L. Fall., art. 182 quinquies, comma 4, anche nel comma 1, del medesimo articolo, nonché nell'art. 186 bis), individua, come autorevolmente sostenuto in dottrina, una sorta di clausola generale applicabile in via analogica a tutte le tipologie di concordato (ivi compreso quello meramente liquidatorio, mediante cessione dei beni aziendali [...]), quale regola lo scrutinio della legittimità degli atti compiuti dal debitore ammesso alla procedura.”

(40) Si tratta di considerazione ampiamente condivisa: v. ex multis, G. Meo, *op. cit.*, p. 35.

(41) Un riscontro viene, in tal senso, dal legislatore: nella Relazione al correttivo, si precisa infatti che “compito del professionista indipendente è quello di attestare, oltre che la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano o dei piani, anche le ragioni di maggiore convenienza della scelta di presentare un piano unitario ovvero piani reciprocamente collegati e interferenti invece di un piano autonomo per ciascuna impresa”.

(42) Che possono spaziare, fra l'altro, secondo una regola rimasta intatta nel Codice, dalla "ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, alla cessione dei beni, acollo, 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; l'attribuzione delle attività delle imprese interessate dalla proposta di concordato ad un assuntore" (art. 85, comma 3, CCI), ecc.

(43) G. Meo, *op. cit.*, p. 41.

(44) BORSA ITALIANA, *Guida al Piano Industriale*, 2003 in *borsaitaliana.it*, *Azioni, Come quotarsi, Guide alla Quotazione*; CNDCEC, *Linee Guida alla redazione del Business Plan*, 2011 in *cndcec.it*, *Area Istituzionale, Studi e Ricerche Commissioni e Bilanci, Documenti, Finanza Aziendale e Assicurazioni*; ANDAF/AIDEA APRI E OCRI, *Principi per la redazione dei piani industriali e di risanamento* recepito dal CNDCEC, settembre 2017.

(45) Cfr. Guatri, *Crisi e risanamento d'impresa*, Milano, 1986, p. 39, che dà conto di un assunto alquanto diffuso negli studi economico-aziendali; cfr. anche S. Sciarelli, *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento nelle piccole e medie imprese*, Padova, 1995, p. 48, secondo cui crisi d'impresa si ha quando "si crea uno squilibrio economico-finanziario destinato a perdurare e a portare all'insolvenza e al dissesto in assenza di opportuni interventi di risanamento", ed è, come tale "la conseguenza dell'accumularsi di risultati sfavorevoli di gestione, dovuti all'incapacità del gruppo imprenditoriale e manageriale di governare i complessi rapporti tra le dinamiche esterne e quelle interne aziendali".

(46) G. Meo, *op. cit.*, p. 22.

(47) G. Meo, *op. loc. ult. cit.*

(48) Nozione di crisi che a sua volta comprende diverse forme di squilibrio economico-finanziario diverse dall'insolvenza irreversibile, presupposto oggettivo di rimedi diversi (piano attestato, accordi di ristrutturazione, concordato, convenzione moratoria, transazione fiscale, ecc.), previsti sia dalla disciplina delle procedure amministrative e giudiziali, sia da quella delle società a partecipazione pubblica.

(49) Così Cass. S.U., 23 gennaio 2013, n. 1521, cit., in secondo cui "In tema di concordato preventivo, il giudice ha il dovere di esercitare il controllo di legittimità sul giudizio di fattibilità della proposta di concordato, non restando questo escluso dalla attestazione del professionista, mentre resta riservata ai creditori la valutazione in ordine al merito del detto giudizio, che ha ad oggetto la probabilità di successo economico del piano ed i rischi inerenti; il controllo di legittimità del giudice si realizza facendo applicazione di un unico e medesimo parametro nelle diverse fasi di ammissibilità, revoca ed omologazione in cui si articola la procedura di concordato preventivo; il controllo di legittimità si attua verificando l'effettiva realizzabilità della *causa concreta della procedura di concordato*; quest'ultima, da intendere come obiettivo specifico perseguito dal procedimento, non ha contenuto fisso e predeterminabile essendo dipendente dal tipo di proposta formulata, pur se inserita nel generale quadro di riferimento, finalizzato al superamento della situazione di crisi dell'imprenditore, da un lato, e all'assicurazione di un soddisfacimento, sia pur ipoteticamente modesto e parziale, dei creditori, da un altro" (corsivo nostro).

(50) In argomento, cfr. G. Scognamiglio, *La disciplina del gruppo societario in crisi o insolvente. Prime riflessioni a valle del recente disegno di legge delega per la riforma organica della legge fallimentare*, cit., p. 24 ss.; R. Santagata, *Il concordato di gruppo nel Progetto di riforma Rordorf: prime impressioni*, cit., p. 681 ss.; G. Meo - L. Panzani, *Procedure unitarie "di gruppo" nel codice della crisi. Un "contrappunto"*, cit., *passim*.

(51) Resta ferma la possibilità per i creditori di classi dissenzienti di opporsi, secondo le regole generali, all'omologa del concordato di gruppo siccome comprensivo della proposta, rivolta dalla propria società, che la classe di cui si è parte ha respinto. Ovviamente, sarebbero esclusi dal voto i creditori che siano società del gruppo (es. controllanti, controllate, sorelle ecc.) che hanno proposto il concordato, mentre si dovrebbe considerare se ammettere quelle che, avendo i medesimi rapporti societari, non abbiano partecipato al concordato di gruppo.

(52) Cfr., anche per i riferimenti, Ambrosini, *Il nuovo concordato preventivo: "finalità", "presupposti" e controllo sulla fattibilità del piano (con qualche considerazione di carattere generale)*, in *IlCaso.it.*, 2019, passim; e già ID., *Appunti in tema di concordato con continuità aziendale*, in *ilcaso.it*, 2013, p. 9 ss.; e anche Stanghellini, *Il concordato con continuità aziendale*, in *Fall.*, 2013, p. 1225 ss.

(53) Panzani, *op. cit.*, p. 22.

(54) In tale senso D'Etторе, *op. cit.*, p. 295.

(55) Ma v. D'Etторе, *op. cit.*, p. 285 secondo il quale andrebbe fatta una analisi di prevalenza diretta o indiretta anche al piano di gruppo (o ai piani collegati), per cui "per i concordati 'misti' di gruppo in applicazione di questo criterio, può qualificarsi come concordato con continuità diretta quello nel quale il ricavato prodotto dalla continuità diretta prevale sul ricavato della continuità indiretta, e viceversa. Soluzione che certo si presta a notevoli incertezze, ma che allo stato non sembra trovare alternative".

(56) Così anche D'Etторе, *op. cit.*, p. 285, il quale precisa che "Non paiono, infatti, praticabili le due interpretazioni alternative; né quella di valutare il rispetto del vincolo con riferimento esclusivo alle imprese per le quali è prevista la continuità, perché offrirebbe solo un quadro parziale; né quella di considerare tout court inapplicabile questo criterio alternativo nei concordati di gruppo, perché si risolverebbe in una ingiustificata limitazione alla continuità aziendale".

(57) In tal senso Panzani, *op. ult. cit.*, p. 48, che a tale stregua distingue il criterio di prevalenza nei concordati di gruppo da quello del concordato individuale.

(58) Cfr. D'Etторе, *op. cit.*, p. 284, secondo cui "nel caso di concordato di gruppo misto, trova applicazione il criterio della prevalenza, così che il piano di gruppo sarà considerato in continuità aziendale quando il ricavato complessivamente prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta delle imprese in concordato sarà superiore rispetto al ricavato complessivamente prodotto dalla liquidazione".

(59) Lo rileva Panzani, *op. ult. cit.*, p. 47.

(60) Ma v. D'Etторе, *op. cit.*, p. 285 secondo il quale andrebbe fatta una analisi di prevalenza diretta o indiretta anche al piano di gruppo (o ai piani collegati), per cui "per i concordati 'misti' di gruppo in applicazione di questo criterio, può qualificarsi come concordato con continuità diretta quello nel quale il ricavato prodotto dalla continuità diretta prevale sul ricavato della continuità indiretta, e viceversa. Soluzione che certo si presta a notevoli incertezze, ma che allo stato non sembra trovare alternative".

(61) Nigro, *op. loc. ult. cit.*, che pure non lesina critiche al CCI.

(62) G. Meo, *op. cit.*, p- 44.

(63) Così G. Meo, *op. cit.*, p. 46; e Panzani, *Procedure unitarie "di gruppo" nel codice della crisi. Un "contrappunto"*, cit., p. 47, che porta l'esempio in miglior realizzo degli asset richieda che un unico soggetto abbia la disponibilità di un complesso produttivo da alienare in blocco.

(64) Panzani, *op. loc. ult. cit.*, G. Meo, *ibidem*.

(65) Pertanto il piano di concordato, rappresentate le singole masse attive e passive di ciascuna società, dovrebbe essere accompagnato da un'asseverazione che dalla liquidazione correlata degli attivi delle imprese del gruppo – alcune delle quali in ipotesi destinate alla continuità, altre alla liquidazione ove non funzionali all'esercizio dell'impresa – si potrà realizzare, nel piano unitario di ripartizione degli utili e dei realizzi attesi, un risultato migliore (alternativamente o congiuntamente in termini quantitativi, temporali, di rischio solvibilità, garanzie, valori di mercato ecc.) di quello che i creditori delle singole società potrebbero altrimenti attendersi.

(66) Anche secondo D'Etторе, *op. cit.*, p. 289, "Dal lato passivo, si mantiene ferma e intangibile la separazione delle masse, per cui i creditori di ciascuna impresa restano separati e votano anche in modo

separato. Dal lato attivo, la regola dell'autonomia delle masse attive trova un contemperamento, potendo essere derogata attraverso i trasferimenti infragruppo".

(67) In tal senso, opportunamente, G. Meo, *Procedure unitarie "di gruppo" nel codice della crisi. Un "contrappunto"*, cit., p. 51.

(68) In tema cfr. Panzani, *op. ult. cit.*, p. 52.

(69) In senso analogo, G. Meo, *op. cit.*, p. 46.

(70) Così, sia nel caso di piano unitario di gruppo, sia di piani distinti ma collegati, indicando percentuali e/o modalità comparative in caso di procedura liquidatoria e in continuità aziendale atomistica e di gruppo, si dovrà verificare che, utilizzando risorse infragruppo, dal concordato di gruppo in (anche solo prevalente) continuità aziendale si produrrà un plus-valore che consentirà una maggiore soddisfazione dei creditori delle singole imprese rispetto alla liquidazione atomistica.

(71) Tale attestazione, che accede a ciascun ricorso, sostituisce quella ex art. 161, co. 3, l.f., e quindi assevera che il piano di gruppo, o i piani collegati, è attendibile e fattibile con riferimento a tutte e ciascuna delle (proposte delle) società proponenti, e dovrà quindi coordinarsi ed essere integrata con le altre attestazioni previste per il concordato in continuità aziendale.

(72) E, segnatamente: a) la soddisfazione non integrale dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, purché in misura non inferiore a quella realizzabile sul ricavato, in caso di liquidazione, dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione; b) una transazione fiscale; c) la richiesta di mantenimento di contratti pubblici; d) in caso di proposte di concordato concorrenti attestazione che la proposta di concordato del debitore assicura il pagamento di almeno il trenta per cento dell'ammontare dei crediti chirografari (o il 20% in caso di procedimento di allerta); e) la richiesta di autorizzazione a contrarre finanziamenti in qualsiasi forma, compresa la richiesta di emissione di garanzie, prededucibili, funzionali all'esercizio dell'attività aziendale e ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori ... nonché a concedere pegno o ipoteca o a cedere crediti a garanzia dei finanziamenti autorizzati ecc. *Solo per i concordati in continuità, o a prevalente continuità*, l'attestazione è, inoltre prevista: f) per la richiesta di autorizzazione a pagare crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi, se essenziali per la prosecuzione dell'attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori; g) per la richiesta di autorizzazione al rimborso, alla scadenza convenuta, delle rate a scadere del contratto di mutuo con garanzia reale gravante su beni strumentali all'esercizio dell'impresa se il debitore, alla data della presentazione della domanda di concordato, ha adempiuto le proprie obbligazioni o se il tribunale lo autorizza al pagamento del debito per capitale ed interessi scaduto a tale data, dovendosi attestare che il credito garantito potrebbe essere soddisfatto integralmente con il ricavato della liquidazione del bene effettuata a valore di mercato e che il rimborso delle rate a scadere non lede i diritti degli altri creditori.

(73) Così, di recente, Cass. 4 maggio 2016, n. 8799, in www.illcodicedeconcordati.it, Giur., 2016, per la quale "Il controllo di legittimità del tribunale deve essere effettuato verificando l'idoneità della documentazione prodotta (per la sua completezza e regolarità) a corrispondere alla funzione che le è propria, cioè a fornire elementi di giudizio ai creditori. Rientrano nell'ambito di tale controllo, la correttezza e la coerenza delle argomentazioni svolte e delle motivazioni adottate dal professionista a sostegno del formulato giudizio di fattibilità del piano; l'eventuale impossibilità giuridica di dare esecuzione, sia pure parziale, alla proposta di concordato; l'eventuale inidoneità della proposta, se emergente "prima facie", a soddisfare in qualche misura i diversi crediti rappresentati. Resta, invece, riservata ai creditori la valutazione in ordine al merito di detto giudizio, che ha ad oggetto la fattibilità del piano e la sua convenienza economica".

(74) In tema cfr. Cass. 14 settembre 2016, n. 18091, cit. La più recente giurisprudenza, attribuisce all'attestatore, come professionista indipendente, funzioni assimilabili a quelle di un ausiliario del giudice, ritenendo, per l'effetto, che destinatari della funzione attestatrice siano non soltanto i creditori ma anche il giudicante, che ben potrà discostarsi dal relativo giudizio, così come potrebbe fare a fronte di non

condivise valutazioni di un suo ausiliario, con la conseguenza che il controllo del giudice non è di secondo grado, ossia destinato a realizzarsi soltanto sulla completezza e congruità logica dell'attestato del professionista, potendo invece estendersi sino alla verifica del collegamento effettivo fra i dati riscontrati ed il conseguente giudizio.

(75) Anche l'art. 125 L.F. stabilisce che la proposta, prima di essere rimessa per il voto dei creditori, deve essere sottoposta al giudizio del Tribunale, cui è demandato di valutare la corretta utilizzazione dei criteri di cui all'art. 124, co. 2, lett. a) e b), L.F. tenendo conto della relazione del professionista indicata dal 3° comma dell'art. 124 L.F.

(76) E che si sono esaminate in precedenza al Par. 6.

(77) Il giudizio di ammissibilità giuridica si risolve, quindi, nel sindacato sulla non contrarietà della proposta a norme di legge (far cui spec. art. 106 CoCI) oltre che sulla non illiceità della causa in concreto, che ricorre quando il concordato, ove omologato, verrebbe a svolgere una funzione illecita (art. 1343 c.c.) deviando da quella tipica.

(78) Prevede ora l'art. 44, comma 2, del Codice della crisi e dell'insolvenza, che "Il tribunale, su segnalazione del commissario giudiziale o del pubblico ministero, con decreto non soggetto a reclamo, sentiti il debitore ed i creditori che hanno proposto ricorso per l'apertura della liquidazione giudiziale e omessa ogni formalità non essenziale al contraddittorio, revoca il provvedimento di concessione dei termini quando accerta una delle situazioni di cui al comma 1, lettera b) o quando vi è stata grave violazione degli obblighi informativi di cui al comma 1, lettera c)."

(79) In tal senso il giudizio ex art. 173 L.F. costituisce procedimento autonomo che si attiva su istanza del Commissario giudiziale, ma non esclude, anzi implica e presuppone, che tale vaglio funzionale sia posto in essere autonomamente dal tribunale, *prima facie*, già in sede di prima deliberazione della proposta concordataria.

(80) Cfr. S. Ambrosini, *op. cit.*, p. 13, il quale segnala che tale previsione "sembra riferirsi al caso in cui il debitore proceda *omisso medio* al deposito della proposta e del piano (e quindi non possa esservi stata alcuna nomina in precedenza)".

(81) Cfr. retro Par. 7.

(82) La tutela dei soci, come ricorda D'Etto, *op. cit.*, p. 290, "è affidata, in modo esclusivo, all'opposizione all'omologazione, ma il tribunale omologa il concordato 'se esclude la sussistenza di un pregiudizio in considerazione dei vantaggi compensativi derivanti alle singole società dal piano di gruppo' (art. 285, comma 6, CCII). Si tratta di regola che replica in sede concordataria quanto già previsto nelle società in bonis in tema di responsabilità per abuso dell'attività di direzione e coordinamento (art. 2497, comma 1, c.c.)."

(83) Per i riferimenti dottrinali e giurisprudenziali cfr., *ex multis*, Panzani, *I nuovi poteri autorizzatori del Tribunale e sindacato di fattibilità nel concordato*, in *Società*, 2013, p. 565; Fabiani, *Il fallimento e concordato preventivo art. 2221*, in G. De Nova (a cura di) *Commentario del codice civile e codici collegati*, Scialoja – Branca – Galgano, Bologna, 2014, p. 552 e segg.; Vella, *La giurisprudenza della cassazione sul controllo di fattibilità del concordato preventivo dopo le sezioni unite del 2013*, in *Il caso.it*, 2015, *passim*; G. Ciervo, *Il giudizio di fattibilità del piano di concordato preventivo nella recente giurisprudenza della Suprema Corte*, in *Nuovo Dir. Soc.*, n. 2015, *passim*; ID. *Ancora sul giudizio di fattibilità*, in *Giur. comm.*, 2015, *passim*; La Malfa, *La crisi dell'impresa, il piano proposto dall'imprenditore e i poteri del Tribunale nel nuovo concordato preventivo*, in *Il caso.it*, II, 2014.

(84) Il tribunale, in sostanza, non può intromettersi nel "merito" della proposta (dicendo "va bene, non va bene, quanto proponi, o sarebbe meglio se"), ma solo verificarne la attendibilità e fattibilità (dicendo "quanto proponi è, non è, attendibile e fattibile"), e ciò al fine di assicurare la funzionalità dello strumento concordatario.

(85) Cass. 27 febbraio 2017, n. 4915, in *www.IlCaso.it, Sez. Giur.*, 16859, secondo cui “mentre il sindacato del giudice sulla fattibilità giuridica non incontra particolari limiti, il controllo sulla fattibilità economica, intesa come realizzabilità nei fatti del medesimo, può essere svolto nei limiti della verifica della sussistenza o meno di una assoluta, manifesta inettitudine del piano presentato dal debitore a raggiungere gli obiettivi prefissati ...”.

(86) Segnala la incertezza dell'ambito di estensione del giudizio di fattibilità economica sotto la vigenza della legge fallimentare, fra le più recenti, Cass. 4 maggio 2016, n. 8799, cit., secondo cui “resta, invece, riservata ai creditori la valutazione in ordine alla idoneità della proposta a soddisfare in qualche misura i diversi crediti rappresentati, che ha ad oggetto la fattibilità del piano e la sua convenienza economica”.

(87) V., ancora, sul punto, Cass. 14 settembre 2016, n. 18091, cit., la quale statuisce che “La proposta di concordato preventivo deve necessariamente avere ad oggetto la regolazione della crisi, la quale a sua volta può assumere concretezza soltanto attraverso le indicazioni delle modalità di soddisfacimento dei crediti (in esse comprese quindi le relative percentuali ed i tempi di adempimento), rispetto alla quale la relativa valutazione (sotto i diversi aspetti della verosimiglianza dell'esito e della sua convenienza) è rimessa al giudizio dei creditori, in quanto diretti interessati. Giudizio che presuppone che i creditori ricevano una puntuale informazione circa i dati, le verifiche interne e le connesse valutazioni, incumbenti che assumono un ruolo centrale nello svolgimento della procedura in questione ed al cui soddisfacimento sono per l'appunto deputati a provvedere dapprima il professionista attestatore, in funzione dell'ammissibilità al concordato (art. 161 L.F.), e quindi il commissario giudiziale prima dell'adunanza per il voto (art. 172 L.F.)”.

(88) Così Carnelutti, *Sui poteri del tribunale in sede di omologazione del concordato preventivo*, cit., p. 64, che concludeva per la “ragionevolezza del duplice controllo giudiziale, all'entrata e all'uscita del procedimento”.

(89) Sulla distinzione, a questa stregua, tra condizioni necessarie e sufficienti del concordato, v. ancora Carnelutti, *op. cit.*, p. 63-4. Analogamente v. già Trib. Roma, 7 febbraio 2007, ined., secondo cui il piano, nel concordato, si differenzia dalla proposta della previgente disciplina, costituendo “non una proposta statica diretta a confrontare le risorse a disposizione con i termini di soddisfazione, come era nel passato, ma una articolazione dinamica che, proprio perché tale, deve essere necessariamente credibile e fattibile e deve nascere dai dati contabili e di bilancio reali e veritieri al fine di consentire ai creditori un'adeguata valutazione di convenienza”; in tal senso LA MALFA, *La crisi dell'impresa, il piano proposto dall'imprenditore e i poteri del tribunale nel nuovo concordato preventivo*, in Aa.Vv., *Il nuovo diritto della crisi di impresa e del fallimento*, a cura di F. Di Marzio, cit., p. 371 ss.

(90) Recita l'art. 48: “1. Se il concordato è stato approvato dai creditori, il tribunale fissa l'udienza in camera di consiglio per la comparizione delle parti e del commissario giudiziale, disponendo che il provvedimento sia iscritto presso l'ufficio del registro delle imprese dove l'imprenditore ha la sede legale e, se questa differisce dalla sede effettiva, anche presso l'ufficio del luogo in cui la procedura è stata aperta nonché notificato, a cura del debitore, al commissario giudiziale e agli eventuali creditori dissenzienti. 2. Le opposizioni dei creditori dissenzienti e di qualsiasi interessato devono essere proposte con memoria depositata nel termine perentorio di almeno dieci giorni prima dell'udienza. Il commissario giudiziale deve depositare il proprio motivato parere almeno cinque giorni prima dell'udienza. Il debitore può depositare memorie fino a due giorni prima dell'udienza. 3. Il tribunale verifica la regolarità della procedura, l'esito della votazione, l'ammissibilità giuridica della proposta e la fattibilità economica del piano, tenendo conto dei rilievi del commissario giudiziale. Assume i mezzi istruttori richiesti dalle parti o disposti d'ufficio, anche delegando uno dei componenti del collegio e provvede con sentenza sulla domanda di omologazione del concordato.”

(91) Un rischio quello riferibile al “concordato di gruppo” che, a ben vedere, riguarda anche le attività liquidatorie, essendo anche quelle rimesse a logiche e parametri riscontrabili nella attestazione del piano, ma che nell'esecuzione del concordato scontano poi comunque le variabili di mercato.

(92) Panzani, *op. ult. cit.*, p. 36.

(93) In senso analogo v. Cass. 6 novembre 2013, in *www.Il Caso.it, Sez. Giur.*, n. 9936, per cui “La fattibilità, intesa come prognosi di concreta realizzabilità del piano concordatario, è presupposto di ammissibilità del concordato, sul quale il giudice deve pronunciarsi esercitando un sindacato che non è “di secondo grado”, che non si esercita, cioè, sulla sola completezza e congruità logica dell’attestazione del professionista di cui all’articolo 161, co. 3, l.f., ma consiste nella verifica diretta del presupposto stesso, con la precisazione che la fattibilità si distingue in fattibilità giuridica, intesa come non incompatibilità del piano con norme inderogabili, e fattibilità economica, intesa come realizzabilità nei fatti del medesimo”.

(94) Fra cui si segnalano, senza alcuna pretesa di esaustività: il tribunale competente nella procedura unitaria di liquidazione giudiziale di gruppo; l’istruttoria prefallimentare di gruppo; poteri e controlli degli organi della procedura “unitaria”; la revocatoria infragruppo; l’azione di responsabilità e la denuncia di gravi irregolarità infragruppo; la postergazione del rimborso dei crediti infragruppo; in argomento v. D. Corrado, *La liquidazione giudiziale di gruppo nel Codice della crisi e dell’insolvenza.*, in *Il Fallimentarista*, 2019, *passim*.

(95) G. Meo, *op. cit.*, p. 35; Panzani, *op. ult. cit.*, p. 36. Ma v. L. Farenga, *Prime riflessioni sull’insolvenza di gruppo nel codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza*, in *Dir. fall.*, 2019, p. 59, secondo cui la locuzione «possono essere assoggettate, in accoglimento di un unico ricorso, dinanzi ad un unico tribunale, a una procedura di liquidazione giudiziale unitaria». sembrerebbe ventilare l’ipotesi che l’iniziativa possa partire anche da un creditore o dal pubblico ministero.

(96) G. D’Atorre, *I concordati di gruppo nel codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza*, cit., pp. 277, che esemplifica il concetto parando di “plusvalore dalla vendita unitaria dell’unica azienda dislocata solo formalmente nelle varie imprese, o quantomeno di ridurre i costi complessivi delle procedure in forza di economie di scala”.

(97) G. Meo, *op. cit.*, p. 7.

(98) G. Meo, *op. loc. ult. cit.*

(99) In tal senso cfr. M. Arato, *op. cit.*, il quale peraltro riconosce che “la norma è molto generica e non limita il potere di attrazione alla procedura di gruppo nel solo caso di una migliore gestione dell’insolvenza a tutela dell’interesse dei creditori”; e v. anche G. Meo, *op. cit.*, p. 8.

(100) Merita peraltro di essere menzionata, fra le poche regole innovative, quella secondo cui, ove sia proposto dal debitore, il concordato è ammissibile solo se prevede un apporto di risorse che incrementi l’attivo di almeno il 10%, mentre non si riscontrano novità significative riguardo al contenuto della proposta di concordato, alla procedura di verifica della proposta e di voto, nonché in merito al giudizio di omologazione, all’efficacia del decreto ed alla disciplina del reclamo.

(101) Sull’analisi della “catena del valore” (in presenza di gruppi meglio definibile come “sistema del valore”) e sulle implicazioni a livello di riorganizzazione efficiente del modello di business dell’azienda, si veda M. Porter, *Il vantaggio competitivo*, Einaudi, Torino, 2011.